

Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Αρκαδία Κωνσταντοπούλου
Βοηθός Ερευνητικής Ομάδας
arkonstantopoulou@eurobank.gr

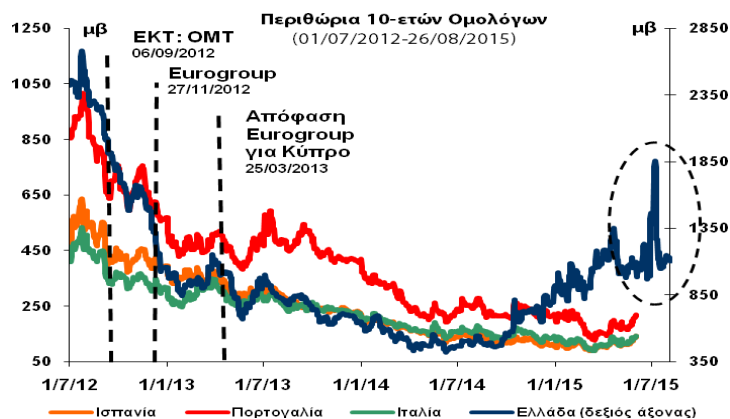
Επιθυμούμε να ευχαριστήσουμε τον κύριο Δρ. Θεόδωρο Σταματίου (Ανώτερος Οικονομολόγος) για τα χρήσιμα σχόλια και τις παρατηρήσεις του.

ΠΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το παρόν εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, κατά οποιονδήποτε τρόπο, από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται. Οι πληροφορίες που παρέχονται δεν συνιστούν επενδυτική ή άλλη συμβουλή, δεν αποτελούν προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης ή εν γένει προσφορά ή πρόσκληση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται. Οι επενδύσεις που αναλύονται μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές με κριτήρια του συγκεκριμένου επενδυτικού στόχους τους, τις ανάγκες τους, την επενδυτική εμπειρία τους και την οικονομική κατάστασή τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευθεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται ενδέχεται να μη συμπίπτουν με αυτές οποιουδήποτε μέλους της Eurobank. Καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων, οι οποίες μπορεί να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, με οποιονδήποτε τρόπο και αν δημιουργείται, δεν αναλαμβάνεται από την ούτε βαρύνει τη Eurobank ή τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν δεν καταρτίζονται ή εγκρίνονται από την Eurobank και εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους και δε δεσμεύουν ούτε αντιπροσωπεύουν τις απόψεις και τη θέση της Eurobank.

Ιούλιος – Σεπτέμβριος 2015: το τρίμηνο των τριών διαταραχών. Βραχυχρόνια το καθαρό αποτέλεσμα αναμένεται να είναι αρνητικό, ωστόσο μακροχρόνια υπάρχουν δυνητικά οφέλη. Κρίσιμο στοιχείο οι οικονομικές εξελίξεις στην Κίνα.

- Η περίοδος Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2015 μπορεί κάλλιστα να χαρακτηριστεί ως το τρίμηνο των τριών διαταραχών. Στο τέλος Ιουνίου (29/6/2015) εφαρμόστηκε το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων, στα μέσα Αυγούστου (19/8/2015) υπογράφηκε η δανειακή σύμβαση ανάμεσα στο ελληνικό κράτος και τους επίσημους δανειστές του και στο τέλος Σεπτεμβρίου αναμένεται να διεξαχθούν πρόωρες εθνικές εκλογές.
- Οι προαναφερθείσες διαταραχές αναμένεται να επηρεάσουν σε σημαντικό βαθμό τις οικονομικές αποφάσεις των νοικοκυριών (αποταμίευση, κατανάλωση, ώρες εργασίας κλπ.) και των επιχειρήσεων (παραγωγή, χρήση παραγωγικών συντελεστών κλπ.).
- Το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων δημιουργεί αρνητικές διαταραχές τόσο στον τομέα της ζήτησης όσο και σε αυτόν την προσφοράς. Οι δύο βασικές αρνητικές διαταραχές έχουν ως εξής: αύξηση του κόστους συναλλαγών με τη χρήση φυσικού χρήματος (κόστος προσαρμογής λόγω στροφής προς νέα μέσα πληρωμών) και σημαντική μείωση των εμπορικών συναλλαγών με χώρες από την αλλοδαπή. Το τελευταίο στοιχείο θεωρούμε πως είναι το σημαντικότερο καθώς πολλά εμπορεύματα σε μορφή πρώτων υλών και τελικών προϊόντων δεν μπορούν να εισαχθούν με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις να αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα σε όρους παραγωγής («σπάει» η παραγωγική αλυσίδα) και εξάντλησης των αποθεμάτων τους.
- Η συνεπής εφαρμογή της δανειακής σύμβασης αναμένεται να έχει μια βραχυχρόνια αρνητική διαταραχή στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα κυρίως λόγω των δημοσιονομικών μέτρων. Ωστόσο, μακροχρόνια η προώθηση των θεσμικών μεταρρυθμίσεων, η αύξηση της αποτελεσματικότητας του δημοσίου τομέα, η σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ανάκτηση της αξιοπιστίας στην άσκηση οικονομικής πολιτικής μπορούν να αποτελέσουν πυλώνες ανάπτυξης και ευημερίας.
- Οι επερχόμενες πρόωρες εθνικές εκλογές είναι πιθανό να προκαλέσουν ένα βραχυχρόνιο κόστος για την οικονομία υπό τη μορφή καθυστέρησης εφαρμογής του προγράμματος ή του παγώματος πιθανών δαπανών επένδυσης και κατανάλωσης, ωστόσο στην περίπτωση που υπάρξει πολιτική σταθερότητα με ορίζοντα τετραετίας το μακροχρόνιο όφελος δύναται να αντισταθμίσει το βραχυχρόνιο κόστος.



Πηγή: Bloomberg

Η περίοδος Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2015 μπορεί να χαρακτηριστεί ως το τρίμηνο των τριών διαταραχών. Βραχυχρόνια το καθαρό αποτέλεσμα αναμένεται να είναι αρνητικό, ωστόσο μακροχρόνια υπάρχουν δυναμικά οφέλη.

Η περίοδος Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2015 μπορεί κάλλιστα να χαρακτηριστεί ως το τρίμηνο των τριών διαταραχών. Στο τέλος Ιουνίου (29/6/2015) εφαρμόστηκε το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων, στα μέσα Αυγούστου (19/8/2015) υπογράφηκε η δανειακή σύμβαση ανάμεσα στο ελληνικό κράτος και τους επίσημους δανειστές του και στο τέλος Σεπτεμβρίου αναμένεται να διεξαχθούν πρόωρες εθνικές εκλογές (πιθανή ημερομηνία η 20^η Σεπτεμβρίου).¹ Οι προαναφερθείσες διαταραχές αναμένεται να επηρεάσουν σε σημαντικό βαθμό τις οικονομικές αποφάσεις των νοικοκυριών (αποταμίευση, κατανάλωση, ώρες εργασίας κλπ.) και των επιχειρήσεων (παραγωγή, χρήση παραγωγικών συντελεστών κλπ.).

Προτού αναλύσουμε τις πιθανές συνέπειες των παραπάνω διαταραχών για το σύνολο της οικονομίας, ένα στοιχείο που πρέπει να λάβουμε υπόψη είναι η χρονική τους διάσταση. Δηλαδή, αναμένεται να έχουν περισσότερο προσωρινό-παροδικό χαρακτήρα ή πιο μόνιμο; Για παράδειγμα, με βάση την εμπειρία άλλων οικονομιών (π.χ. Κύπρος), το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων δεν προβλέπεται να έχει πολύ βραχυχρόνιο χαρακτήρα (π.χ. τρίμηνο ή εξάμηνο).² Επιπρόσθετα, η νέα δανειακή σύμβαση είναι τριετούς διάρκειας και συνοδεύεται από συγκεκριμένες υποχρεώσεις/απαιτήσεις του ελληνικού κράτους προς/από τους επίσημους πιστωτές του. Τέλος, η επερχόμενη εκλογική αναμέτρηση δύναται να οδηγήσει σε πολιτική σταθερότητα με ορίζοντα τετραετίας. Το τελευταίο στοιχείο, πέρα από τη φήμη του ασκούντος την οικονομική πολιτική, είναι αναγκαίο για να καταστεί αξιόπιστο ένα πρόγραμμα οικονομικής πολιτικής.³ Σε γενικές γραμμές μια λογική υπόθεση που μπορούμε να κάνουμε είναι ότι οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά αναμένεται να διαμορφώσουν προσδοκίες για τη μελλοντική τους οικονομική κατάσταση οι οποίες θα ενσωματώνουν το μη προσωρινό αντίκτυπο που προβλέπεται να έχουν στην οικονομία οι προαναφερθέντες διαταραχές.

¹ Για χρήσιμες πληροφορίες αναφορικά με την υπογραφή της νέας δανειακής σύμβασης (αλλά και των δύο παλαιότερων) βλέπε: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm

² Το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων δεν αναμένεται να έχει διαρκώς τους ίδιους αυστηρούς όρους σαν αυτούς που επεβλήθησαν όταν πρωτοεφαρμόστηκε. Όσο πιο γρήγορα ομαλοποιηθεί η κατάσταση στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα και αποκατασταθεί το κλίμα αξιοπιστίας και εμπιστοσύνης, τόσο πιο γρήγορα θα αίρονται σταδιακά οι εν λόγω περιορισμοί.

³ Για το ρόλο της φήμης ως μέσου επίλυσης του προβλήματος της χρονικής ασυνέπειας στην άσκηση οικονομικής πολιτικής βλέπε: *Barro R. J. and Gordon D. B. (1983b), "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy", Journal of Monetary Economics, pp. 101-121.* Οι εν λόγω συγγραφείς εστιάζουν στην άσκηση νομισματικής πολιτικής.

Το μέτρο του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων δημιουργεί αρνητικές διαταραχές τόσο στον τομέα της ζήτησης όσο και σε αυτόν την προσφοράς.⁴ Οι επιπτώσεις του εν λόγω μέτρου για το σύνολο της οικονομίας θα εμφανιστούν κυρίως στο 3^ο τρίμηνο 2015 καθώς και στα επόμενα τρίμηνα. Οι δύο βασικές αρνητικές διαταραχές έχουν ως εξής:

Αύξηση του κόστους συναλλαγών με τη χρήση φυσικού χρήματος

Η στρέβλωση που δημιούργησε στην οικονομία ο περιορισμός στην κίνηση κεφαλαίων οδήγησε στην αύξηση του σχετικού κόστους χρήσης του φυσικού χρήματος ως μέσου συναλλαγών. Πλέον, για την πραγματοποίηση μιας συναλλαγής με φυσικό χρήμα απαιτείται μεγαλύτερη κατανάλωση πόρων (στην προκειμένη περίπτωση χρόνος) σε σχέση με το παρελθόν (δηλαδή πριν από την 29^η Ιουνίου 2015). Αυτό το γεγονός ενεργοποίησε τα κίνητρα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στο να υποκαταστήσουν το φυσικό χρήμα με το πλαστικό (π.χ. χρεωστικές κάρτες, ηλεκτρονική τραπεζική κλπ.). Το εν λόγω στοιχείο εμπεριέχει ένα κόστος προσαρμογής καθώς οι συναλλακτικές συνήθειες των φορέων της οικονομίας δεν μπορούν στιγμιαία να αλλάξουν.

Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφέρουμε πως η στροφή των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων προς τη χρήση πλαστικού χρήματος ως μέσου συναλλαγών παρά την ύπαρξη κόστους προσαρμογής δημιουργεί και οφέλη για την ελληνική οικονομία. Ο συγκεκριμένος τρόπος πραγματοποίησης συναλλαγών είναι πιο αποτελεσματικός (μικρότερο κόστος) και μπορεί να αποτελέσει και εργαλείο καταπολέμησης της φοροδιαφυγής.

Αρνητική διαταραχή στον τομέα της προσφοράς λόγω μείωσης των εισαγωγών

Το μεγαλύτερο αρνητικό αποτέλεσμα για την ελληνική οικονομία εξαιτίας του μέτρου του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων είναι η σημαντική μείωση των εμπορικών συναλλαγών με χώρες από την αλλοδαπή. Πολλά εμπορεύματα σε μορφή πρώτων υλών και τελικών προϊόντων δεν μπορούν να εισαχθούν με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις να αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα σε όρους παραγωγής («σπάει» η παραγωγική αλυσίδα) και εξάντλησης των αποθεμάτων τους. Η μείωση της παραγωγής ισοδυναμεί με μείωση της χρήσης των παραγωγικών συντελεστών, δηλαδή μείωση της ζήτησης για ώρες εργασίας και για ώρες εκμετάλλευσης του φυσικού κεφαλαίου. Το προτελευταίο στοιχείο μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του αριθμού των ανέργων ενώ το τελευταίο στην απαξίωση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.

Ένα επιπλέον στοιχείο που αξίζει να αναφέρουμε ως συνέπεια του μέτρου του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων είναι το εξής: το πρώτο χρονικό διάστημα, η εφαρμογή του εν λόγω μέτρου συνέπεσε με την τραπεζική αργία ενώ μέχρι και την 12^η Ιουλίου το

⁴ Για μια εμπειριστατωμένη μελέτη των συνεπειών της εφαρμογής του μέτρου του περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων βλέπε: <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GREECE%20MACRO%20FOCUS%20July%2031%202015.pdf>. Στο παρόν κείμενο αναπαράγουμε κάποια από τα επιχειρήματα της προαναφερθείσας μελέτης.

κλίμα αβεβαιότητας αναφορικά με την επίτευξη συμφωνίας ανάμεσα στο ελληνικό κράτος και τους επίσημους πιστωτές του ήταν υψηλό. Όλα αυτά τα γεγονότα είχαν ως αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ένα κλίμα «ανησυχίας» για τη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα κίνητρα πολλών νοικοκυριών στο να ανταλλάξουν το χρηματοοικονομικό τους πλούτο με αγαθά που έχουν αξία χρήσεως (κυρίως διαρκή καταναλωτικά αγαθά). Το φαινόμενο αυτό μπορεί να οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης, κυρίως στο τέλος του Ιουνίου και στο πρώτο δεκαπενθήμερο του Ιουλίου, ωστόσο πιστεύουμε ότι ήταν παροδικό και δεν αναμένεται να επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό την επίδοση της ελληνικής οικονομίας στο 3^ο τρίμηνο.

Η δεύτερη διαταραχή του 3^{ου} τριμήνου 2015 είναι η υπογραφή της δανειακής σύμβασης ανάμεσα στο ελληνικό κράτος και τους επίσημους δανειστές του. Σύμφωνα με το κείμενο που περιγράφει τα μέτρα εφαρμογής του οικονομικού προγράμματος, οι κυρίαρχοι προς επίτευξη στόχοι είναι οι εξής: (α) η αποκατάσταση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, (β) η διαφύλαξη της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, (γ) η ενίσχυση της ανάπτυξης, της ανταγωνιστικότητας και των επενδύσεων και (δ) ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της δημόσιας διοίκησης.⁵ Κάνοντας την υπόθεση ότι το εν λόγω πρόγραμμα θα εφαρμοστεί με το πλέον αποτελεσματικό τρόπο αναμένουμε στη βραχυχρόνια περίοδο να υπάρξει μια αρνητική διαταραχή στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα κυρίως λόγω των δημοσιονομικών μέτρων. Ωστόσο, στη μακροχρόνια περίοδο η προώθηση των θεσμικών μεταρρυθμίσεων, η αύξηση της αποτελεσματικότητας του δημοσίου τομέα, η σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ανάκτηση της αξιοπιστίας στην άσκηση οικονομικής πολιτικής μπορούν να αποτελέσουν πυλώνες ανάπτυξης και ευημερίας.

Η τρίτη διαταραχή του 3^{ου} τριμήνου 2015 είναι οι αναμενόμενες πρόωρες εθνικές εκλογές. Όπως και στην περίπτωση της δανειακής σύμβασης εντοπίζουμε τη δημιουργία ενός βραχυχρόνιου κόστους για την οικονομία υπό τη μορφή καθυστέρησης εφαρμογής του προγράμματος ή παγώματος πιθανών δαπανών επένδυσης και κατανάλωσης, ωστόσο στην περίπτωση που υπάρξει πολιτική σταθερότητα με οριζόντα τετραετία το μακροχρόνιο όφελος δύναται να αντισταθμίσει το βραχυχρόνιο κόστος.

Εν κατακλείδι, η περίοδος Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2015 μπορεί να χαρακτηριστεί ως το τρίμηνο των τριών διαταραχών. Βραχυχρόνια το καθαρό αποτέλεσμα αναμένεται να είναι αρνητικό για την οικονομία, ωστόσο μακροχρόνια υπάρχουν δυνητικά οφέλη. Αυτή τη στιγμή οι επίσημες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κάνουν λόγο για ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης -2,3% το 2015, -1,3% το 2016, 2,7% το 2017 και 3,1% το 2018.

⁵ Για το κείμενο των μέτρων εφαρμογής του προγράμματος βλέπε: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/01_mou_20150811_en.pdf

Η οικονομία της Κίνας από τα τέλη της δεκαετίας του 1970 μέχρι και σήμερα διήνυσε μια περίοδο πολύ ισχυρών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης. Αυτή η επίδοση οδήγησε στην αύξηση του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ κατά 13 φορές. Τα τελευταία χρόνια αντιμετωπίζει πρόβλημα παραγωγικότητας. Αυτό το στοιχείο δύναται να αποτελέσει τροχοπέδη για τη συνέχιση της ισχυρής αναπτυξιακής πορείας των τελευταίων δεκαετιών.

Λόγω των πρόσφατων εξελίξεων στα ασιατικά χρηματιστήρια θεωρήσαμε ότι θα είναι χρήσιμο για τους αναγνώστες του παρόντος φυλλαδίου να έχουν μια γενική εικόνα της μακροοικονομικής επίδοσης της οικονομίας της Κίνας (η 2^η μεγαλύτερη οικονομία της υφηλίου) κατά τη διάρκεια των τελευταίων 60 ετών.⁶

Πίνακας 1: Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης, %

Πενταετία	<i>Κίνα</i>	<i>ΗΠΑ</i>	Δεκαετία	<i>Κίνα</i>	<i>ΗΠΑ</i>
1950-1955	5,04	2,61	<u>1950-1960</u>	3,91	1,70
1955-1960	2,77	0,78			
1960-1965	1,16	3,39	<u>1960-1970</u>	1,62	2,83
1965-1970	2,08	2,27			
1970-1975	2,25	1,60	<u>1970-1980</u>	3,10	2,12
1975-1980	3,94	2,64			
1980-1985	7,18	2,18	<u>1980-1990</u>	5,67	2,22
1985-1990	4,17	2,26			
1990-1995	8,51	1,26	<u>1990-2000</u>	6,03	2,16
1995-2000	3,56	3,05			
2000-2005	10,62	1,58	<u>2000-2010</u>	10,36	0,71
2005-2010	10,10	-0,16			
2010-2015	6,97	1,37			

Πηγή: (α) Groningen Growth Development Center Database (GGDC), (β) Eurobank Research.

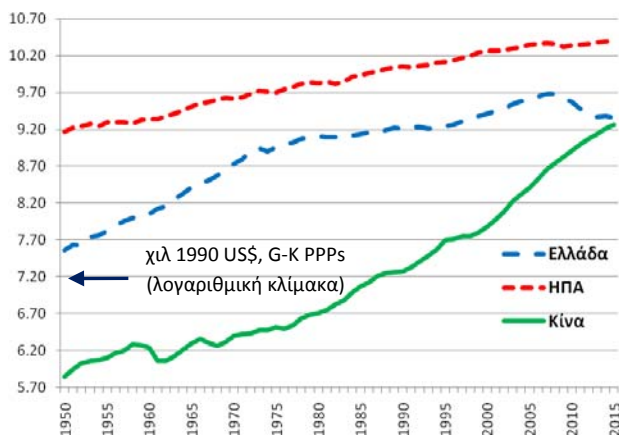
Σημείωση: (α) ως ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης ορίζουμε την ποσοστιαία αύξηση του κατά κεφαλήν πραγματικού προϊόντος, (β) ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης υπολογίστηκε με βάση τις ετήσιες λογαριθμικές διαφορές του κατά κεφαλήν πραγματικού προϊόντος (για λόγους σύγκρισης σε όρους κοινής αγοραστικής δύναμης, 1990 US\$, Geary Khamis PPPs.)

⁶ Για μια εμπειριστατωμένη μελέτη για την οικονομική επίδοση της Κίνας τα τελευταία 60 χρόνια βλέπε: Zhu X. (2012), "Understanding China's Growth: Past, Present, and Future", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 26, No. 4, pp. 103-124.

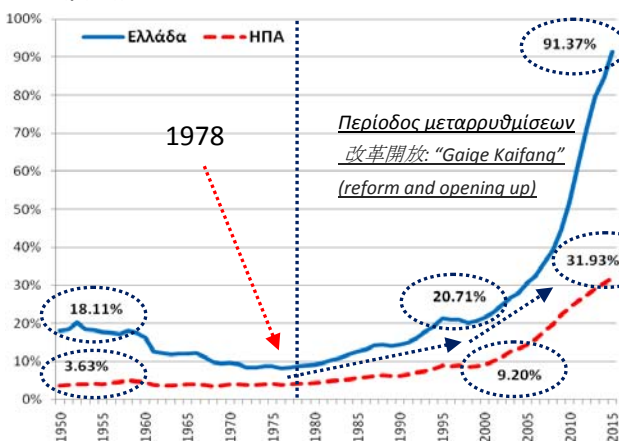
Στον Πίνακα 1 παραθέτουμε το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της Κίνας, παράλληλα με αυτόν των ΗΠΑ, από το 1950 μέχρι και το 2015. Στις αρχές της δεκαετίας του 1950 η Κίνα ήταν μια σχετικά φτωχή οικονομία με χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα και χαμηλό κατά κεφαλήν φυσικό κεφάλαιο. Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1(β), το 1950 το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ της Κίνας αντιστοιχούσε στο 3,63% του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ των ΗΠΑ και στο 18,11% του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδος. Τη δεκαετία του 1950 ο μέσος ετήσιος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Κίνας ήταν στο 3,91%, τη δεκαετία του 1960 μειώθηκε στο 1,62% και τη δεκαετία του 1970 διαμορφώθηκε στο 3,10%. Τα αντίστοιχα νούμερα για την οικονομία των ΗΠΑ ήταν 1,70, 2,83% και 2,12% αντίστοιχα.

Σχήμα 1: Η Οικονομία της Κίνας 1950-2015

(α) Κατά Κεφαλήν Πραγματικό ΑΕΠ (λογαριθμική κλίμακα)



(β) Σχετικό Κατά Κεφαλήν Πραγματικό ΑΕΠ – Κίνα

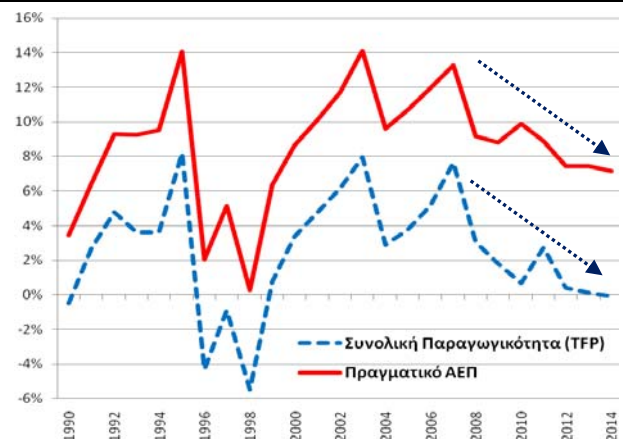


Πηγή: (α) Groningen Growth Development Center Database (GGDC), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) λόγω της χρησιμοποίησης λογαριθμικής κλίμακας στον κάθετο άξονα (Σχήμα 1 (α)), ισουψείς μεταβολές αντιστοιχούν σε ίσες ποσοστιαίες μεταβολές του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ, (β) ως σχετικό κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ της Κίνας σε σχέση με την Ελλάδα (Σχήμα 1 (β)) ορίζουμε το λόγο του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ της Κίνας ως προς το αντίστοιχο της Ελλάδος, (γ) για λόγους σύγκρισης το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ έχει υπολογιστεί σε όρους κοινής αγοραστικής δύναμης, 1990 US\$, Geary Khamis PPPs.

Κατά τη διάρκεια της τριακονταετίας 1950-1980, παρά το γεγονός ότι η οικονομία της Κίνας ξεκίνησε την αναπτυξιακή της πορεία από σχετικά χαμηλή θέση σε όρους κατά κεφαλήν εισοδήματος (σχετικά χαμηλό κατά κεφαλήν φυσικό κεφάλαιο, υψηλές αποδόσεις του αντίστοιχου συντελεστή, κίνητρα για επενδύσεις, υψηλοί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης) δεν κατάφερε να πετύχει πολύ υψηλότερους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης σε σχέση με τους αντίστοιχους των ΗΠΑ (κάτι που η ελληνική οικονομία πέτυχε κατά τη διάρκεια της περιόδου 1950-1973, βλέπε Σχήμα 1(α)) και ως εκ τούτου δεν κατόρθωσε να συγκλίνει με γοργούς ρυθμούς προς το βιοτικό επίπεδο της συγκεκριμένης χώρας. Σύμφωνα με τον Zhu (2012) το στοιχείο που αποτελούσε τροχοπέδη στο να πετύχει η Κινεζική οικονομία πιο γοργούς ρυθμούς σύγκλισης με τις υπόλοιπες δυτικές αναπτυγμένες οικονομίες ήταν ο διαρκώς μειούμενος δείκτης παραγωγικότητας της (TFP, total factor productivity).

Σχήμα 2: Πραγματικό ΑΕΠ και Συνολική Παραγωγικότητα - Κίνα (ποσοστιαίοι ρυθμοί μεταβολής, %)



Πηγή: (α) Groningen Growth Development Center Database (GGDC), (β) Eurobank Research.

Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1 (α και β) το στοιχείο της μειούμενης παραγωγικότητας έπαψε να υπάρχει από τα μέσα της δεκαετίας του 1970. Χρονιά ορόσημο για την Κινεζική οικονομία θεωρείται το 1978. Όπως αναφέρει ο Zhu (2012) το Δεκέμβριο 1978 η τότε Κινεζική κυβέρνηση υιοθέτησε την πολιτική «μεταρρυθμίσεων και ανοίγματος, Gaige Kaifang, 改革開放». Το γεγονός αυτό, παράλληλα με τις μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν τις επόμενες δεκαετίες (όχι χωρίς κόστος), είχε ως αποτέλεσμα την επίτευξη πολύ ισχυρών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης. Τη δεκαετία του 1980 η μέση ετήσια μεταβολή του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ ήταν στο 5,67% (από 3,10% τη δεκαετία του 1970), τη δεκαετία του 1990 στο 6,03% και τη δεκαετία του 2000 στο 10,36%. Στην πρώτη πενταετία της νέας δεκαετίας ο μέσος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης διαμορφώθηκε στο 6,97%. Αυτό το μονοπάτι οικονομικής μεγέθυνσης που ακολούθησε η Κινεζική οικονομία τα τελευταία τριάντα χρόνια οδήγησε στην αύξηση του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ στο 31,93% του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ των ΗΠΑ και στο 91,37% του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδος (και λόγω της ελληνικής ύφεσης).

Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια (από το 2007) ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της Κινεζικής οικονομίας βαίνει μειούμενος (το 2014 ήταν αρνητικός, βλέπε Σχήμα 2). Αυτό το στοιχείο δύναται να αποτελέσει τροχοπέδη για τη συνέχιση της ισχυρής αναπτυξιακής πορείας των τελευταίων δεκαετιών.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) της ελληνικής οικονομίας διαμορφώθηκε στα -1,72 δις ευρώ (ελλειμματικό) το 1^ο εξάμηνο 2015. Σε σύγκριση με το αντίστοιχο εξάμηνο του προηγούμενου έτους σημειώθηκε χειροτέρευση -372,80 εκ ευρώ. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στη χειροτέρευση των ισοζυγίων εισοδήματος και τρεχουσών μεταβιβάσεων.

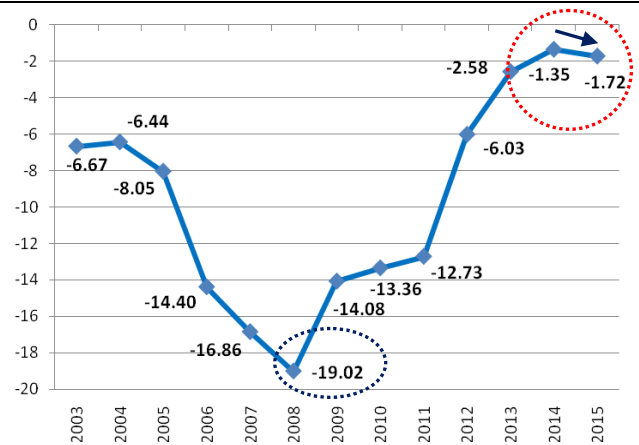
Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος (ΤτΕ) το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) διαμορφώθηκε στα 1.001,9 εκ ευρώ (πλεονασματικό) τον Ιούνιο. Σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους σημειώθηκε χειροτέρευση της τάξης των -251,2 εκ ευρώ (βλέπε Πίνακα 2). Αυτή η εξέλιξη οφείλεται στη χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων -201,1 εκ ευρώ, του ισοζυγίου υπηρεσιών -45,5 εκ ευρώ και του εμπορικού ισοζυγίου -17,2 εκ ευρώ. Το ισοζύγιο εισοδημάτων κατέγραψε βελτίωση 12,5 εκ ευρώ.

Πίνακας 2: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκ ευρώ)

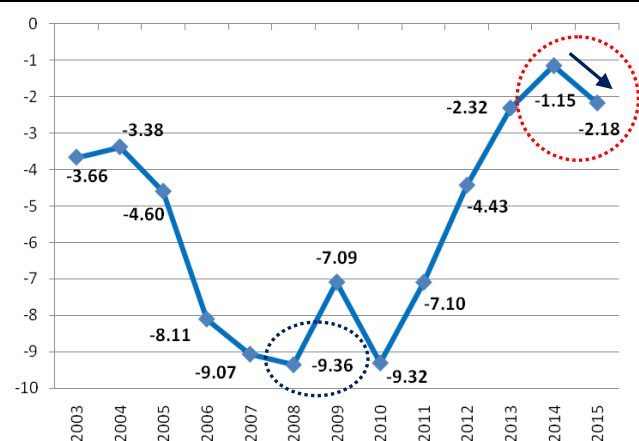
	Ιούνιος	2 ^ο Τρίμηνο	1 ^ο Εξάμηνο
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (1+ 2 + 3 + 4)			
2014	1.253,1	-197,6	-1.350,9
2015	1.001,9	453,7	-1.723,7
Μεταβολή	-251,2	+651,3	-372,8
Εμπορικό (1)			
2014	-1.287,0	-4.480,4	-9.039,3
2015	-1.304,2	-3.929,5	-8.136,0
Μεταβολή	-17,2	+550,9	+903,3
Υπηρεσιών (2)			
2014	2.419,2	4.835,9	6.760,0
2015	2.373,7	5.032,8	6.689,9
Μεταβολή	-45,5	+196,9	-70,1
Εισοδημάτων (3)			
2014	-352,0	-797,0	-1.514,0
2015	-339,5	-823,7	-2.000,6
Μεταβολή	+12,5	-26,7	-486,6
Τρεχουσών Μεταβιβάσεων (4)			
2014	473,0	243,9	2.442,3
2015	271,9	174,1	1.722,9
Μεταβολή	-201,1	-69,8	-719,4

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

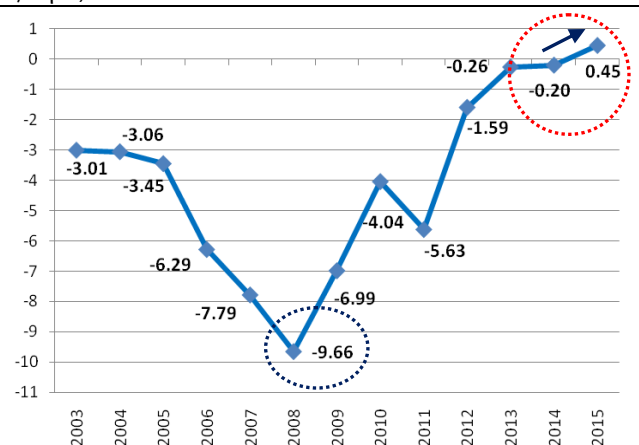
Σε όρους τριμήνου (2^ο τρίμηνο 2015) το ΙΤΣ διαμορφώθηκε στα 453,7 εκ ευρώ βελτιωμένο σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους κατά 651,3 εκ ευρώ (πέρυσι την ίδια περίοδο ήταν ελλειμματικό). Τέλος, σε όρους εξαμήνου το ΙΤΣ παρουσίασε χειροτέρευση -372,8 εκ ευρώ (βλέπε Σχήμα 3).

Σχήμα 3: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών 1^ο Εξαμήνου (δισ ευρώ)

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Σχήμα 4: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών 1^ο Τριμήνου (δισ ευρώ)

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Σχήμα 5: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών 2^ο Τριμήνου (δισ ευρώ)

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

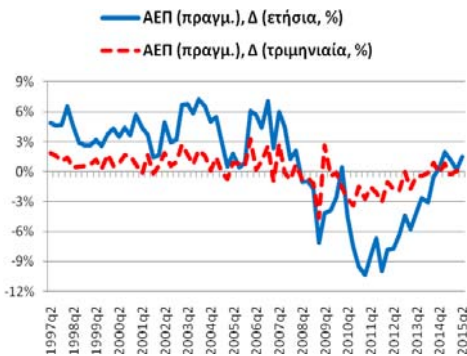
Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Μεταβλητή: Πραγματικό ΑΕΠ, μεταβολές (%), μη εποχ. προσαρμ. για γογ%, εποχ. προσαρμ. για ροα%

Για το **2^ο τρίμηνο (2015)** ο **ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης** ήταν της τάξης του **1,47%** (0,21%, 2015q1 και 0,34%, 2014q2). Η αντίστοιχη **τριμηνιαία % μεταβολή** ήταν της τάξης του **0,77%** (0,02%, 2015q1 και -0,08%, 2014q2).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Πραγμ. ΑΕΠ Δ (ετήσια, %)

Συνολική Περίοδος: 1997q2-2015q2



Υποπερίοδος: 2008q4-2015q2



Περίοδος: 1997q2- 2015q2
Στοιχεία: Τριμηνιαία
Μέσος Όρος: 0,84%
Διάμεσος: 2,14%
Μέγιστο: 7,24% (2003q4)
Ελάχιστο: -10,37% (2011q1)

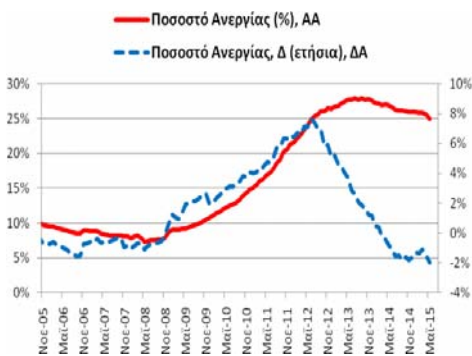
Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 13/8/2015
Επομ. δημ.: 28/8/2015

Μεταβλητή: Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία)

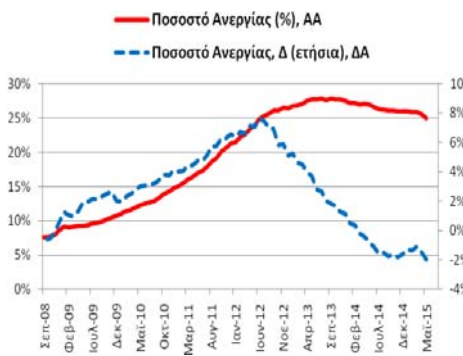
Για το μήνα **Μάιο (2015)** το ποσοστό της **ανεργίας** διαμορφώθηκε στο **24,99%** (25,58%, 4/2015 και 26,96%, 5/2014) και η αντίστοιχη **ετήσια μεταβολή** ήταν στις **-1,96 ΠΜ** (-1,49 ΠΜ, 4/2015 και -0,78 ΠΜ, 5/2014). Ο αριθμός των **απασχολούμενων** ανέρχεται στα **3,604 εκ** άτομα (3,539 εκ, 4/2015 και 3,522 εκ, 5/2014) ενώ ο αριθμός των **ανέργων** ανέρχεται στα **1,201 εκ** άτομα (1,216 εκ, 4/2015 και 1,300 εκ 5/2014).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Ποσοστό Ανεργίας

Συνολική Περίοδος: 11/2005-5/2015



Υποπερίοδος: 9/2008-5/2015



Περίοδος: 11/2005 - 5/2015
Στοιχεία: Μηνιαία
Μέσος Όρος: 16,32%
Διάμεσος: 12,93%
Μέγιστο: 27,91% (9/2013)
Ελάχιστο: 7,29% (5/2008)

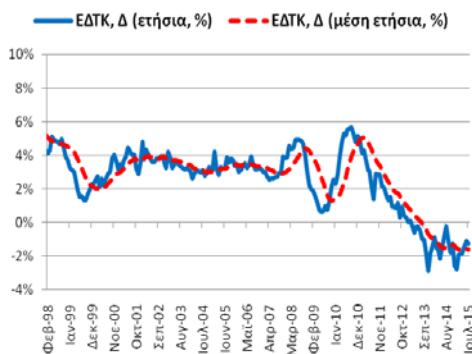
Σημείωση: Δ = μεταβολή,
AA = αριστερός άξονας,
ΔA = δεξιός άξονας,
ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.
Δημοσίευση: 6/8/2015
Επομ. δημ.: 10/9/2015

Μεταβλητή: Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ετήσια μεταβολή (%)

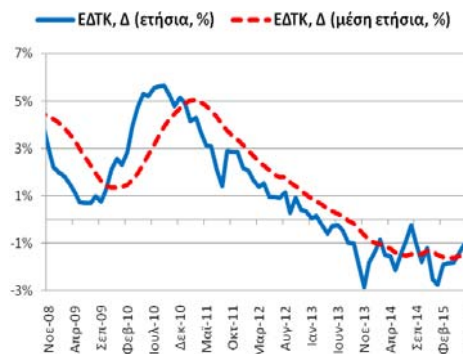
Για το μήνα **Ιούλιο (2015)** η ετήσια μεταβολή (%) του **ΕνΔΤΚ** ήταν στο **-1,26%** (-1,10%, 6/2015 και -0,84%, 7/2014) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν στο **-1,58%** (-1,55%, 6/2015 και -1,53%, 7/2014). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια μεταβολή (%) του **Εθνικού ΔΤΚ** ήταν στο **-2,23%** (-2,16%, 6/2015 και -0,68%, 7/2014) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν στο **-1,87%** (-1,74%, 6/2015 και -1,50%, 7/2014).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
ΕνΔΤΚ, Δ (ετήσια, %)

Συνολική Περίοδος: 2/1998-7/2015



Υποπερίοδος: 11/2008-7/2015



Περίοδος: 2/1998 - 7/2015
Στοιχεία: Μηνιαία
Μέσος Όρος: 2,53%
Διάμεσος: 3,09%
Μέγιστο: 5,66% (9/2010)
Ελάχιστο: -2,86% (11/2013)

Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 7/8/2015
Επομ. δημ.: 9/9/2015

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (β) Eurobank Research.

Πίνακας Α2: Οι Συνιστώσες του Πραγματικού ΑΕΠ (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Συνολική Περίοδος: 1997q1-2015q1

Υποπερίοδος: 2008q3-2015q1

Ιδιωτική Κατανάλωση (δαπάνη)



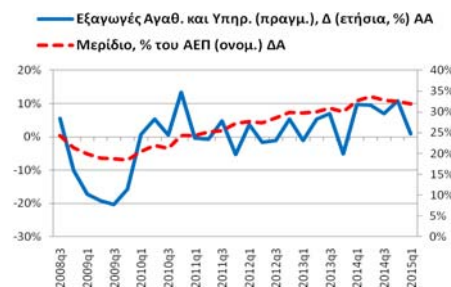
Δημόσια Κατανάλωση (δαπάνη)



Ακαθάριστος Σχηματισμός Πάγιου Κεφαλαίου (δαπάνη)



Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (δαπάνη)



Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (δαπάνη, αρνητική συνεισφορά)



Δημοσίευση: 29/5/2015

■ Για το 2015q1 η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν στο **1,16%** (2014q4: 1,70%, 2014q1: -0,36%).

■ Το αντίστοιχο μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.), ήταν στο **71,21%** (2014q4: 72,59%, 2014q1: 71,19%).

■ Για το 2015q1 η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή της δημόσιας κατανάλωσης ήταν στο **-0,18%** (2014q4: -2,63%, 2014q1: 0,69%).

■ Το αντίστοιχο μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.), ήταν στο **20,15%** (2014q4: 20,00%, 2014q1: 20,09%).

■ Για το 2015q1 η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών επενδύσεων ήταν στο **17,40%** (2014q4: 17,95%, 2014q1: -5,33%).

■ Το αντίστοιχο μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.), ήταν στο **12,53%** (2014q4: 14,11%, 2014q1: 10,96%).

■ Για το 2015q1 η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των εξαγωγών ήταν στο **0,94%** (2014q4: 10,84%, 2014q1: 9,70%).

■ Το αντίστοιχο μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.), ήταν στο **31,90%** (2014q4: 32,57%, 2014q1: 32,71%).

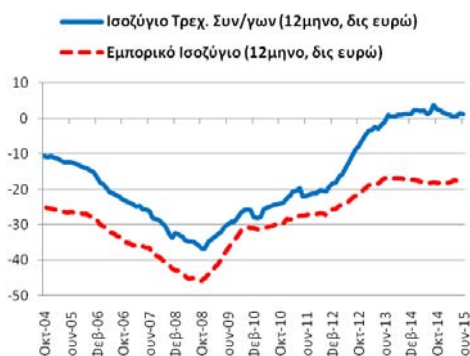
■ Για το 2015q1 η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των εισαγωγών ήταν στο **10,62%** (2014q4: 17,26%, 2014q1: -0,04%).

■ Το αντίστοιχο μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.), ήταν στο **34,38%** (2014q4: 36,40%, 2014q1: 33,82%).

Πίνακας Α3: Εξωτερικός Τομέας (άθροισμα περιόδου 12 μηνών)

Συγκεντρωτικά Ισοζύγια (10/2004-6/2015)

Ισοζύγιο: Εμπορικό (καυσίμων, πλοίων, χωρίς καύσιμα και πλοία)

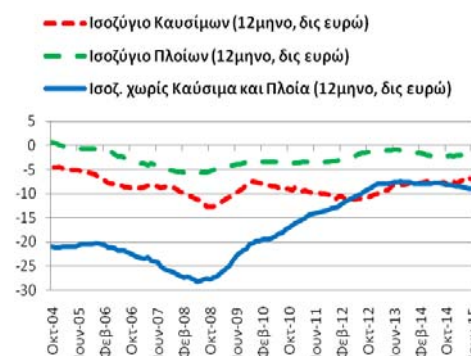


Επί μέρους Ισοζύγια (10/2004-6/2015)

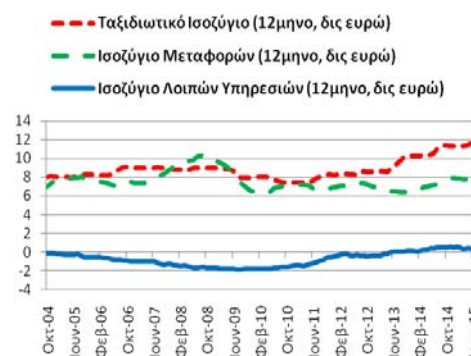
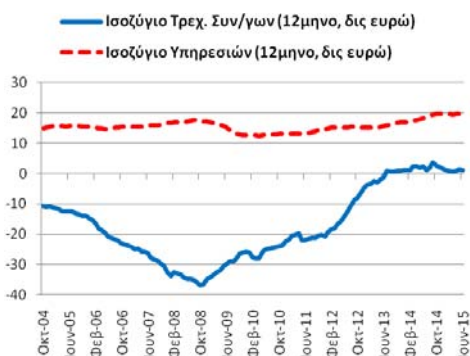
Δημοσίευση: 20/8/2015

■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **τρεχουσών συναλλαγών** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **1,22 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: 1,47 και 7/2013-6/2014: 2,31).

■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το **εμπορικό** ισοζύγιο ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-17,07 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: -17,06 και 7/2013-6/2014: -18,00).



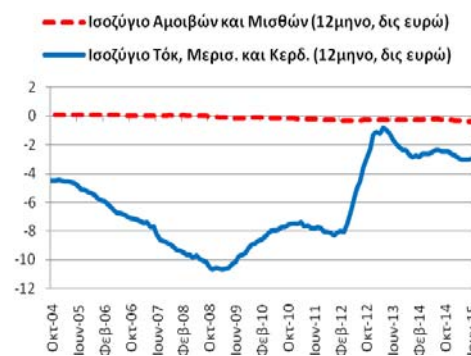
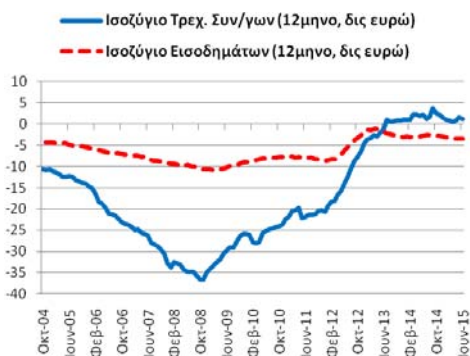
Ισοζύγιο: Υπηρεσιών (ταξιδιωτικό, μεταφορών και λοιπών υπηρεσιών)



■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **υπηρεσιών** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **19,67 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: 19,72 και 7/2013-6/2014: 18,13).

■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το **ταξιδιωτικό** ισοζύγιο ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **11,59 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: 11,55 και 7/2013-6/2014: 10,57).

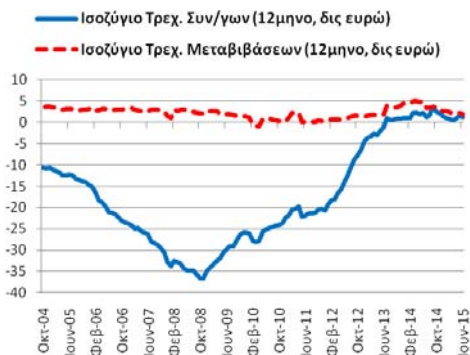
Ισοζύγιο: Εισοδημάτων (αμοιβών – μισθών και τόκων, μερισμάτων – κερδών)



■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **εισοδημάτων** ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-3,38 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: -3,39 και 7/2013-6/2014: -2,73).

■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **τόκων, μερισμάτων και κερδών** ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-3,00 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: -3,03 και 7/2013-6/2014: -2,50).

Ισοζύγιο: Τρεχουσών Μεταβιβάσεων (γενικής κυβέρνησης και λοιπών τομέων)



■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **τρεχουσών μεταβιβάσεων** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **2,00 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: 2,20 και 7/2013-6/2014: 4,92).

■ Για το διάστημα **Ιουλίου 2014 - Ιουνίου 2015** το ισοζύγιο **γενικής κυβέρνησης** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **1,98 δις ευρώ** (6/2014-5/2015: 2,13 και 7/2013-6/2014: 4,53).

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

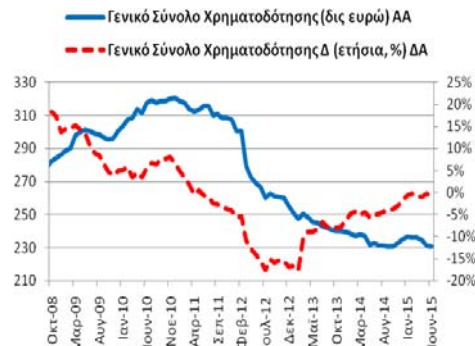
Επόμενη δημοσίευση: 21/9/2015

Πίνακας Α4: Χρηματοδότηση της Ελληνικής Οικονομίας από εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕ

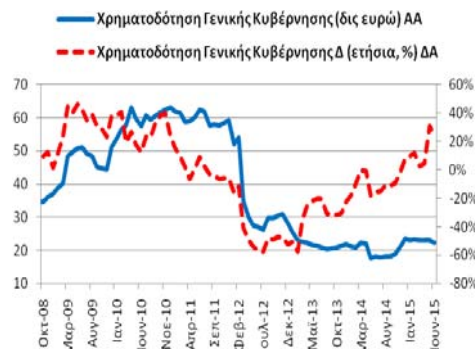
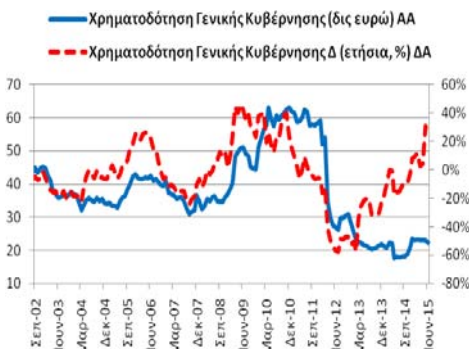
Συνολική Περίοδος: 9/2002-6/2015

Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015

Δημοσίευση: 27/7/2015

Γενικό Σύνολο Χρηματοδότησης (υπόλοιπα)

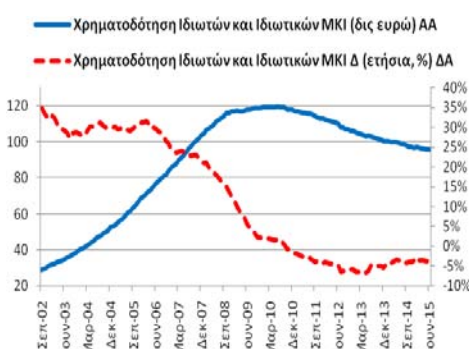
- Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) το **γενικό σύνολο** της χρηματοδότησης ανήλθε στα **230,57 δις ευρώ** (5/2015: 231,07 δις ευρώ και 6/2014: 232,47 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-0,82%** (5/2015: -0,22% και 6/2014: -5,05%).

Χρηματοδότηση Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)

- Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθε στα **22,44 δις ευρώ** (5/2015: 23,01 δις ευρώ και 6/2014: 18,06 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **24,26%** (5/2015: 30,61% και 6/2014: -15,66%).

Χρηματοδότηση Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)

- Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** ανήλθε στα **98,58 δις ευρώ** (5/2015: 98,59 δις ευρώ και 6/2014: 101,66 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-3,03%** (5/2015: -2,50% και 6/2014: -4,81%).

Χρηματοδότηση Ιδιωτών και Ιδιωτικών μη Κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων (υπόλοιπα)

- Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση των **ιδιωτών και των ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων** ανήλθε στα **95,94 δις ευρώ** (5/2015: 95,89 δις ευρώ και 6/2014: 99,44 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-3,52%** (5/2015: -3,73% και 6/2014: -3,70%).

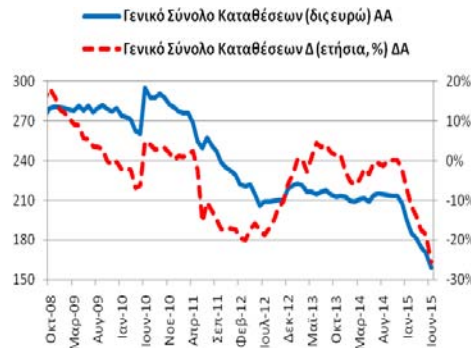
Πίνακας Α5: Καταθέσεις και Ρέπος των μη ΝΧΙ στα Εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕ

Συνολική Περίοδος: 9/2002-6/2015

Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015

Δημοσίευση: 27/7/2015

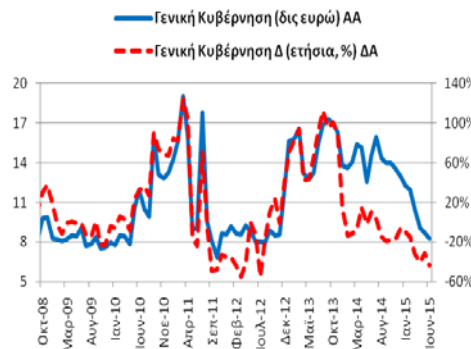
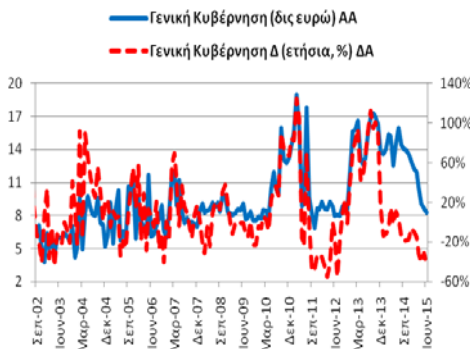
Γενικό Σύνολο Καταθέσεων και Ρέπος (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) το **γενικό σύνολο** (κάτοικοι εσωτερικού, λοιπών χωρών ευρωζώνης και μη κάτοικοι ζώνης ευρώ) των καταθέσεων (και ρέπος) ανήλθε στα **159,25 δις ευρώ** (5/2015: 170,50 δις ευρώ και 6/2014: 213,69 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-25,48%** (5/2015: -18,57% και 6/2014: -0,45%).

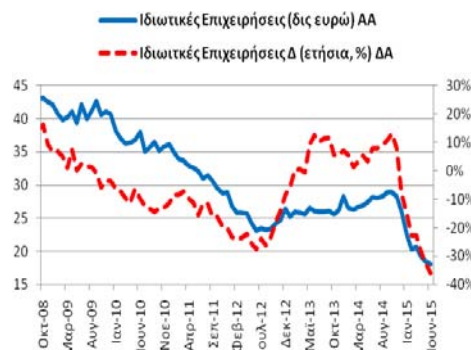
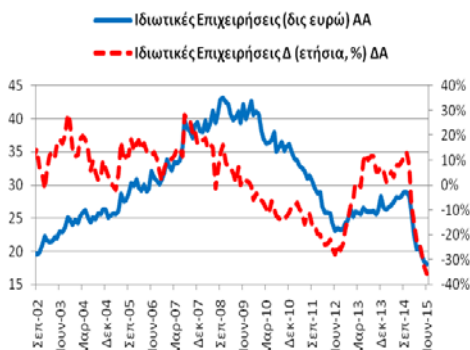
Καταθέσεις και Ρέπος Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθαν στα **8,27 δις ευρώ** (5/2015: 8,68 δις ευρώ και 6/2014: 14,57 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-43,23%** (5/2015: -30,80% και 6/2014: 10,26%).

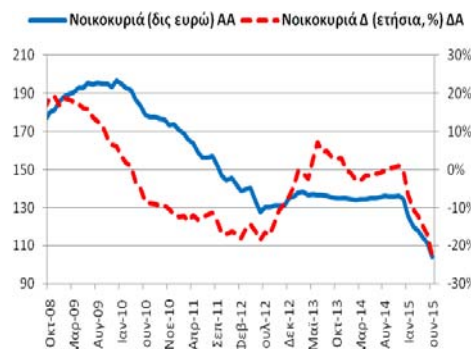
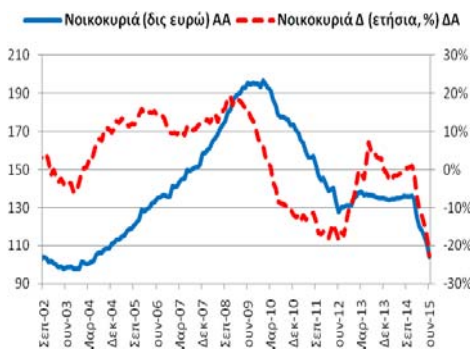
Καταθέσεις και Ρέπος Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** (ασφαλιστικές, λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και μη χρηματοπιστωτικές) ανήλθαν στα **18,07 δις ευρώ** (5/2015: 18,47 δις ευρώ και 6/2014: 28,15 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-35,81%** (5/2015: -32,60% και 6/2014: 7,91%).

Καταθέσεις και Ρέπος Νοικοκυριών (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **νοικοκυριών** ανήλθαν στα **104,16 δις ευρώ** (5/2015: 111,45 δις ευρώ και 6/2014: 134,92 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-22,80%** (5/2015: -17,26% και 6/2014: -1,23%).

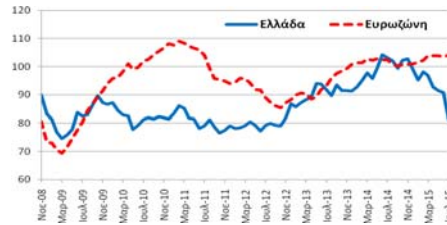
Πίνακας Α6: Δείκτες Εμπιστοσύνης, Ελλάδα και Ευρωζώνη

Συνολική Περίοδος: 1/1998-7/2015

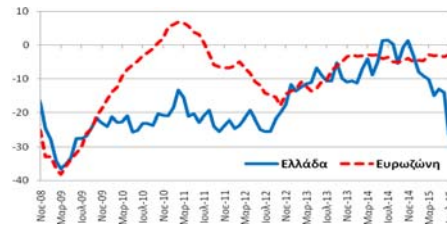
Υποπερίοδος: 11/2008-7/2015

Δημοσίευση: 30/7/2015

Οικονομικό Κλίμα – Συγκεντρωτικός Δείκτης Εμπιστοσύνης



Βιομηχανία – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 40%)



Υπηρεσίες – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 30%)



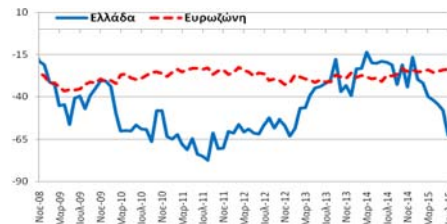
Καταναλωτές – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 20%)



Λιανικό Εμπόριο – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 5%)



Κατασκευές – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 5%)



■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης **οικονομικού κλίματος** (81,3 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -9,4 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -21,8 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στη **βιομηχανία** (-26,4 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -12,3 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -27,9 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **υπηρεσίες** (-27,6 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -18,2 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -47,3 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης των **καταναλωτών** (-52,9 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -6,1 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -4,8 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στο **λιανικό εμπόριο** (-25,9 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -22,4 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -30,7 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούλιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **κατασκευές** (-62,5 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -14,5 μονάδες σε σχέση με τον **Ιούνιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -42,9 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης & Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών

Πλάτων Μονοκρούσος
Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής
Άννα Δημητριάδου: Οικονομικός Αναλυτής
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής
Αρκαδία Κωνσταντοπούλου: Βοηθός Ερευνητικής Ομάδας
Παρασκευή Πετροπούλου: Οικονομικός Αναλυτής G10
Θεόδωρος Σταματίου: Ανώτερος Οικονομολόγος
Γαλάτεια Φωκά: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Ergasias SA, 8 Othonos Str, 10557 Athens, tel: +30 210 33 37 000, fax: +30 210 33 37 190, contact email: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στο <http://www.eurobank.gr/research>

- **Daily Overview of Global markets & the SEE Region:** Ημερήσια επισκόπηση με τις βασικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην αγορά της Ελλάδας και τις παγκόσμιες αγορές
- **Greece Macro Monitor:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις της αγοράς της Ελλάδας
- **Regional Economics & Market Strategy Monthly:** Μηνιαία έκδοση για την οικονομία και τις εξελίξεις της αγοράς ανά περιοχή
- **Global Economy & Markets Monthly:** Μηνιαία ανασκόπηση της διεθνούς οικονομίας και των χρηματοπιστωτικών αγορών

Εγγραφείτε ηλεκτρονικά στο: <http://www.eurobank.gr/research>
Ακολουθήστε μας στο twitter: http://twitter.com/Eurobank_Group

