

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΥΓΚΥΡΙΑΣ

Χρήστος Τριαντόπουλος, Ερευνητής ΚΕΠΕ

Η παρούσα συνοπτική ανάλυση αποτελεί, επί της ουσίας, μία επισκόπηση των εξελίξεων και μεταβολών σε βασικά οικονομικά μεγέθη και δείκτες, όπως αυτές παρατίθενται και δημοσιοποιούνται από εθνικούς και διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς, ενώ, στο πλαίσιο της ανάλυσης, παρουσιάζονται και συγκεκριμένες μελέτες από υψηλού επιπέδου ερευνητικούς οργανισμούς, συνεισφέροντας στην ευρύτερη συζήτηση για τις διεθνείς και εγχώριες οικονομικές εξελίξεις. Στα σημεία όπου παρατίθενται οι εκτιμήσεις του ΚΕΠΕ υπάρχει ρητή αναφορά, καθώς είναι σημαντικό στην παρούσα επισκόπηση να καθίστανται διακριτές οι εκτιμήσεις κάθε ερευνητικού φορέα.

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το 2015, σύμφωνα με την τελευταία (Οκτώβριος 2015) έκθεση World Economic Outlook του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ)¹, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα εκτιμάται ότι θα αυξηθεί, αλλά με ρυθμούς λίγο χαμηλότερους από το επίπεδο του 2014, φτάνοντας στο ρυθμό ανάπτυξης 3,1% έναντι 3,4% το 2014 (Πίνακας 1). Πρόκειται για μία εξέλιξη που εδράζεται στην περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στις αναδυόμενες αγορές, αλλά και στην αδύναμη ανάκαμψη των ανεπτυγμένων οικονομιών. Ειδικότερα, το 2015 ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας στις ανεπτυγμένες οικονομίες εκτιμάται ότι θα είναι οριακά υψηλότερος του 2014, καθώς εκτιμάται ότι θα φτάσει το 2%, ενώ αυτή η περιορισμένη δυναμική θα διατηρηθεί και το 2016, με το ρυθμό ανάπτυξης να φτάνει το 2,2%. Μεταξύ των ανεπτυγμένων οικονομιών, η οικονομία των ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα παρουσιάσει τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης, αν και λίγο χαμηλότερα από ό,τι προβλέπονταν αρχικά λόγω ορισμένων παραγόντων κατά τους πρώτους μήνες του έτους (βαρύς χειμώνας, «κλείσιμο» λιμανιών, χαμηλές επιδόσεις στον κλάδο του πετρελαίου), φτάνοντας το 2,6%. Στα ίδια επίπεδα κινείται, σύμφωνα με τις προβλέψεις, και ο ρυθμός ανάπτυξης του Ηνωμένου Βασιλείου, αν και χαμηλότερος από το 2014, μιας και προβλέπεται ότι θα φτάσει το 2015 στο 2,5% και στο 2,2% το 2016, με την ανεργία να φτάνει σε προς της κρίσης επίπεδα (5,5% για το 2015 σύμφωνα με το ΔΝΤ).

Φυσικά, υψηλότερος είναι ο ρυθμός ανάπτυξης στις αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αν και χαμηλότερος σε σχέση με τις αρχικές προσδοκίες και την επίδοση του 2014, που προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 4,0%, βασιζόμενος, κυρίως, στην οικονομική δραστηριότητα της αναδυόμενης και αναπτυσσόμενης Ασίας. Ειδικότερα, η οικονομική δραστηριότητα στην Ασία προβλέπεται –αν και λίγο ασθενέστερη από το 2014– να διαμορφωθεί στο 6,5% το 2015, με τα υψηλότερα επίπεδα να σημειώνονται στην Ινδία (7,3% το 2015) και στην Κίνα (6,8% το 2015) –αν και στην περίπτωση της τελευταίας εντοπίζεται μία σχετική εξασθένηση της αναπτυξιακής δυναμικής των τελευταίων ετών (από 7,7% το 2013 και 7,3% το 2014). Αρνητικές εξακολουθούν να είναι οι προοπτικές ανάπτυξης για τις άλλες δύο μεγάλες οικονομίες των λεγόμενων «BRIC», καθώς τόσο η Ρωσία (-3,8%), όσο και η Βραζιλία (-3%) εκτιμάται ότι θα βρεθούν σε σημαντική ύφεση το 2015, ενώ οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης προβλέπεται να διατηρηθούν και για το 2016.

1. Διαθέσιμο στο διαδικτυακό χώρο του ΔΝΤ: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/index.aspx>.

Πίνακας 1
Βασικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας

	Προβλέψεις Οκτωβρίου 2015			Διαφορά με προβλέψεις Ιουλίου 2015	
	2014	2015*	2016*	2015	2016
Ρυθμός ανάπτυξης					
Παγκόσμια οικονομία	3,4	3,1	3,6	-0,2	-0,2
Ανεπτυγμένες οικονομίες	1,8	2,0	2,2	-0,1	-0,2
ΗΠΑ	2,4	2,6	2,8	0,1	-0,2
Ευρωζώνη	0,9	1,5	1,6	0,0	-0,1
Ιαπωνία	-0,1	0,6	1,0	-0,2	-0,2
Ηνωμένο Βασίλειο	3,0	2,5	2,2	0,1	0,0
Αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες οικονομίες	4,6	4,0	4,5	-0,2	-0,2
Ρωσία	0,6	-3,8	-0,3	-0,4	-0,8
Αναδυόμενη και αναπτυσσόμενη Ασία	6,8	6,5	6,4	-0,1	0,0
Κίνα	7,3	6,8	6,3	0,0	0,0
Ινδία	7,3	7,3	7,5	-0,2	0,0
Αναδυόμενη και αναπτυσσόμενη Ευρώπη	2,8	3,0	3,0	0,1	0,1
Βραζιλία	0,1	-3,0	-1,0	-1,5	-1,7
Εμπορική δραστηριότητα					
Όγκος παγκόσμιου εμπορίου (αγαθά και υπηρεσίες)	3,3	3,2	4,1	-0,9	-0,3
Εισαγωγές ανεπτυγμένων οικονομιών	3,4	4,0	4,2	-0,5	-0,3
Εισαγωγές αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών	3,6	1,3	4,4	-2,3	-0,3
Εξαγωγές ανεπτυγμένων οικονομιών	3,4	3,1	3,4	-0,5	-0,6
Εξαγωγές αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών	2,9	3,9	4,8	-1,1	0,1
Πληθωρισμός					
Τιμές καταναλωτή ανεπτυγμένων οικονομιών	1,4	0,3	1,2	0,3	0,0
Τιμές καταναλωτή αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών	5,1	5,6	5,1	0,1	0,3

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Οκτώβριος 2015).
Σημείωση: * Προβλέψεις.

Η οικονομική δραστηριότητα στην Ευρώπη εκτιμάται πως και το 2015 θα κινείται σε θετικά επίπεδα, με τα υψηλότερα να προβλέπονται για τις οικονομίες της αναδυόμενης και αναπτυσσόμενης Ευρώπης όπου ο ρυθμός ανάπτυξης το 2015 εκτιμάται ότι θα είναι οριακά υψηλότερος από τις αρχικές προβλέψεις, αλλά και το επίπεδο του 2014, και ότι θα διαμορφωθεί στο 3%. Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης προβλέπεται, μιας και η ανάκαμψη δεν παρουσιάζει κάποια μεγάλη δυναμική, σε χαμηλότερα επίπεδα και εκτιμάται ότι θα φτάσει το 2015 στο 1,5% από 0,9% το 2014. Πρόκειται για μία θετική επίδοση που αποδίδεται, σύμφωνα με το ΔΝΤ, στις χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου, στη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής και στην πτώση της τιμής του ευρώ. Ωστόσο, όπως σημειώνεται και από το ΔΝΤ, τα δυνητικά επίπεδα του παραγόμενου προϊόντος παραμένουν αδύναμα ως αποτέλεσμα των προηγηθεισών κρίσεων και διαταραχών, αλλά, όμως, και της δημογραφικής εξέλιξης και της επιβράδυνσης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής που προηγούνται χρονικά της εκδήλωσης της κρίσης.

Η επιβράδυνση του θετικού ρυθμού ανάπτυξης αλλά και η ύφεση σε μεγάλες αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως η Κίνα αλλά και η Ρωσία και Βραζιλία, εναρμονίζεται και με την επιβράδυνση των εισαγωγών των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών, όπου το

2015 προβλέπεται να αυξηθούν μόλις κατά 1,3% έναντι 3,6% το 2014. Πρόκειται για μία εξέλιξη που συνοδεύεται από σχετικά αντίστοιχη επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των εξαγωγών των ανεπτυγμένων οικονομιών στο 3,1% σε σχέση με το 3,4% το 2014. Έτσι, ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου θα αυξηθεί κατά 3,2% το 2015 έναντι αύξησης 3,3% το 2014, ενώ προβλέπεται ότι θα σημειώσει υψηλότερο βαθμό αύξησης το 2016 (4,1%).

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η ελληνική οικονομία, όπως προκύπτει και από το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016, αναμένεται να επιστρέψει το 2015 σε ύφεση η οποία εκτιμάται, σύμφωνα με τις τρέχουσες προβλέψεις, ότι θα διαμορφωθεί στο -2,3%, έναντι ρυθμού ανάπτυξης 0,8% το 2014 και εκτίμησης, σύμφωνα με τον Κρατικό Προϋπολογισμό του 2015 (Νοέμβριος 2014) για ρυθμό ανάπτυξης 2,9%. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016, κατά τους πρώτους μήνες του 2015, αυξήθηκε η οικονομική αβεβαιότητα και ξεκίνησε ένας κύκλος δυσμενών προσδοκιών, με αποτέλεσμα τη χειροτέρευση του οικονομικού κλίματος, την επιδείνωση της ρευστότητας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την επιβράδυνση της πορείας της οικονομίας προς την ανάκαμψη. Επιπρόσθετα, σύμφωνα πάντα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016, η εφαρμογή των μέτρων ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων προβλέπεται ότι θα επιφέρει περαιτέρω απώλειες σε όρους τραπεζικής πίστης, χορηγήσεων και ρευστότητας, που θα επιδράσουν αρνητικά στις επενδύσεις, την κατανάλωση και τον εσωτερικό τουρισμό κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2015 (Πίνακας 2). Προς αυτή την κατεύθυνση, η ύφεση προβλέπεται να διατηρηθεί και την επόμενη χρονιά, εκτιμώντας ότι το 2016 θα διαμορφωθεί στο -1,3%, στο οποίο συγκλίνουν και οι προβλέψεις της πρόσφατης έκθεσης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (World Economic Outlook, October 2015). Εντούτοις, η πρόβλεψη για το μέγεθος της ύφεσης του 2015, λόγω των ιδιαιτεροτήτων των γεγονότων που έλαβαν χώρα το 2015 και επηρέασαν την εγχώρια οικονομία, χρήζει περαιτέρω ανάλυσης των επιμέρους δεικτών, καθώς διαφαίνεται ότι είναι ιδιαίτερα πιθανό, όπως καταδεικνύουν και τρέχουσες εκτιμήσεις (μεταξύ των οποίων και του ΚΕΠΕ²), η ύφεση να είναι χαμηλότερη από τις υφιστάμενες επίσημες προβλέψεις.

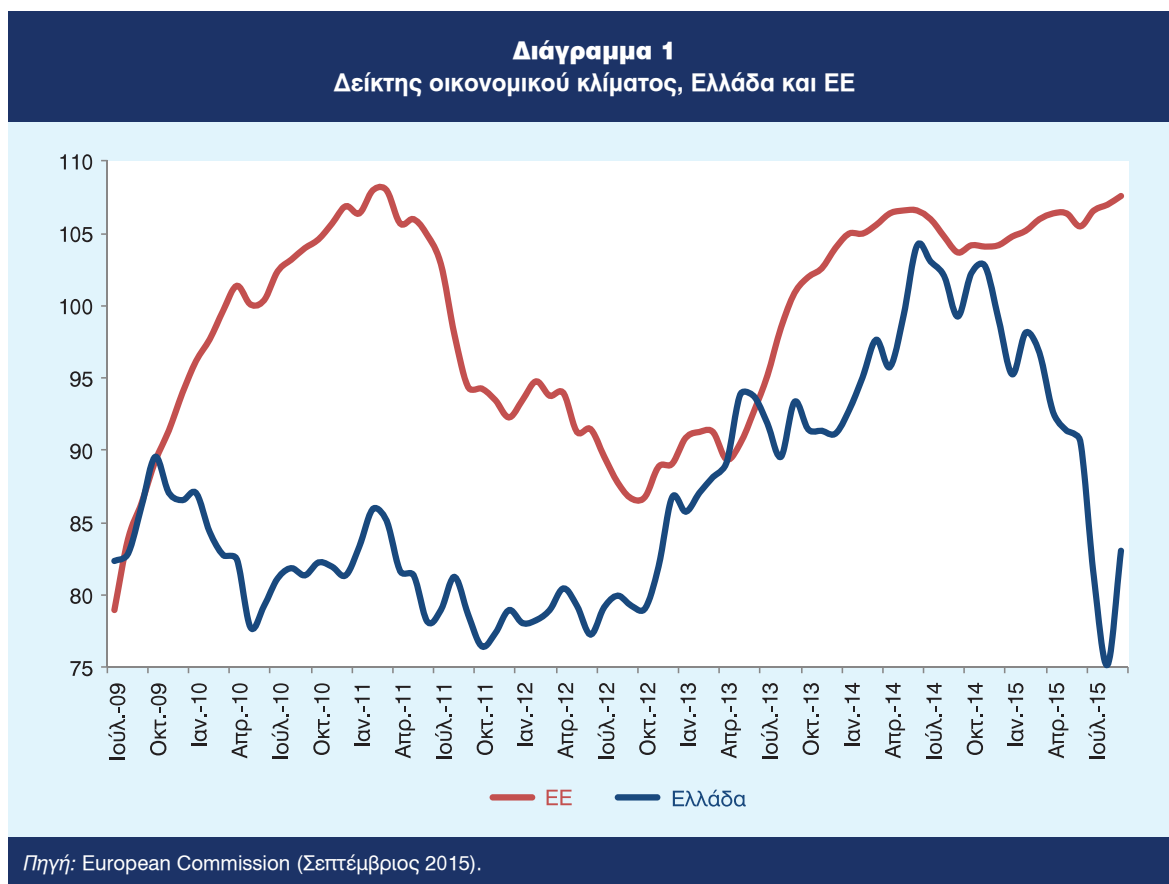
Πίνακας 2
Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας

	2014	2015*	2016*
<i>(%, ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές)</i>			
Πραγματικό ΑΕΠ	0,8	-2,3	-1,3
Ιδιωτική κατανάλωση	1,3	-1,6	-2,4
Δημόσια κατανάλωση	-0,9	-1,2	-2,1
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	2,7	-16,5	4,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	9,0	-1,5	-1,0
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,4	-3,6	0,0
Εναρμονισμένος δείκτης Τιμών Καταναλωτή	-1,4	-0,5	1,3
Απασχόληση (σε εθνικολογιστική βάση)	0,7	-1,6	-1,0
Ποσοστό ανεργίας (σε εθνικολογιστική βάση)	24,6	25,4	25,8

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2016.
Σημείωση: * Προβλέψεις.

2. Βλέπε το υπό δημοσίευση τεύχος 28 των *Οικονομικών Εξελίξεων*.

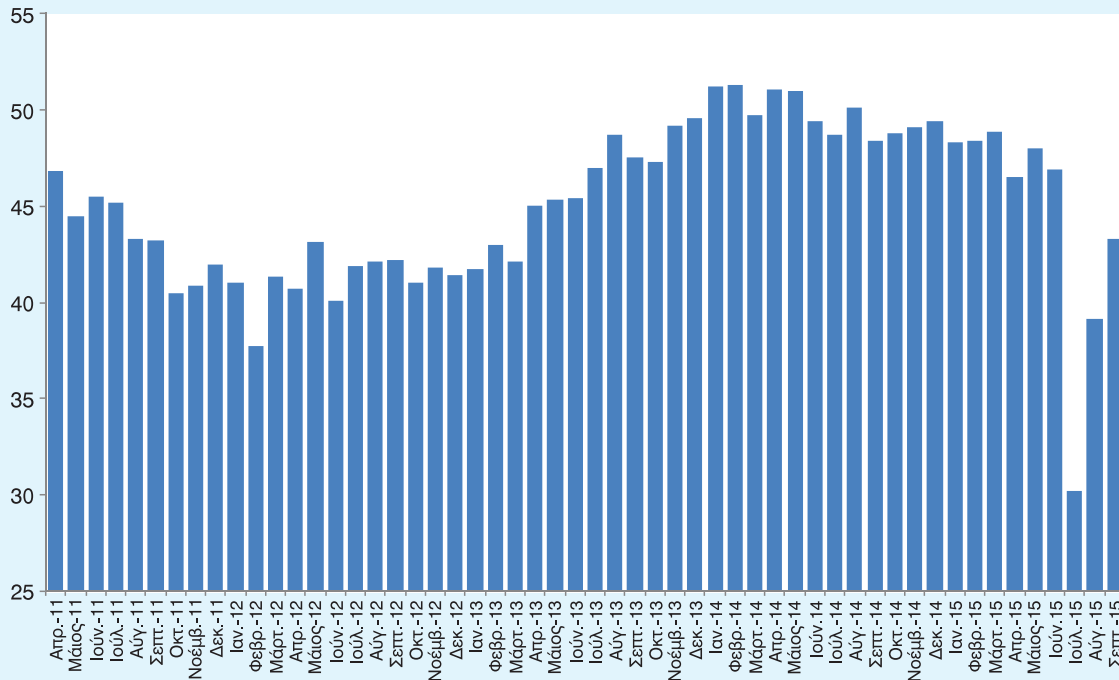
Ο δείκτης οικονομικού κλίματος για το Σεπτέμβριο του 2015, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αν και διατήρησε τη μεγάλη απόκλιση σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο, αλλά και σε σύγκριση με την Ευρωπαϊκή Ένωση, διαμορφώθηκε σε επίπεδα υψηλότερα του περασμένου Αυγούστου. Συγκεκριμένα, ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε το Σεπτέμβριο του 2015 στις 83,1 μονάδες έναντι 75,2 μονάδων τον περασμένο Αύγουστο, ανακάμπτοντας στα επίπεδα του Ιουλίου, οπότε και είχε διαμορφωθεί στις 81,3 μονάδες. Σε σύγκριση με το επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (που αυξήθηκε στις 107,6 μονάδες), η απόκλιση περιορίστηκε στις 24,5 μονάδες, παραμένοντας, ωστόσο, σε υψηλά επίπεδα (Διάγραμμα 1).



Ο κλάδος της βιομηχανίας διατηρεί την εικόνα συρρίκνωσης του Ιουνίου, καθώς τον Ιούλιο του 2015, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία, για το σύνολο της εγχώριας και εξωτερικής αγοράς, παρουσίασε μείωση κατά 15,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2014. Ο μέσος γενικός δείκτης του δωδεκαμήνου Αυγούστου 2014-Ιουλίου 2015, σε σύγκριση με τον ίδιο δείκτη του δωδεκαμήνου Αυγούστου 2013-Ιουλίου 2014, παρουσίασε μείωση κατά 5,3%. Παράλληλα, ο μέσος δείκτης βιομηχανικής παραγωγής για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2015, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2014, παρουσίασε οριακή μείωση 0,1%, καθώς ο εν λόγω δείκτης για το μήνα Αύγουστο παρουσίασε, σε ετήσια βάση, αύξηση 4,5%, συνιστώντας μια ενθαρρυντική εξέλιξη μετά από ένα τρίμηνο αρνητικής μεταβολής.

Αναφορικά με τον κλάδο της μεταποίησης, ο εποχικά προσαρμοσμένος δείκτης υπευθύνων προμηθειών (Purchasing Managers' Index-PMI), σύμφωνα με τα στοιχεία της Markit, αντανακλά και το Σεπτέμβριο του 2015 μία μεγάλη συρρίκνωση της εγχώριας παραγωγής, αν και τα επίπεδα του εν λόγω δείκτη είναι βελτιωμένα σε σχέση με το προηγούμενο δίμηνο. Συγκεκριμένα, ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε στις 43,3 μονάδες, επίπεδο που είναι χαμηλότερο από το σημείο

Διάγραμμα 2
Δείκτης υπευθύνων προμηθειών (PMI)



Πηγή: Markit (2015).

αναφοράς των 50,0 μονάδων –που είναι και το σημείο μηδενικής μεταβολής της παραγωγής (Διάγραμμα 2). Η συγκεκριμένη εξέλιξη, όπως σημειώνεται από την Markit, είναι αποτέλεσμα του περιορισμού των παραγγελιών που έλαβαν οι εταιρείες του κλάδου τόσο από το εσωτερικό, όσο και από το εξωτερικό, με αποτέλεσμα η παραγωγή του εγχώριου μεταποιητικού κλάδου να μειώνεται για ένατο συνεχή μήνα³.

Η ανεργία τον Ιούλιο του 2015 διατηρήθηκε στο ίδιο (αναθεωρημένο) επίπεδο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, το εποχικά διορθωμένο ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε τον Ιούλιο του 2015 στο 25,0%, έναντι 25,0% τον Ιούνιο του 2015 και 26,3% τον Ιούλιο του 2014. Ειδικότερα, το σύνολο των απασχολούμενων κατά τον Ιούλιο του 2015 εκτιμάται ότι ανήλθε σε 3.591.407 άτομα, παρουσιάζοντας μείωση κατά 508 άτομα σε σχέση με τον Ιούνιο του 2015, ενώ σε σχέση με τον Ιούλιο του 2014 παρουσιάστηκε αύξηση κατά 33.506 άτομα ή 0,9%. Οι άνεργοι ανήλθαν σε 1.196.736 άτομα, σημειώνοντας μείωση κατά 71.421 άτομα ή 5,6% σε σχέση με τον Ιούλιο του 2014 και κατά 1.863 άτομα ή μείωση κατά 0,2% σε σχέση με τον Ιούνιο του 2015.

Όσον αφορά στο διεθνές εμπόριο, σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, το πρώτο επτάμηνο του 2015 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν θετικό και το πλεόνασμα διαμορφώθηκε στα 357,3 εκατ. ευρώ, το οποίο και είναι σημαντικά βελτιωμένο σε σχέση με την επίδοση του πρώτου επταμήνου του 2014, οπότε και είχε καταγραφεί έλλειμμα 2.656 εκατ. ευρώ. Η εν λόγω επίδοση

3. Διαθέσιμο στο διαδικτυακό τόπο της Markit:

<http://www.markiteconomics.com/Survey//PressRelease.mvc/82e2c52105214645908890dd8cb5bf8d>.

οφείλεται, κυρίως, στη βελτίωση του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, καθώς, επίσης, και στη βελτίωση του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων που παρατηρήθηκε τον μήνα Ιούλιο. Ειδικότερα, σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, κατά τον Ιούλιο του 2015 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σημείωσε πλεόνασμα 4,252 εκατ. ευρώ, το οποίο οφείλεται, κυρίως, στην εισροή 1,8 δισ. ευρώ από την επιστροφή των κερδών από το Πρόγραμμα του Ευρωσυστήματος για τις Αγορές Τίτλων (Securities Market Program)⁴. Το εμπορικό ισοζύγιο κατά το πρώτο επτάμηνο του 2015 ήταν ελλειμματικό, αν και χαμηλότερο από το αντίστοιχο του 2014, και διαμορφώθηκε στα 10.212 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, το πρώτο επτάμηνο του 2015, οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2014 κατά 776 εκατ. ευρώ, λόγω, κυρίως, των εξελίξεων στον κλάδο των καυσίμων, ενώ αντιστοίχως οι εισαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 3.503 εκατ. ευρώ. Η συνεισφορά των υπηρεσιών ήταν θετική, καθώς το πρώτο επτάμηνο του 2015 το πλεόνασμα διαμορφώθηκε στα 9.073 εκατ. ευρώ, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα του αντίστοιχου του 2014 (9.316 εκατ. ευρώ).

Η εικόνα της χρηματιστηριακής αγοράς παρουσιάζει συγκρατημένες θετικές ενδείξεις το Σεπτέμβριο του 2015, ιδιαίτερα σε σχέση με τα τέλη του Αυγούστου του 2015, οπότε και ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών είχε διαμορφωθεί και κάτω από τις 600 μονάδες. Συγκεκριμένα, την επομένη των εθνικών εκλογών, στις 21 Σεπτεμβρίου 2015, ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε στις 693 μονάδες έναντι 621 μονάδων κατά την 1^η Σεπτεμβρίου 2015, ενώ, ακολουθώντας μια πορεία συρρίκνωσης, κατά την 1^η Οκτωβρίου 2015 ο εν λόγω δείκτης περιορίστηκε στις 642 μονάδες. Επιπρόσθετα, ο δείκτης τεκμαρτής μεταβλητότητας ΚΕΡΕ GRIV⁵ μειώθηκε στο 48,47% στο τέλος του Σεπτεμβρίου από το 59,52% που σημείωσε στις 31/8/2015, παρουσιάζοντας όμως υψηλή μεταβλητότητα κατά τη διάρκεια του μήνα (Διάγραμμα 3). Η μέση μηνιαία τιμή του δείκτη μειώθηκε σε 46,44% από 55,38% τον προηγούμενο μήνα και διατηρείται σε υψηλότερα του ιστορικού μέσου όρου επίπεδα.

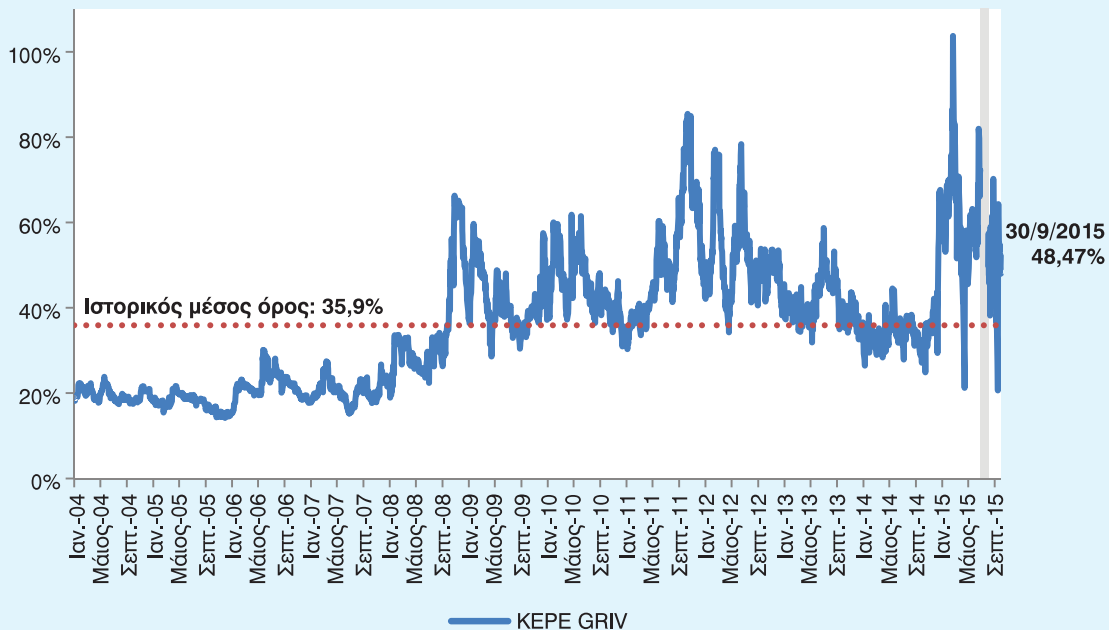
Όσον αφορά τη ρευστότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, το καθεστώς περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και τις τραπεζικές συναλλαγές συνέβαλε στον περιορισμό της τάσης μείωσης των καταθέσεων τον Ιούλιο και στην, έστω και οριακή, αντιστροφή αυτής της τάσης τον Αύγουστο. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος του Αυγούστου του 2015 το σύνολο των καταθέσεων και repos στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα διαμορφώθηκε στα 158 δισ. ευρώ έναντι 157,8 δισ. ευρώ τον Ιούλιο του 2015, αλλά και 213,3 δισ. ευρώ κατά το Νοέμβριο του 2014, αποτυπώνοντας μία εκροή 55,3 δισ. ευρώ κατά την περίοδο Νοεμβρίου 2014-Αυγούστου 2015. Πρόκειται για μία εκροή που οφείλεται, κυρίως, στις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά, όπου κατά την ανωτέρω περίοδο παρατηρείται μία μείωση καταθέσεων και repos περίπου 43,2 δισ. ευρώ.

Αναφορικά με την εικόνα στις διεθνείς αγορές, το επίπεδο του διαφορικού επιτοκίου των 10ετών ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου (σε σχέση με το γερμανικό), συνέχισε την τάση αποκλιμάκωσης και το Σεπτέμβριο, φτάνοντας κατά την 1/10/2015 τις 774 μονάδες βάσης, έναντι 841 μονάδων βάσης στις 1/9/2015. Τα επίπεδα αυτά παραμένουν, όπως και τους προηγούμενους μήνες, σε απόσταση

4. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, «[...] τη σχετική εισροή, η οποία συνετέλεσε στη σημαντική βελτίωση του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων, ακολούθησε η μεταφορά των χρημάτων σε λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου στην ΕΚΤ (η οποία περιλαμβάνεται στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων ως αύξηση των απαιτήσεων), ως εξασφάλιση σε μορφή μετρητών προκειμένου να εκταμιευθεί από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης (European Financial Stabilization Mechanism - EFSM) το ποσό των 7,2 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο της σύμβασης μεταβατικής χρηματοδότησης (bridge financing) [...]».

5. Ο δείκτης κατασκευάστηκε από το ΚΕΠΕ σε συνεργασία με το Πανεπιστήμιο Πατρών και τον Καθηγητή κ. Κ. Συριόπουλο.

Διάγραμμα 3
Πορεία του δείκτη ΚΕΡΕ GRIV (2/1/2004-30/9/2015)



Πηγή: Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών, Οκτώβριος 2015.

Σημείωση: Δεν υπάρχουν δεδομένα για την περίοδο 29/6/2015-31/7/2015 λόγω της αναστολής διαπραγμάτευσης όλων των παραγώγων που διαπραγματεύονται στην Αγορά Παραγώγων σε συνέχεια της τραπεζικής αργίας.

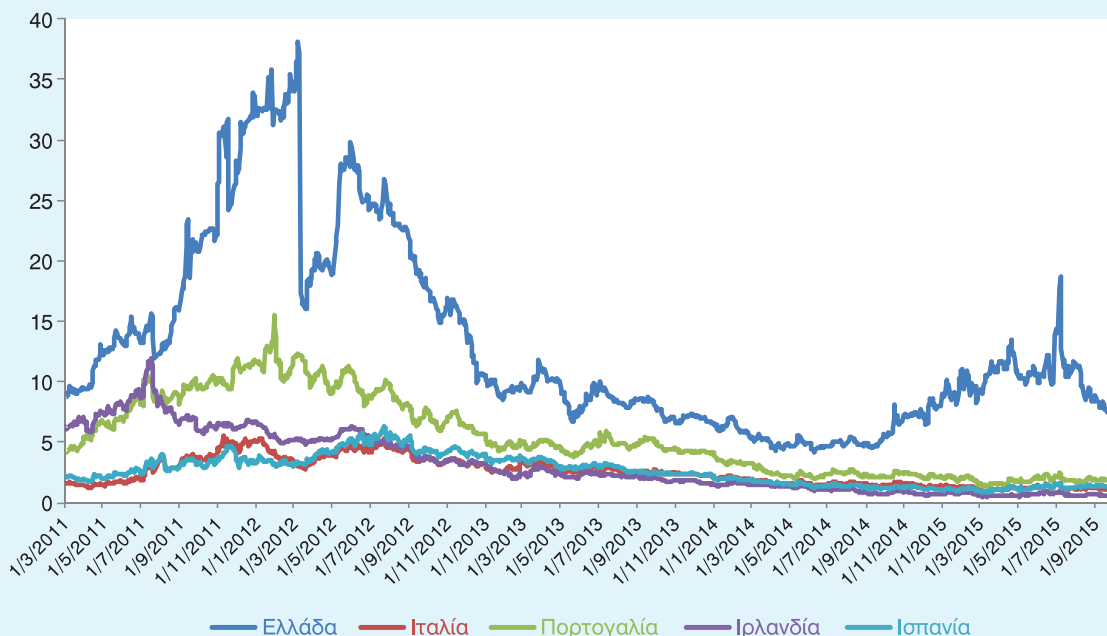
από τα αντίστοιχα άλλων ευρωπαϊκών οικονομιών, καθώς το αντίστοιχο spread στις 1/10/2015 ήταν για την Πορτογαλία στις 179 μονάδες βάσης, για την Ισπανία στις 128 μονάδες βάσης, για την Ιταλία στις 114 μονάδες βάσης και για την Ιρλανδία στις 61 μονάδες βάσης (Διάγραμμα 4).

Όσον αφορά στην κατάσταση στα δημόσια οικονομικά, σύμφωνα με το Δελτίο Εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2015, σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, καταγράφηκε έλλειμμα στο ισοζύγιο του Κρατικού Προϋπολογισμού ύψους 1.104 εκατ. ευρώ, έναντι ελλείμματος 2.849 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2014 και στόχου για έλλειμμα 1.694 εκατ. ευρώ. Το πρωτογενές αποτέλεσμα διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα ύψους 3.798 εκατ. ευρώ, έναντι πρωτογενούς πλεονάσματος 1.946 εκατ. ευρώ για την ίδια περίοδο το 2014 και στόχου για πρωτογενές πλεόνασμα 3.264 εκατ. ευρώ. Η εν λόγω δημοσιονομική κατάσταση, όπως και τους προηγούμενους μήνες, είναι αποτέλεσμα της σημαντικής συγκράτησης των δημοσίων δαπανών, καθώς οι δαπάνες του Κρατικού Προϋπολογισμού ανήλθαν στα 31.869 εκατ. ευρώ και παρουσιάζονται μειωμένες κατά 4.744 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου (36.613 εκατ. ευρώ), ενώ εκτιμάται ότι, μετά την ομαλοποίηση των ταμειακών συνθηκών, οι δημόσιες δαπάνες θα διαμορφωθούν στα επίπεδα που έχουν τεθεί στο πλαίσιο του Προϋπολογισμού. Όπως και τους προηγούμενους μήνες, η κατάσταση είναι διαφορετική στο σκέλος των δημοσίων εσόδων, όπου παρουσιάζεται υστέρηση, καθώς τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού ανήλθαν σε 28.699 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 4.070 εκατ. ευρώ ή 12,4 % έναντι του στόχου.

Για το σύνολο του 2015, σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016, το ισοζύγιο –σύμφωνα με τη μεθοδολογία του European System of Accounts (ESA-2010)– είναι αρνητικό και το έλλειμμα εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στα 5,6 δισ. ευρώ ή στο -3,2% του ΑΕΠ, έναντι στόχου του Προϋπολογισμού του 2015 για δημοσιονομικό

Διάγραμμα 4

Spread 10ετών ομολόγων του Δημοσίου κρατών-μελών της Ευρωζώνης σε σχέση με το αντίστοιχο ομόλογο της Γερμανίας (1/3/2011-1/10/2015)



Πηγή: Thomson Reuters Datastream, Οκτώβριος 2015.

έλλειμμα 459 εκατ. ευρώ ή -0,2% του ΑΕΠ το 2015. Σε αυτό το πλαίσιο, σύμφωνα με τη μεθοδολογία του Προγράμματος Οικονομικής Πολιτικής (ή της Σύμβασης Οικονομικής Συμφωνίας), το πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα είναι αρνητικό και το έλλειμμα θα διαμορφωθεί στα 418 εκατ. ευρώ ή -0,24% του ΑΕΠ (έναντι νέου στόχου για -0,25% του ΑΕΠ), ενώ το 2014 το πρωτογενές αποτέλεσμα ήταν θετικό, με πρωτογενές πλεόνασμα στα 630 εκατ. ευρώ ή 0,35% του ΑΕΠ (Πίνακας 3). Επίσης, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης το 2016 –σύμ-

Πίνακας 3 Αποτελέσματα Γενικής Κυβέρνησης

	2014	2015	2015	2016
	Προσωρινά στοιχεία	Προϋπολογισμός 2015	Εκτίμηση Προσχέδιου Προϋπολογισμού	Πρόβλεψη
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (ESA-2010)	-4.427	-459	-5.576	-3.977
(% του ΑΕΠ)	-2,50%	-0,20%	-3,20%	-2,30%
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (ESA-2010)	2.559	7.408	1.335	2.941
(% του ΑΕΠ)	1,40%	4,00%	0,80%	1,70%
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (ΠΟΠ*)	630	5.595	-418	894
(% του ΑΕΠ)	0,35%	3,03%	-0,24%	0,52%
Στόχοι ΠΟΠ*	2.686	5.546	-434	867
(% του ΑΕΠ)	1,50%	3,00%	-0,25%	0,50%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2016.

Σημείωση: * Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής (ή Σύμβαση Οικονομικής Συμφωνίας).

φωνα με το ESA-2010– εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί κοντά στα 4 δισ. ευρώ ή στο -2,3% του ΑΕΠ, ενώ σε όρους Προγράμματος Οικονομικής Πολιτικής εκτιμάται ότι θα σημειωθεί πρωτογενές πλεόνασμα 894 εκατ. ευρώ ή 0,52% του ΑΕΠ.

Το δημόσιο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού για το 2016, εκτιμάται ότι το 2015, στο πλαίσιο της υλοποίησης των συμφωνηθέντων με το Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής, θα διαμορφωθεί στα 315,8 δισ. ευρώ ή 181,8% του ΑΕΠ, ενώ το 2016 προβλέπεται να διαμορφωθεί σε υψηλότερα επίπεδα, φτάνοντας τα 333,5 δισ. ευρώ ή 192,4% του ΑΕΠ. Σε αυτό το πλαίσιο, το δημόσιο χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα είναι υψηλότερο, καθώς δεν συμπεριλαμβάνεται το ενδοκυβερνητικό χρέος το οποίο αυξήθηκε το 2015 λόγω της αύξησης της αξιοποίησης του δανεισμού μέσω repos με φορείς της Γενικής Κυβέρνησης. Ειδικότερα, το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί το 2015 στα 325,5 δισ. ευρώ ή 187,4% του ΑΕΠ και το 2016 στα 342,7 δισ. ευρώ ή 197,7% του ΑΕΠ.