



ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ & ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

ΕΛΛΑΔΑ

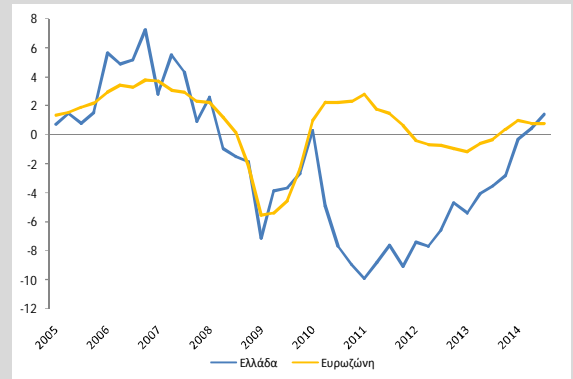
Με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία το πραγματικό ΑΕΠ το γ' τρίμηνο, σε μη εποχικά εξομαλυμένη βάση, αυξήθηκε κατά 1,7% YoY. Η εκτίμηση αυτή σε συνδυασμό με τα στοιχεία του α' εξαμήνου (0,0% YoY, ESA95: -0,7%) υποδηλώνει αύξηση 0,6% YoY για το πρώτο 9μηνο του έτους, θέτοντας σε ρεαλιστική βάση την πρόβλεψη του προσχεδίου του προϋπολογισμού (2014: 0,6%). Εντούτοις, πρόκληση αποτελεί η επίτευξη του στόχου για ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της τάξεως των €182,2 δισεκ. το 2014, καθώς το 9μηνο περιορίστηκε κατά 2,3% YoY στα €134 δισεκ. Παράλληλα, αρνητικός παρέμεινε ο πληθωρισμός τον Οκτώβριο ενώ περιορίστηκε το ποσοστό ανεργίας τον Αύγουστο. Τέλος, από δημοσιονομικής πλευράς καλύτερο του στόχου ήταν το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού το δεκάμηνο του 2014.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Με πολύ χαμηλούς ρυθμούς εξακολουθούν να κινούνται το ΑΕΠ και ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη, καθώς σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το ΑΕΠ κατά τη διάρκεια του γ' τριμήνου μεγεθύνθηκε κατά 0,8% (σε ετήσια βάση), ο πληθωρισμός κατά τη διάρκεια τον Οκτώβριο κατά 0,4%, ενώ το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε το Σεπτέμβριο για τέταρτο διαδοχικό μήνα στο 11,5%. Οι προβλέψεις για το 2015 καταδεικνύουν μικρή βελτίωση. Συνεπώς, εκτιμάμε ότι είναι αρκετό πιθανόν **από τα μέσα του α' τριμήνου του 2015 η ΕΚΤ να προβεί σε διεύρυνση του πλαισίου των μέτρων χαλάρωσης, συμπεριλαμβάνοντας ενδεχομένως εταιρικά και κρατικά ομόλογα.**

Αντίθετα, η οικονομία των ΗΠΑ εμφανίζει σχετικά ισχυρή δυναμική, με το ποσοστό ανεργίας να έχει πλέον υποχωρήσει στο 5,8%, ενώ όλοι οι πρόδρομοι δείκτες διαμορφώνονται σε πολύ υψηλό επίπεδο, σηματοδοτώντας τη συνέχιση της δυναμικής αυτής. Έως το τέλος του 2015, η FED εκτιμάμε ότι θα προβεί στη συγκρατημένη αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου στο 0,50% – 0,75%, διότι η υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και η ενίσχυση του USD μειώνουν την πιθανότητα για την ενίσχυση του πληθωρισμού υψηλότερα του 2,0% σε διατηρήσιμη βάση, όπως φάνηκε και από τη δημοσίευση των πρακτικών της πρόσφατης συνεδρίασης.

Πραγματικό ΑΕΠ (ετήσιος ρυθμός μεταβολής)



Πηγή: Eurostat

Τράπεζα Πειραιώς

Οικονομική Ανάλυση και Αγορές

researchdivision@piraeusbank.gr

Bloomberg: <PBGR>

Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα

Τηλ: (+30) 210 328 8187

Φάξ: (+30) 210 328 8605

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ: ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΣΗ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ (1995-2013)

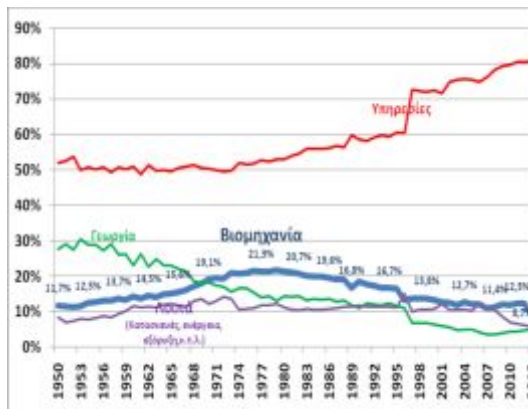
Η διεθνής ανταγωνιστικότητα της βιομηχανίας είναι ένα εξαιρετικά σύνθετο φαινόμενο αφού εκτός από τα φυσικά συγκριτικά πλεονεκτήματα (διαθεσιμότητα και κόστος συντελεστών παραγωγής, μέγεθος εσωτερικής αγοράς, κ.τ.λ.) υπεισέρχονται ένα πλήθος άλλων παραγόντων, όπως το είδος και η ποιότητα της επιχειρηματικότητας, η σχέση της με την καινοτομία, το τεχνολογικό επίπεδο της χώρας, η διασύνδεση της έρευνας με την παραγωγή, το επαγγελματικό και μορφωτικό επίπεδο των εργαζομένων, η βιομηχανική παράδοση, η ύπαρξη υποδομών, δικτύων διανομής και προβολής-προώθησης των προϊόντων, οι χρηματοοικονομικές συνθήκες, οι διασυνδέσεις της βιομηχανίας με τους άλλους τομείς της οικονομίας, η καταναλωτική συμπεριφορά και ο οικονομικός πατριωτισμός του πληθυσμού, η αποτελεσματικότητα του δημόσιου τομέα, το συνολικό κόστος εργασίας(μαζί με ασφάλιση και φορολογία), το κόστος ενέργειας, πρώτων υλών και κεφαλαίων, η σταθερότητα του φορολογικού συστήματος, η πολιτική και κοινωνική σταθερότητα, η ύπαρξη βιομηχανικής πολιτικής, το σύστημα αξιών της κοινωνίας, κ.τ.λ..



Πηγή: Piraeus research

Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, "ανταγωνιστικότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης, ενός κλάδου ή μιας χώρας, να παράγει (υπό συνθήκες δίκαιης και ελεύθερης αγοράς) αγαθά και υπηρεσίες που ανταποκρίνονται στα διεθνή πρότυπα της αγοράς, διατηρώντας ταυτόχρονα τη μακροπρόθεσμη μεγέθυνση των πραγματικών εισοδημάτων". Σύμφωνα με τον ορισμό του ΟΟΣΑ καθοριστικό στοιχείο της διεθνούς ανταγωνιστικότητας είναι η αειφόρος ανάπτυξη αφού οι χώρες που στηρίζουν την ανάπτυξη τους στην υπερεκμετάλλευση και σε κοινωνικά άδικη κατανομή του εθνικού πλούτου δεν θεωρούνται ανταγωνιστικές. Την ίδια οπτική έχει και η Ευρωπαϊκή Ένωση αφού ορίζει την διεθνή ανταγωνιστικότητα μιας χώρας «ως την ικανότητα της να βελτιώνει διαρκώς το βιοτικό επίπεδο των κατοίκων της, να τους διασφαλίζει απασχόληση υψηλού επιπέδου, να προάγει την κοινωνική συνοχή σε ένα υψηλής ποιότητας φυσικό περιβάλλον». Δηλαδή μια χώρα είναι ανταγωνιστική όταν κατορθώνει να διατηρεί και να προσελκύει παραγωγικές δραστηριότητες και επενδυτές που προάγουν τη διαρκή ευημερία του πληθυσμού της. Η ανταγωνιστικότητα μιας χώρας καθορίζεται από την ικανότητα των επιχειρήσεων της να αντιμετωπίσουν το διεθνή ανταγωνισμό που σημαίνει τη διατήρηση ή αύξηση των μεριδίων τους τόσο στη παγκόσμια όσο και στην εγχώρια αγορά. Με βάση τα ανωτέρω ένας βιομηχανικός τομέας είναι ανταγωνιστικός στο βαθμό που με δεδομένους διαθέσιμους πόρους και υπό συνθήκες ελεύθερου εμπορίου, μπορεί να αποσπά ικανοποιητικά μερίδια της παγκόσμιας αγοράς, να καλύπτει τις ανάγκες της χώρας με υψηλής ποιότητας προϊόντα, να στηρίζει το εμπορικό ισοζύγιο, να δημιουργεί κέρδη για τις επιχειρήσεις και ικανοποιητικό εισόδημα για τους εργαζόμενους, διασφαλίζοντας παράλληλα και την αειφόρο ανάπτυξη του (ορθολογική

Συμμετοχή της Μεταποίησης στο ΑΕΠ



Πηγή: Piraeus research

χρησιμοποίηση και ανανέωση των συντελεστών παραγωγής, σεβασμός στο περιβάλλον, ευημερία του πληθυσμού, κ.τ.λ.).

Εξειδίκευση και ανταγωνιστικότητα της ελληνικής βιομηχανίας

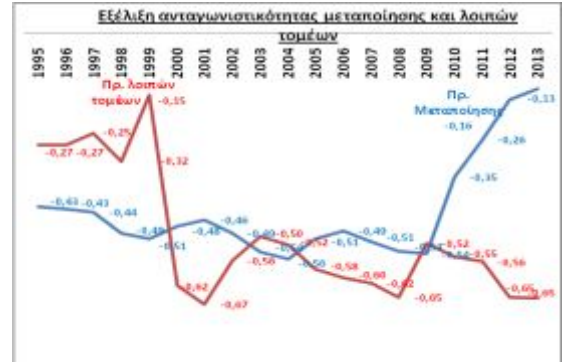
Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα θεωρούνται από τους περισσότερους οικονομολόγους ως οι καθοριστικοί παράγοντες του διεθνούς εμπορίου και της ανταγωνιστικότητας. Λόγω της ύπαρξης διαφοράς στο συγκριτικό κόστος μεταξύ των διαφόρων χωρών, κάθε χώρα θα είχε όφελος να ειδικευτεί στα προϊόντα για τα οποία διαθέτει μεγαλύτερα συγκριτικά πλεονεκτήματα και να εισάγει τα λοιπά προϊόντα από εταίρους που διαθέτουν μεγαλύτερο συγκριτικό πλεονέκτημα στην παραγωγή τους.

Η έννοια του “Αποκαλυπτόμενου Συγκριτικού Πλεονεκτήματος”(revealed comparative advantage-RCA) εισήχθη από τον Β. Balassa το 1965, ο οποίος θεώρησε ότι το διεθνές εμπόριο αγαθών ανανακλά διαφορές κόστους μεταξύ των χωρών και επομένως αποκαλύπτει τα συγκριτικά πλεονεκτήματα τους. Σύμφωνα με την οπτική αυτή, η παρατήρηση των εξαγωγικών επιδόσεων επιτρέπει την αποκάλυψη του συγκριτικού πλεονεκτήματος της χώρας, μέσω της μέτρησης της σχετικής εξειδίκευσης της στην παραγωγή κάποιου προϊόντος συγκριτικά με μία άλλη χώρα ή ομάδα χωρών. Το Αποκαλυπτόμενο Συγκριτικό Πλεονέκτημα (RCA) υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

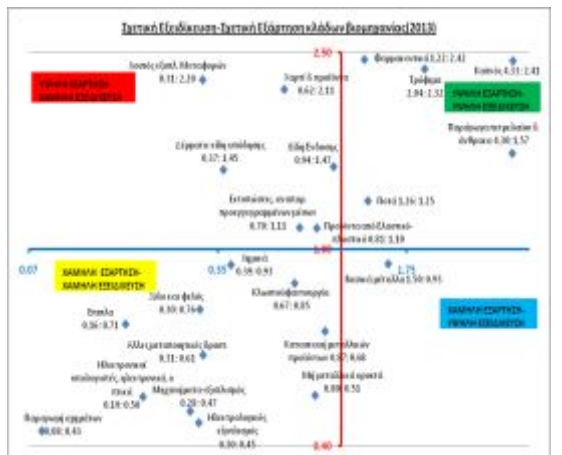
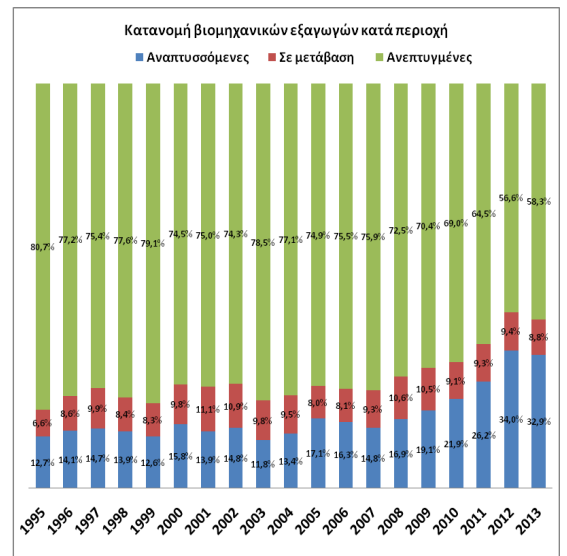
$$RCA_{k(i,w)} = \frac{X_{k(i)}/TX_{k(i)}}{X_{k(w)}/TX_{k(w)}} \Big/ \frac{M_{k(i)}/TM_{k(i)}}{M_{k(w)}/TM_{k(w)}}$$

Στον παραπάνω τύπο ο αριθμητής εκφράζει την σχετική εξειδίκευση και ο παρονομαστής την σχετική εξάρτηση. Οι δύο αυτοί δείκτες διεθνούς εξειδίκευσης είναι αλληλένδετοι και οι συνδυασμοί τους αναπαριστούν τη μορφή εξειδίκευσης του κλάδου, της κατηγορίας ή του προϊόντος. Οι συνδυασμοί που προκύπτουν σε επίπεδο κλάδων της ελληνικής βιομηχανίας είναι οι εξής:

- **Υψηλή εξειδίκευση - Χαμηλή εξάρτηση:** Συνήθως πρόκειται για κλάδους που έχουν χαμηλό από εισαγωγές ανταγωνισμό. Οι κλάδοι ή τα προϊόντα της κατηγορίας αυτής φαίνεται να διαθέτουν ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα και υψηλή διεθνή ανταγωνιστικότητα. Όπως προκύπτει από το γράφημα του 2013 ο μοναδικός κλάδος που παρουσιάζει αυτό το χαρακτηριστικό είναι η βασική μεταλλουργία, ενώ το 1995 υπήρχαν 4 κλάδοι με τα παραπάνω χαρακτηριστικά (Βασικής μεταλλουργίας, Ένδυσης, Μη μεταλλικών ορυκτών, Παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα).
- **Υψηλή εξειδίκευση — Υψηλή εξάρτηση:** Ο συνδυασμός αυτός φανερώνει την ύπαρξη περιβάλλοντος έντονου ανταγωνισμού και ενδοκλαδική εξειδίκευση του εξωτερικού εμπορίου (δηλαδή σε επίπεδο κατηγορίας ή προϊόντος). Πρόκειται συνήθως για προϊόντα που η ανταγωνιστικότητά τους εξαρτάται σημαντικά από τον υψηλό



Πηγή: Piraeus research



Πηγή: Piraeus research

βαθμό διαφοροποίησής τους (από άποψη τιμής, ποιότητας, ιδιαίτερων χαρακτηριστικών). Οι κλάδοι που ανήκουν στην κατηγορία αυτή το 2013 είναι η παραγωγή προϊόντων καπνού, παραγώγων πετρελαίου, φαρμάκων, τροφίμων και ποτών, ενώ το 1995 ήταν η κλωστοϋφαντουργία, ο καπνός, τα τρόφιμα και τα ποτά.

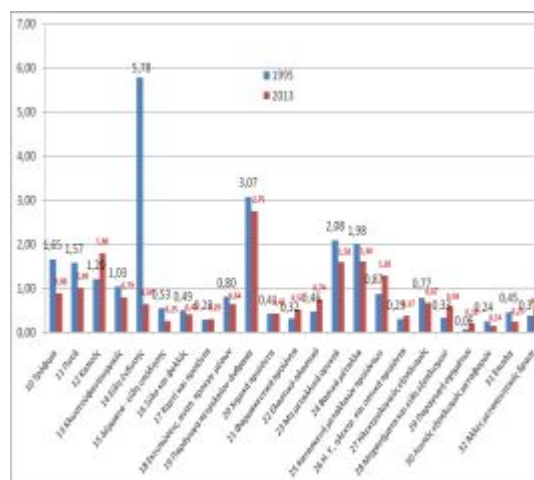
— **Χαμηλή εξειδίκευση - Χαμηλή εξάρτηση:** Στην περίπτωση αυτή η παραγωγή περιορίζεται στην εγχώρια αγορά στην οποία ο ξένος ανταγωνισμός είναι ασήμαντος. Πρόκειται συνήθως για προϊόντα στα οποία υπάρχει υψηλή «φυσική προστασία από τις εισαγωγές (υψηλό κόστος μεταφοράς, καταναλωτικά πρότυπα κλπ.). Σε επίπεδο κατηγορίας είναι πιθανόν να συνυπάρχει ορισμένες φορές σημαντική ενδοπροϊοντική εξειδίκευση. Στο συνδυασμό αυτό βρίσκονται το 2013, οι κλάδοι επίπλου, ξύλου φελλού, κλωστοϋφαντουργικών, μη μεταλλικών ορυκτών, προϊόντων από μέταλλο, ηλεκτρολογικού υλικού, μηχανημάτων, εξοπλισμού, παραγωγής οχημάτων, χημικών και λοιπών μεταποιητικών δραστηριοτήτων. Πρέπει να σημειωθεί ότι η παρουσία κλάδων παραγωγής κεφαλαιουχικών αγαθών στην κατηγορία αυτή, οφείλεται κυρίως στη θεαματική μείωση των εισαγωγών λόγω της οικονομικής κρίσης και της ανυπαρξίας επενδύσεων.

— **Χαμηλή εξειδίκευση - Υψηλή εξάρτηση:** Στην περίπτωση αυτή ένα προϊόν δεν είναι ανταγωνιστικό αλλά σε επίπεδο κλάδου είναι δυνατόν να υπάρχουν κάποιες διαφοροποιήσεις για ορισμένα προϊόντα. Οι κλάδοι που παρουσιάζουν αυτό το συνδυασμό είναι οι χάρτου και προϊόντων του, λοιπού εξοπλισμού μεταφορών, ειδών ένδυσης, δέρματος – υπόδησης, εκτυπώσεων και παραγωγής προϊόντων από ελαστικό-πλαστικό.

Ο δείκτης RCA σημειώνει σημαντική μείωση μεταξύ 1995-2013 για τους περισσότερους κλάδους, ιδιαίτερα όμως στα είδη ένδυσης (μείωση κατά 89% από 5,78 σε 0,64), στα δέρματα-υπόδηση (-52%), στα έπιπλα (-50%), στα τρόφιμα (-47%) και στον λοιπό εξοπλισμό μεταφορών (-42%), ενώ παρατηρείται σημαντική βελτίωση στους κλάδους παραγωγής οχημάτων (+199% που οφείλεται όμως στη δραματική μείωση των εισαγωγών), μηχανημάτων-εξοπλισμού (+78% λόγω μείωσης των επενδύσεων), ελαστικού-πλαστικού (+62%) φαρμακευτικών (+60%) και προϊόντων από μέταλλο. Γενικά παρατηρείται μείωση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων ακόμη και σε κλάδους στους οποίους η χώρα μας εξειδικεύεται παραδοσιακά, όπως τα τρόφιμα, τα ποτά, τα παράγωγα πετρελαίου-άνθρακα, τη βασική μεταλλουργία και τα μη μεταλλικά ορυκτά. Οι κλάδοι με RCA υψηλότερο της μονάδας μειώθηκαν από 8 το 1995 σε μόλις 5 το 2013 (πετρελαίου, βασικών μετάλλων, μη μεταλλικών ορυκτών, καπνού και μεταλλικών προϊόντων).

Η εξέταση των μεριδίων διεθνούς αγοράς των κλάδων αλλά και της ελληνικής βιομηχανίας συνολικά, φανερώνει την υποβάθμιση της διεθνούς τους θέσης. Το μερίδιο διεθνούς αγοράς της μεταποίησης από

Δείκτες RCA κατά κλάδο(1995-2013)



Πηγή: Piraeus research

0,33% το 1980, μειώνεται στο 0,20 το 1995 και στο 0,15% το 2002 αλλά μετά το 2009 παρατηρείται βελτίωση και από 0,16% διαμορφώνεται στο 0,21% το 2013.

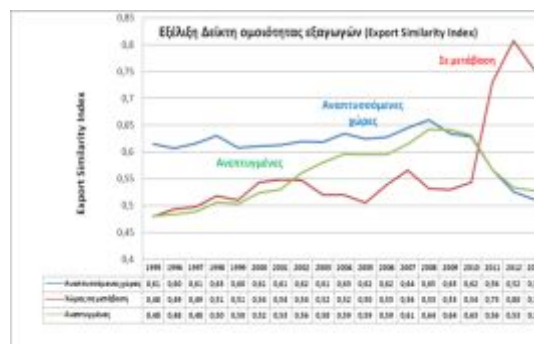
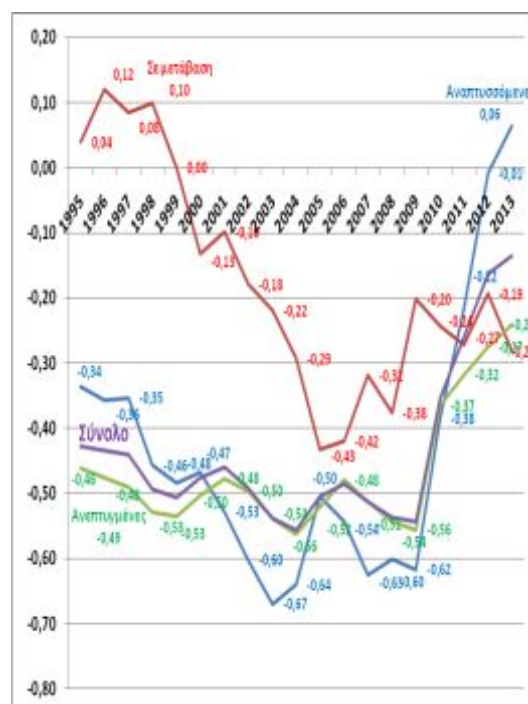
Από την εξέταση σε επίπεδο κλάδου προκύπτει η θετική πορεία των βιομηχανιών καπνού, πετρελαίου και άνθρακα, τροφίμων, ποτών, βασικών μετάλλων και φαρμάκων που κατέχουν σχετικά υψηλά μερίδια της διεθνούς αγοράς. Οι υπόλοιποι κλάδοι όμως κατέχουν χαμηλά ή πολύ χαμηλά μερίδια τα οποία μάλιστα μειώνονται διαχρονικά. Οι πιο χαρακτηριστικές περιπτώσεις απώλειας μεριδίων είναι ο κλάδος ένδυσης (που από 1,51% το 1996 μειώθηκε στο 0,21% το 2013), μη μεταλλικών ορυκτών (από 1,18% το 1980 σε 0,98% το 1996, σε 0,28% το 2001 και σε 0,17% το 2013) και κλωστοϋφαντουργικών (από 0,95% το 1980, σε 0,25% το 2001 και στο 0,16% το 2013).

Διερεύνηση ποιοτικών χαρακτηριστικών και τάσεων

Από την εξέταση των ειδικών χαρακτηριστικών της εξειδίκευσης και της ανταγωνιστικότητας προκύπτουν τα αδιέξοδα στα οποία έχει περιέλθει εδώ και χρόνια η ελληνική βιομηχανία. Ο αυξανόμενος προσανατολισμός των βιομηχανικών εξαγωγών προς τα προϊόντα χαμηλής προστιθέμενης αξίας και μέσης-χαμηλής τεχνολογίας καθώς και η πολύ χαμηλή εξειδίκευση (η οποία μάλιστα μειώνεται μετά το 2009) στα προϊόντα υψηλής και μέσης-υψηλής τεχνολογίας αντανακλούν τις δυσκολίες προσαρμογής του παραγωγικού συστήματος στις απαιτήσεις της παγκόσμιας αγοράς. Η πολύ χαμηλή ανταγωνιστικότητα στα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας ακόμη και έναντι των αναπτυσσόμενων χωρών υποδηλώνει ότι η χώρα μας έχει χάσει ήδη από τη δεκαετία του '80 την ενδιάμεση θέση που κατείχε μέχρι τότε στο διεθνή καταμερισμό εργασίας. Η διάρθρωση του εξαγωγικού εμπορίου της χώρας μας προσομοιάζει περισσότερο με αυτήν των αναπτυσσόμενων χωρών ενώ των εισαγωγών με τις ανεπτυγμένες χώρες. Η εξέλιξη του δείκτη ομοιότητας εξαγωγών (Export Similarity Index) έναντι των τριών ομάδων χωρών φανερώνει ότι οι εξαγωγές της χώρας μας παρουσιάζουν παραδοσιακά υψηλότερη ομοιότητα με αυτές των αναπτυσσόμενων χωρών. Το πλέον παράδοξο είναι η σημαντική μείωση του δείκτη μετά το 2008, τόσο έναντι των ανεπτυγμένων όσο και έναντι των αναπτυσσόμενων και η προσέγγιση μετά το 2010 των χωρών σε μετάβαση.

Η εξέταση του προβλήματος της χαμηλής ανταγωνιστικότητας της χώρας μας μέσω των δεικτών ομοιότητας του εξωτερικού εμπορίου, αποκαλύπτει τον σοβαρό εγκλωβισμό της Ελληνικής οικονομίας η οποία ενώ διαθέτει παραγωγικές δομές αναπτυσσόμενης χώρας έχει καταναλωτικά πρότυπα ανεπτυγμένης ευρωπαϊκής χώρας. Ο διχασμός αυτός ευθύνεται σε μεγάλο βαθμό για τη διεύρυνση των εμπορικών ελλειμμάτων αφού η εγχώρια παραγωγή αδυνατεί να ακολουθήσει την αλλαγή των καταναλωτικών προτύπων ενώ παράλληλα (λόγω της ανόδου του κόστους εργασίας) η ανταγωνιστικότητα των παραδοσιακών της κλάδων έναντι των αναπτυσσόμενων χωρών μειώνεται δραματικά.

Ανταγωνιστικότητα βιομηχανίας κατά περιοχή



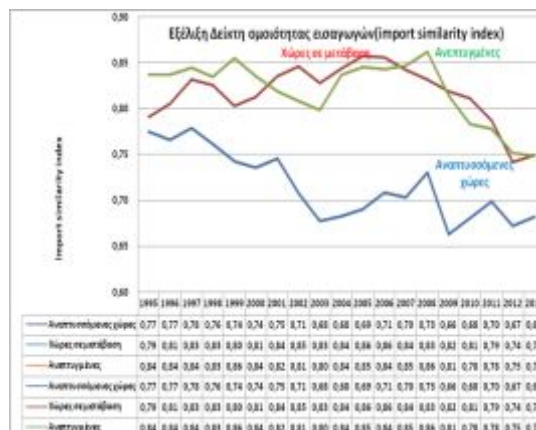
Πηγή: Piraeus research

Στις εισαγωγές ο δείκτης ομοιότητας είναι παραδοσιακά πλησιέστερος προς τις ανεπτυγμένες χώρες και τις χώρες σε μετάβαση αλλά από μετά το 2008 παρουσιάζει σημαντική μείωση παραμένοντας όμως σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τον δείκτη των αναπτυσσομένων.

Από την εξέταση της εξέλιξης των δεικτών εξειδίκευσης-ανταγωνιστικότητας προκύπτει ότι μέχρι τη δεκαετία του '90 η ελληνική βιομηχανία είχε ένα ρόλο συμπληρωματικό προς αυτό της ευρωπαϊκής βιομηχανίας αφού μετά το 1973 (χρονιά της πετρελαϊκής κρίσης που θεωρείται ορόσημο για την επιτάχυνση της βιομηχανικής αναδιάρθρωσης σε παγκόσμιο επίπεδο) η χώρα μας είχε αυξανόμενη εξειδίκευση στους κλάδους που στις ανεπτυγμένες ευρωπαϊκές γίνονταν σταδιακά ελλειμματικοί (ένδυση, υπόδηση, τρόφιμα, καπνός, μεταλλουργία, μη μεταλλικά ορυκτά, παράγωγα πετρελαίου). Με την ένταξη στην ΕΟΚ και την αλλαγή των πολιτικών συνθηκών στη χώρα εκδηλώθηκε το πρώτο κύμα αποβιομηχάνισης (αποεπενδύσεις πολυεθνικών, δημιουργία προβληματικών επιχειρήσεων) που επέφερε σημαντικό πλήγμα στο βιομηχανικό ιστό της χώρας αφού η παραγωγή ενδιάμεσων κεφαλαιουχικών προϊόντων μειώθηκε δραματικά.

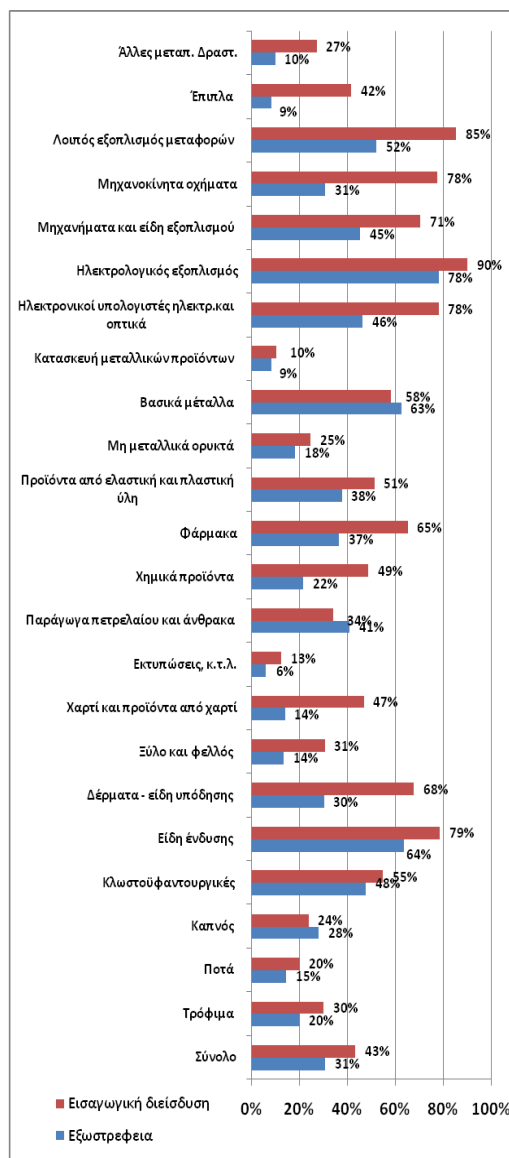
Η κατάσταση επιδεινώθηκε μετά το 2000 (ένταξη στην ΟΝΕ), οπότε χάθηκε πλέον κάθε δυνατότητα βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας μέσω υποτίμησης του νομίσματος αφού το σταθερό ευρώ συνέβαλε στη μείωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας μας κυρίως έναντι των χωρών χαμηλού κόστους που κατέκλυσαν τις ευρωπαϊκές αγορές με φθηνά προϊόντα ενώ παράλληλα ενίσχυσε την εισαγωγική διείσδυση λόγω της αυξανόμενης αγοραστικής δύναμης των Ελλήνων καταναλωτών. Η σημαντική αύξηση των ονομαστικών μισθών κατά την περίοδο αυτή, χωρίς όμως αντίστοιχη αύξηση της παραγωγικότητας είχε σαν συνέπεια την απώλεια ανταγωνιστικότητας έναντι των λοιπών χωρών κυρίως στους κλάδους υψηλής και μέσης έντασης εργασίας καθώς και χαμηλού ή μεσαίου τεχνολογικού επιπέδου. Πολλές επιχειρήσεις των κλάδων αυτών μετέφεραν την παραγωγή τους σε γειτονικές χώρες ή έγιναν καθαρά εισαγωγικές εγκαταλείποντας κάθε παραγωγική δραστηριότητα στη χώρα μας. Η παραγωγή των κλάδων ένδυσης, κλωστοϋφαντουργικών, δέρματος, υπόδησης και επίπλων συρρικνώθηκαν ενώ τα μερίδια διεθνούς αγοράς άλλων σημαντικών κλάδων όπως τα μη μεταλλικά ορυκτά, τα τρόφιμα, τα ποτά και η μεταλλουργία παρουσίασαν σημαντική μείωση.

Η σχετική εξειδίκευση μειώθηκε σημαντικά στους περισσότερους κλάδους ενώ παράλληλα αυξήθηκε η σχετική εξάρτηση ιδιαίτερα μετά την ένταξη στην ΟΝΕ. Ο δείκτης ανταγωνιστικότητας παρουσίασε συνεχή χειροτέρευση μέχρι το 2009 και στη συνέχεια βελτιώθηκε όχι τόσο λόγω της αύξησης της εξωστρέφειας όσο κυρίως της υποχώρησης των εισαγωγών σε όλα σχεδόν τα βιομηχανικά προϊόντα, εξέλιξη που οφείλεται κατά κύριο λόγο στην οικονομική κρίση. Από την εξέταση των ειδικών χαρακτηριστικών της εξειδίκευσης και της ανταγωνιστικότητας προκύπτουν τα αδιέξοδα στα οποία έχει περιέλθει εδώ και χρόνια η ελληνική βιομηχανία. Ο αυξανόμε-



Πηγή: Piraeus research

Εξωστρέφεια και Εισαγωγική Διείσδυση



Πηγή: Piraeus research

νος προσανατολισμός των βιομηχανικών εξαγωγών προς τα προϊόντα μέσης-χαμηλής τεχνολογίας και η πολύ χαμηλή εξειδίκευση (η οποία μάλιστα μειώνεται μετά το 2009) στα προϊόντα υψηλής και μέσης-υψηλής τεχνολογίας αντανακλούν τις δυσκολίες προσαρμογής του παραγωγικού συστήματος στις μεταβολές της παγκόσμιας αγοράς. Η πολύ χαμηλή ανταγωνιστικότητα στα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας ακόμη και έναντι των αναπτυσσόμενων χωρών υποδηλώνει ότι η χώρα μας έχει χάσει ήδη από τη δεκαετία του '80 την ενδιάμεση θέση που κατείχε μέχρι τότε στο διεθνή καταμερισμό εργασίας.

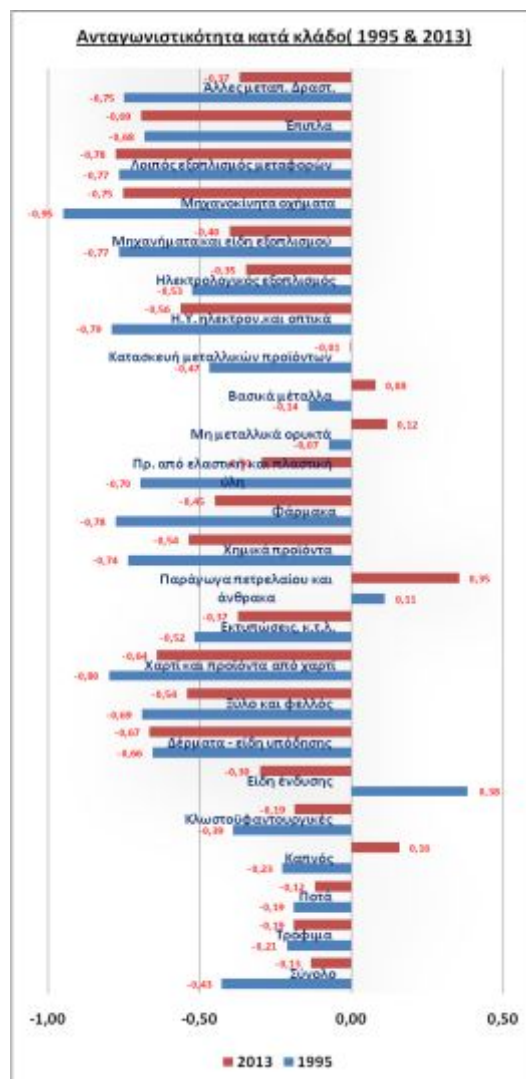
Από την πορεία των δεικτών εξειδίκευσης και ανταγωνιστικότητας βάσει του ρυθμού αύξησης της παγκόσμιας ζήτησης, προκύπτει επίσης η αδυναμία προσαρμογής της ελληνικής βιομηχανίας στις αλλαγές. Ο δείκτης RCA κινείται σε σχετικά υψηλά επίπεδα μόνο στην κατηγορία των προϊόντων χαμηλής παγκόσμιας ζήτησης κάτι που υποδηλώνει ότι η ελληνική βιομηχανία δεν κατορθώνει να απαγκιστρώνεται εγκαίρως από φθίνουσες διεθνώς δραστηριότητες.

Η αυξανόμενη συγκέντρωση των εξαγωγών σε πολύ λίγα προϊόντα (πετρελαιοειδή, μέταλλα, κ.τ.λ.) που προέρχονται από κλάδους με πολύ υψηλή συγκέντρωση παραγωγής, αποτελεί ισχυρή ένδειξη ότι η πλειονότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων αδυνατούν να αυξήσουν την εξωστρέφεια τους ώστε να αντισταθμίσουν τη μείωση των πωλήσεων τους στην εσωτερική αγορά.

Άλλο χαρακτηριστικό των ελληνικών βιομηχανικών εξαγωγών είναι η παραδοσιακά υψηλή συμμετοχή των κλάδων χαμηλής και μέσης παραγωγικότητας παρά την σημαντική αύξηση των εξαγωγών πετρελαιοειδών της τελευταίας πενταετίας. Οι δείκτες RCA κινούνται γενικά σε υψηλά επίπεδα για όλες τις κατηγορίες αλλά μετά το 2008 παρατηρείται ενίσχυση συγκριτικών πλεονεκτημάτων μόνο για τους κλάδους χαμηλής παραγωγικότητας εργασίας. Αντίθετα οι κλάδοι πολύ υψηλής παραγωγικότητας που κινούνταν γενικά σε χαμηλότερα επίπεδα εμφανίζουν μείωση μετά το 2007, όπως επίσης και οι κλάδοι μέσης παραγωγικότητας μετά το 2009.

Ένα από τα παράδοξα της ελληνικής βιομηχανίας ήταν η εξειδίκευση της, ήδη από την δεκαετία του '70, σε προϊόντα πολύ υψηλής έντασης κεφαλαίου. Το ισχυρό συγκριτικό πλεονέκτημα στην κατηγορία αυτή φαίνεται να διατηρείται καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, στα προϊόντα υψηλής έντασης παρατηρείται απώλεια συγκριτικού πλεονεκτήματος μετά το 1999 ενώ στις τρεις άλλες κατηγορίες (μέση, χαμηλή, πολύ χαμηλή) οι δείκτες σχετικής εξειδίκευσης κινούνται μετά το 2000 σε επίπεδα χαμηλότερα της μονάδος.

Η κατανομή των βιομηχανικών εξαγωγών βάσει του βαθμού έντασης εργασίας φανερώνει σημαντική αύξηση της συμμετοχής των προϊόντων πολύ χαμηλής έντασης μετά το 2010, εξέλιξη που οφείλεται κυρίως στην αύξηση της συμμετοχής των προϊόντων πετρελαίου ενώ παρατηρείται ση-



Πηγή: Piraeus research

μαντική μείωση της συμμετοχής της κατηγορίας υψηλής έντασης από 61% το 1995 σε 29,4% το 2013. Παρά την αύξηση της συμμετοχής των προϊόντων πολύ χαμηλής έντασης εργασίας παρατηρείται σταδιακή απώλεια των συγκριτικών τους πλεονεκτημάτων ενώ οι λοιπές κατηγορίες φαίνεται να διατηρούν τα συγκριτικά τους πλεονεκτήματα ή και να τα βελτιώνουν (μέσης έντασης εργασίας).

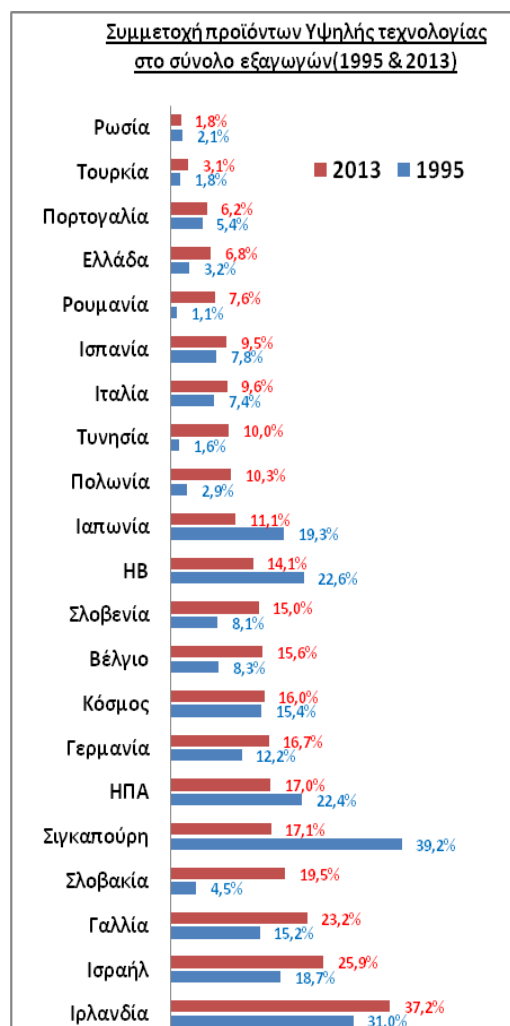
Το επίπεδο αμοιβών εργασίας φαίνεται να μην έχει σημαντική επίδραση στην ανταγωνιστικότητα των κλάδων αφού ο δείκτης Balassa είναι παραδοσιακά εξαιρετικά χαμηλός στα προϊόντα των κλάδων πολύ χαμηλής αμοιβής εργασίας ενώ οι κλάδοι πολύ υψηλών αμοιβών εργασίας παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση μετά το 2009 (από -0,55 το 2009 σε +0,24 το 2013) αν και αυτό οφείλεται κυρίως στη μεγάλη αύξηση των εξαγωγών πετρελαιοειδών.

Σημαντικό πρόβλημα των ελληνικών βιομηχανικών εξαγωγών, ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια, είναι η πολύ χαμηλή περιεκτικότητα τους σε εγχώρια προστιθέμενη αξία, δηλαδή η πολύ υψηλή συμμετοχή των εισροών εξωτερικού που χαρακτηρίζει τις εξαγωγικές βιομηχανίες. Η εξέταση των βιομηχανικών εξαγωγών βάσει του βαθμού καθετοποίησης της παραγωγής, φανερώνει σημαντική αύξηση της συμμετοχής των προϊόντων πολύ χαμηλής καθετοποίησης μετά το 2009 και πολύ σημαντική μείωση της συμμετοχής της κατηγορίας υψηλής καθετοποίησης (από 61% το 1995 σε 28% το 2013). Ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα (RCA) φαίνεται να υπάρχουν παραδοσιακά στα προϊόντα μέσου βαθμού καθετοποίησης ενώ η ανταγωνιστικότητα βελτιώνεται σημαντικά την τελευταία 4ετία στα προϊόντα πολύ χαμηλού βαθμού καθετοποίησης σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στη κατηγορία πολύ υψηλής καθετοποίησης όπου οι δείκτες Balassa κινούνται σε χαμηλά επίπεδα.

Η κατανομή των εξαγωγών κατά ομάδες χωρών φανερώνει μείωση της συμμετοχής των ανεπτυγμένων χωρών (από 80,7% το 1995 σε 58,3% το 2013) και στροφή προς τις αναπτυσσόμενες ιδίως μετά την ένταξη στην ΟΝΕ (από 13,9% το 2001 σε 32,9% το 2013) που θεωρητικά θα έπρεπε να ευνοήσει το ενδοκοινοτικό εμπόριο (όπως συνέβη στις λοιπές χώρες της Ε.Ε.). Το παράδοξο αυτό μπορεί να ερμηνευθεί από την εξαιρετικά χαμηλή ανταγωνιστικότητα έναντι των ανεπτυγμένων αλλά και των αναπτυσσόμενων χωρών, στα προϊόντα υψηλής και μέσης-υψηλής έντασης τεχνολογίας η διεθνής ζήτηση των οποίων αυξάνεται με υψηλούς ρυθμούς την τελευταία δεκαετία.

Συμπεράσματα

Από την ανάλυση που προηγήθηκε προκύπτει η υποβάθμιση της διεθνούς θέσης της ελληνικής βιομηχανίας η οποία φαίνεται πως αδυνατεί πλέον να παρακολουθήσει τις κοσμογονικές αλλαγές που συντελούνται σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο εγκλωβισμός της μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών υψηλής παραγωγικότητας, ποιότητας και τεχνολογίας και των αναπτυσσόμενων χωρών χαμηλού κόστους εργασίας που στο παρελθόν



περιορίζει τις αναπτυξιακές δυνατότητες της, έγινε σήμερα βρόγχος που απειλεί την ίδια την ύπαρξη της. Σε συνδυασμό με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης (μείωση της εσωτερικής ζήτησης, αποψίλωση του βιομηχανικού ιστού), την έλλειψη επενδυτικού ενδιαφέροντος, την αναβλητικότητα στην υλοποίηση των επιβαλλόμενων διαρθρωτικών αλλαγών και την ανυπαρξία οράματος και στρατηγικής, το μέλλον της βιομηχανικής δραστηριότητας στη χώρα μας προδιαγράφεται εξαιρετικά δυσόιωνο.

Το αναπτυξιακό πρότυπο που ακολουθήθηκε τις τελευταίες 10ετίες στη χώρα στηρίζονταν σχεδόν αποκλειστικά στην συνεχή και με κάθε μέσο αύξηση της ζήτησης (δημιουργία εισοδημάτων μέσω της διόγκωσης του ευρύτερου δημόσιου τομέα και των υπηρεσιών, μη παραγωγικών επενδύσεων, πιστωτικής επέκτασης) και μέχρι το 2008 λειτούργησε σχεδόν απρόσκοπτα, στηριζόμενο στους επαρκείς και σχετικά φθηνούς εξωτερικούς πόρους (αύξηση εξωτερικού δανεισμού, εισροές από Ε.Ε. και άδηλοι πόροι).

Η τεχνητά υψηλή αγοραστική δύναμη και τα ικανοποιητικά περιθώρια κέρδους στην εσωτερική αγορά αντί να συμβάλλουν θετικά στη βιομηχανική ανάπτυξη είχαν τελικά το εντελώς αντίθετο αποτέλεσμα αφού λειτούργησαν σαν αντικίνητρα για τον εκσυγχρονισμό και την αύξηση της εξαγωγικής δραστηριότητας των ελληνικών επιχειρήσεων. Λόγω των χαμηλότερων τιμών στα διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα (οι οποίες διαμορφώνονταν στα πλαίσια της παγκόσμιας αγοράς), η εγχώρια παραγωγική δραστηριότητα προσανατολίστηκε κυρίως προς τα μη διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά όπου τα περιθώρια κέρδους ήταν υψηλότερα και οι απαιτήσεις σε κεφάλαια και τεχνολογία πολύ μικρότερες. Επιπλέον η αλλαγή των καταναλωτικών προτύπων σε ευρύτατα τμήματα του πληθυσμού, συνέβαλε στην αύξηση της εισαγωγικής διείσδυσης αφού η ζήτηση στράφηκε σε επώνυμα ή πλέον πολυτελή προϊόντα τα οποία εκ των πραγμάτων ήταν αδύνατον να παραχθούν από την εγχώρια βιομηχανία.

Η βιωσιμότητα της ελληνικής βιομηχανίας, με τις δεδομένες συνθήκες διάρθρωσης του παραγωγικού συστήματος, τεχνολογικής υστέρησης, κόστους παραγωγής, διεθνούς εξειδίκευσης και ανταγωνιστικότητας (με την ευρύτερη έννοια), κρίνεται επισφαλής. Οι δραματικές εξελίξεις των τελευταίων ετών (παγκοσμιοποίηση, τεχνολογική επανάσταση, ταχύτατη εκβιομηχάνιση των αναδυόμενων χωρών, οικονομική κρίση, κ.τ.λ.) δημιουργούν ένα ρευστό περιβάλλον που εμπεριέχει τεράστιους κινδύνους αλλά υπό προϋποθέσεις και ευκαιρίες για τη χώρα μας αφού τίθεται πλέον επιτακτικά η απαίτηση αλλαγής πορείας.

Βασική προϋπόθεση είναι η υιοθέτηση ενός νέου αναπτυξιακού προτύπου πιο ορθολογικού, παραγωγικού και εξωστρεφούς από αυτό που ακολουθήθηκε τα τελευταία χρόνια και έχει εξαντλήσει προ πολλού τις δυνατότητες του. Το εγχείρημα είναι ρεαλιστικό αφού η διεθνής εμπειρία αποδεικνύει ότι οι χώρες μικρού μεγέθους και μεσαίου επιπέ-

δου ανάπτυξης, μπορούν να αλλάξουν τον αναπτυξιακό τους προσανατολισμό με πολύ μεγαλύτερη ευκολία και με περισσότερες πιθανότητες επιτυχίας συγκριτικά με τις ισχυρές βιομηχανικές χώρες που διαθέτουν “βαριά” παραγωγικά συστήματα.

Η χώρα μας που βρίσκεται σήμερα στην επώδυνη φάση επαναπροσδιορισμού του αναπτυξιακού της προτύπου πρέπει να εμπνευσθεί από τις επιτυχίες μικρών χωρών όπως το Ισραήλ και η Ιρλανδία που τόλμησαν να οραματιστούν και να επιδιώξουν με συνέπεια την υλοποίηση των στόχων τους. Ο δρόμος που θα ακολουθηθεί θα πρέπει φυσικά να ανταποκρίνεται στις ιδιαιτερότητες της χώρας μας ορισμένες από τις οποίες από μειονεκτήματα μπορούν να μετατραπούν σε ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα (μικρό βάθος βιομηχανικού ιστού, πολύ χαμηλή ανταγωνιστικότητα σε δραστηριότητες οικονομικών κλίμακας, μικρά μεγέθη παραγωγής, έλλειψη βιομηχανικής παράδοσης, δυσανάλογα υψηλή συμμετοχή επιστημονικού στο συνολικό εργατικό δυναμικό, κ.τ.λ.). Οι τεχνολογικές εξελίξεις που αναμένονται (3d printing σε βιομηχανικό επίπεδο, αυξανόμενη ζήτηση για εξατομικευμένα προϊόντα, υποβάθμιση της σημασίας των οικονομικών κλίμακας, κ.τ.λ.) και η πολιτική βούληση σε ευρωπαϊκό επίπεδο για μία επαναβιομηχάνιση της Ευρώπης (στόχος αύξησης της συμμετοχής της βιομηχανίας στο ευρωπαϊκό ΑΕΠ από 16% που είναι σήμερα σε 20% το 2020 και πρόσφατες συζητήσεις για τη διάθεση πόρων περίπου 300 δις. για τον στόχο αυτό) ευνοούν την επιτυχία του νέου αναπτυξιακού προτύπου.

Η επαναβιομηχάνιση αποτελεί σήμερα τη μοναδική ορθολογική απάντηση στη σοβαρότερη κρίση της ελληνικής οικονομίας. Η υιοθέτηση και η επιτυχία ενός παραγωγικού και εξωστρεφούς αναπτυξιακού προτύπου είναι ένα τιτάνιο εγχείρημα αφού απαιτεί όχι μόνο σημαντικούς χρηματοοικονομικούς πόρους αλλά κυρίως ριζοσπαστικές αλλαγές που θα δημιουργήσουν ένα ευνοϊκό αναπτυξιακό περιβάλλον (νοοτροπίες, παιδεία, επιχειρηματικό κλίμα, δημόσιο τομέα, βιομηχανική και τεχνολογική πολιτική, κ.τ.λ.). Το νέο αναπτυξιακό πρότυπο για να είναι βιώσιμο δεν θα πρέπει να στηρίζεται απλώς στην αξιοποίηση υπαρχόντων συγκριτικών πλεονεκτημάτων αλλά κυρίως στη δημιουργία νέων, σε τομείς έντασης γνώσης και αυξανόμενης παγκόσμιας ζήτησης για τους οποίους οι μεγάλες βιομηχανικές χώρες δεν έχουν ακόμη κατορθώσει να δημιουργήσουν οικονομίες κλίμακας. Αναφέρουμε ενδεικτικά τα σύνθετα υλικά, τα έξυπνα δίκτυα, τη ρομποτική, τον ιατρικό εξοπλισμό, την βιοϊατρική, την βιοτεχνολογία, την ηλεκτροκίνηση, τις διαδραστικές εφαρμογές, το πολιτιστικό περιεχόμενο, κ.τ.λ.. Παράλληλα θα πρέπει να ενεργοποιηθούν τα ευρισκόμενα εν υπνώσει ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας μας στον αγροτικό, στο μεταλλευτικό, και στον ενεργειακό τομέα καθώς και στον τουρισμό τη ναυτιλία και τα logistics.

ΕΛΛΑΔΑ

- Το 9μηνο 2014 σημειώνεται αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,6% YoY σε σταθερές τιμές ενώ περιορίζεται κατά 2,3% YoY σε τρέχουσες.
- Άντληση από το ελληνικό Δημόσιο ποσού €2,8 δισ. μέσω δημοπρασιών ΕΓ 13 & 26 εβδ.
- Καλύτερο του στόχου το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού το δεκάμηνο του 2014.
- Στο -1,7% ο πληθωρισμός τον Οκτώβριο.
- Στο 25,9% το ποσοστό ανεργίας τον Αύγουστο.
- Υποχώρηση το Σεπτέμβριο των δεικτών βιομηχανικής παραγωγής και τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία.
- Μείωση της οικοδομικής δραστηριότητας τον Αύγουστο.

Στις 14.11.2014 η ΕΛΣΤΑΤ ανακοίνωσε τα στοιχεία τριμηνιαίων εθνικών λογαριασμών βάσει του ESA 2010.

Με βάση τα νέα στοιχεία το α' εξάμηνο του 2014, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές αναθεωρήθηκε προς τα κάτω στο -3,9% YoY (ESA95: -3,2%). Ωστόσο η αναθεώρηση των στοιχείων σε σταθερές τιμές οδήγησε σε προς τα πάνω εκτίμηση του ρυθμού μεταβολής (0,0% YoY, ESA95: -0,7%).

Το γ' τρίμηνο του 2014, με βάση μη εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές αυξήθηκε κατά 0,7% YoY και σε σταθερές κατά 1,7% YoY.

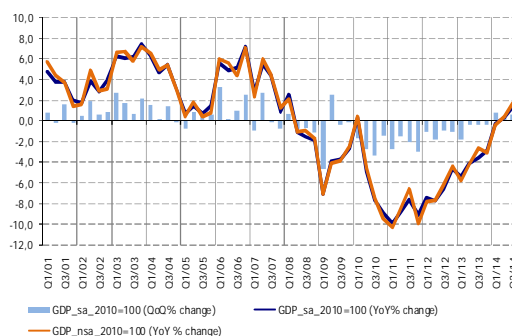
Συνακόλουθα το 9μηνο Ιανουάριος - Σεπτέμβριος το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6% YoY, θέτοντας σε ρεαλιστική βάση την πρόβλεψη του προσχεδίου του προϋπολογισμού (2014: 0,6%). Εντούτοις πρόκληση αποτελεί η επίτευξη του στόχου για ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές της τάξεως των €182,2 δισεκ. το 2014, καθώς το 9μηνο περιορίστηκε κατά 2,3% YoY στα €134 δισεκ. (με βάση ESA2010 η εκτίμηση του προσχεδίου συνεπάγεται μεταβολή της τάξεως του -0,1%).

Τέλος, με βάση τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για τις τριμηνιαίες μεταβολές του ΑΕΠ (εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία), η τάση και πάλι διαφοροποιείται. Το πραγματικό ΑΕΠ φαίνεται ότι βρίσκεται σε τροχιά ανόδου από τις αρχές του έτους (γ' τριμ.: 0,7% QoQ, 1,4%YoY) ενώ σε τρέχουσες τιμές, την αύξηση του α' τριμήνου (1,7% QoQ) ακολουθεί μια σημαντική μείωση το β' τρίμηνο πριν αυξηθεί και πάλι το γ' τρίμηνο (1,2% QoQ, -0,4% YoY).

Σε μια προσπάθεια να διερευνήσουμε τις μεταβολές του ΑΕΠ και των επιμέρους στοιχείων του κατά το α' εξάμηνο - όταν και τα διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία σε σταθερές και τρέχουσες τιμές - παρατηρούμε μεγάλες διακυμάνσεις στους αποπληθωριστές και μια σημαντική εξάρτηση της εκτίμησης του ΑΕΠ από τη "μεταβολή των αποθεμάτων". Ειδικότερα:

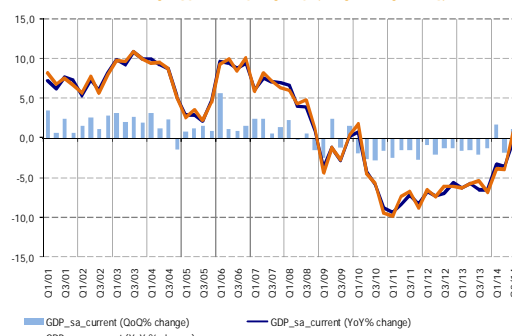
Το α' εξάμηνο του έτους ορίζεται ένας αποπληθωριστής περί το -4% με

ΑΕΠ σε σταθερές τιμές (% μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές (% μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

τη μεγαλύτερη αρνητική τιμή να εντοπίζεται στον ακαθάριστο σχηματισμό κεφαλαίου.

Ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου περιορίζεται το α' εξάμηνο του έτους κατά -7,1% YoY σε τρέχουσες τιμές όταν η αντίστοιχη μεταβολή σε σταθερές τιμές ήταν -5,7% YoY. Στην περίπτωση όμως που συμπεριλάβουμε την μεταβολή των αποθεμάτων, τότε ο ακαθάριστος σχηματισμός κεφαλαίου μειώνεται κατά -19,8% YoY σε τρέχουσες τιμές και κατά -10,0% YoY σε σταθερές. Η τάση αυτή υποδεικνύει από τη μία πλευρά τη μεγάλη αρνητική επίπτωση που έχουν τα αποθέματα στον καθορισμό των επενδύσεων και από την άλλη πλευρά έναν σαφώς αρνητικό αποπληθωριστή στον ακαθ. σχηματισμό κεφαλαίου με αποτέλεσμα να περιορίζεται η αρνητική συμβολή του στο ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ.

Το Νοέμβριο, το ελληνικό Δημόσιο πραγματοποίησε, μέσω των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, δύο δημοπρασίες εντόκων γραμματίων (ΕΓΕΔ) και ύψους €875 εκατ. έκαστη, συγκεντρώνοντας συνολικά €2,8 δισ. Πιο αναλυτικά, στις 5 Νοεμβρίου δημοπράτησε ΕΓΕΔ 26 εβδ. με απόδοση 2,0%, όσο και στην αντίστοιχη δημοπρασία του Οκτωβρίου. Η έκδοση καλύφθηκε 2,09 φορές και αντλήθηκαν κεφάλαια συνολικού ύψους €1,4 δισ. Επίσης, στις 12 Νοεμβρίου εξέδωσε ΕΓΕΔ 13 εβδ. με απόδοση 1,70%, αμετάβλητη σε σχέση με την προηγούμενη αντίστοιχη δημοπρασία. Ο στόχος καλύφθηκε 2,41 φορές και έγιναν αποδεκτές προσφορές συνολικού ύψους €1,4 δισ.

Την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2014, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού διαμορφώθηκε, σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία, στα €2,70 δισ. (στόχος: έλλειμμα €3,05 δισ.) και επιτεύχθηκε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους €2,41 δισ. (στόχος: €2,45 δισ.). Ειδικότερα, η εκτέλεση του τακτικού προϋπολογισμού εξελίχθηκε καλύτερα του στόχου (έλλειμμα €2,10 δισ. έναντι στόχου για έλλειμμα €3,16 δισ.) ενώ υστέρηση σημειώθηκε στο ΠΔΕ (έλλειμμα €601 εκατ. έναντι στόχου πλεονάσματος €107 εκατ.). Όσον αφορά στον Τακτικό Προϋπολογισμό, το καλύτερο αποτέλεσμα σε σχέση με το στόχο προέκυψε από τη σημαντική συγκράτηση των δαπανών (κατά €2.233 εκατ.) καθώς τα καθαρά έσοδα υπολείπονταν κατά €1.168 εκατ. Στα χαμηλότερα καθαρά έσοδα συνέβαλαν οι αυξημένες επιστροφές φόρων (κατά €270 εκατ.) ενώ ρόλο εκτιμάται πως είχε και η παράταση που δόθηκε έως τα τέλη Σεπτεμβρίου για την καταβολή της πρώτης δόσης του Ενιαίου Φόρου Ακινήτων (ΕΝΦΙΑ). Από την πλευρά των δαπανών, η μείωση προήλθε κυρίως από τις πρωτογενείς δαπάνες (κατά €1.455 εκατ.) και δευτερευόντως από τους τόκους (κατά €400 εκατ.) και τα εξοπλιστικά προγράμματα (κατά €304 εκατ.). Τέλος, στο ΠΔΕ σημειώθηκε υστέρηση στα έσοδα (κατά €639 εκατ.) και υπέρβαση του στόχου στις δαπάνες (κατά €69 εκατ.).

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2014								
εκατ. € (τροποποιημένη ταμειακή βάση)	2013	2014	Διαφορά	Ιαν.-Οκτ. 2014		2013	2014	
	Ιαν.-Οκτ.	Ιαν.-Οκτ.		Στόχοι ⁽¹⁾	Διαφορά	Πραγμ. ⁽²⁾	Εκτιμήσεις ΜΠΔΣ 2015-2018	Προϋπολογισμός ⁽³⁾
	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)	(6)
Τακτικός Προϋπολογισμός								
Καθαρά έσοδα	38.937	37.553	-1.384	38.721	-1.168	48.423	50.783	49.693
Έσοδα προ επιστροφών φόρων	40.882	40.396	-486	41.295	-898	51.442	53.689	52.252
Ειδικά έσοδα από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου	102	0	-102	0	0	86	230	230
Επιστροφές φόρων	2.048	2.844	796	2.574	270	3.105	3.136	2.789
Δαπάνες	42.583	39.650	-2.933	41.881	-2.233	51.809	49.742	49.448
Πρωτογενείς δαπάνες	35.835	33.825	-2.010	35.280	-1.455	44.230	42.612	41.946
Εξοφλιστικά Προγράμματα (σε ταμειακή βάση)	237	137	-100	441	-304	529	533	583
Καταπτώσεις εγγυήσεων	839	544	-295	610	-67	879	642	699
σε φορείς εντός της γενικής κυβέρνησης (καθαρή βάση)	497	411	-86	434	-23	514	439	466
σε φορείς εκτός της γενικής κυβέρνησης	342	133	-209	177	-44	365	203	233
Τόκοι (σε καθαρή βάση)	5.548	5.102	-446	5.502	-400	6.044	5.900	6.150
Προμήθεια εκταμίευσης δανείων στο EFSF	124	42	-82	48	-6	127	55	70
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Τ.Π.	-3.646	-2.097	1.549	-3.160	1.063	-3.386	1.041	245
ΠΔΕ	0	0	0	0	0	0	0	0
Έσοδα	4.013	3.517	-496	4.156	-639	4.595	5.152	5.002
Δαπάνες	3.324	4.118	794	4.049	69	6.650	6.800	6.800
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Π.Δ.Ε.	689	-601	-1.290	107	-708	-2.055	-1.648	-1.798
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-2.958	-2.697	261	-3.053	356	-5.441	-607	-1.553
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού	2.590	2.405	-185	2.449	-44	603	5.293	4.597

(1) Στόχοι όπως αποτυπώνονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2015-2018.

(2) Το σύνολο των εσόδων & των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2013 είναι προσωρινό και θα οριστικοποιηθεί με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων & Εξόδων του Κράτους οικ. έτους 2013.

(3) Οι ετήσιες εκτιμήσεις όπως αποτυπώνονται στην Εισηγητική Έκθεση του προϋπολογισμού έτους 2014.

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Piraeus Bank calculations

Τον Οκτώβριο ο πληθωρισμός διατηρήθηκε σε αρνητικό έδαφος και διαμορφώθηκε στο -1,7% σε ετήσια βάση (Σεπτ. 14: -0,8%, Οκτ. 13: -2,0%). Οι τιμές μειώθηκαν σε όλες τις ομάδες αγαθών και υπηρεσιών με εξαίρεση την άνοδο στα «αλκοολούχα ποτά και καπνό» (+2,0%) και τη σταθερότητα των τιμών στις «επικοινωνίες». Εντονότερες ήταν οι μειώσεις στη «στέγαση» (-5,4%) απόρροια, μεταξύ των άλλων, της μείωσης των τιμών του πετρελαίου θέρμανσης και του φυσικού αερίου και στην «εκπαίδευση» (-3,1%).

Πτωτικά όμως κινήθηκε και το ποσοστό ανεργίας καθώς τον Αύγουστο διαμορφώθηκε, σύμφωνα με εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, στο 25,9% έναντι 26,1% τον Ιούλιο και 27,8% τον Αύγουστο του 2013. Η ανωτέρω εξέλιξη ήταν αποτέλεσμα της αύξησης των απασχολούμενων κατά 0,9% YoY και της μείωσης των ανέργων κατά 8,3% YoY.

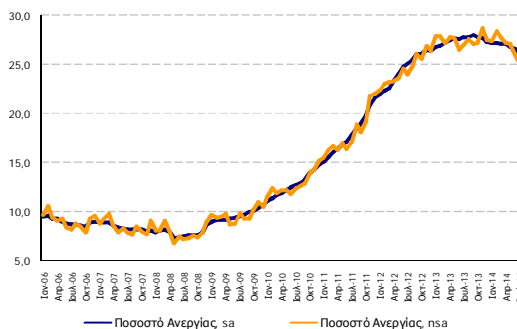
Σχετικά με τις εξελίξεις σε επιμέρους τομείς της οικονομίας, βάσει στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ:

Πληθωρισμός



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

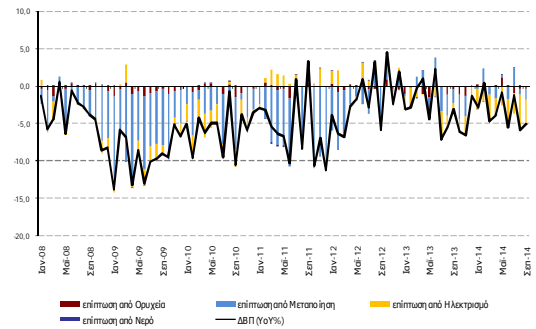
Ποσοστό ανεργίας (%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

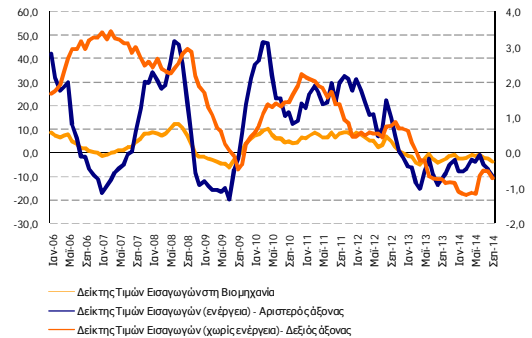
- Το Σεπτέμβριο, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής υποχώρησε κατά 5,1% σε ετήσια βάση έναντι προ έτους μείωσης 3,2%, κυρίως λόγω της μείωσης στην παραγωγή «ηλεκτρισμού» (-15,2%, Σεπτ. 13: -4,4%). Βραδύτερη του 2013 ήταν η μείωση του δείκτη στη μεταποίηση (-2,1%, Σεπτ. 13: -2,6%). Από την πλευρά των τιμών, ο δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία υποχώρησε τον ίδιο μήνα κατά 3,9% σε ετήσια βάση (Σεπτ. 13: -3,5%), ως συνέπεια της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου των τιμών των κεφαλαιουχικών αγαθών και της οριακά εντονότερης πτώσης των τιμών αναλώσιμων καταναλωτικών αγαθών.
- Τον Αύγουστο, ο αριθμός των νέων οικοδομικών αδειών περιορίστηκε κατά 19,9% YoY (Αύγ. 13: -10,5%) και η συνολική επιφάνεια (σε m^2) κατά -19,4% (Αύγ. 13: -21,1%). Ωστόσο, η μείωση του σχετικού όγκου (σε m^3) ήταν πιο συγκρατημένη (-7,1%). Δεδομένου ότι κατά τον Αύγουστο εκδόθηκαν μόλις έξι άδειες από την πλευρά του Δημοσίου, η μείωση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας ήταν ελαφρά μικρότερη: κατά 19,7% στον αριθμό των αδειών, κατά 18,3% στην επιφάνεια και κατά 5,3% στον όγκο. Σημειώνεται ότι σε επίπεδο οκταμήνου, οι νέες άδειες είναι φέτος συνολικά μειωμένες κατά 18,6%.

Επίπτωση από τους επιμέρους δείκτες στην ετήσια μεταβολή του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής



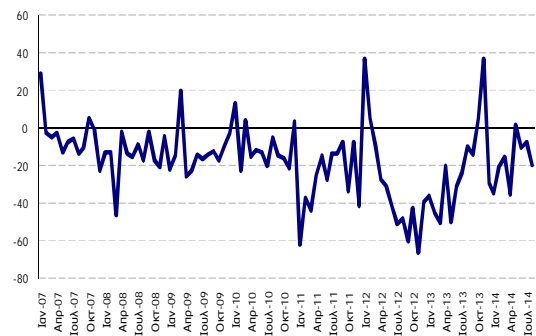
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία (ετήσια % μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, YoY%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

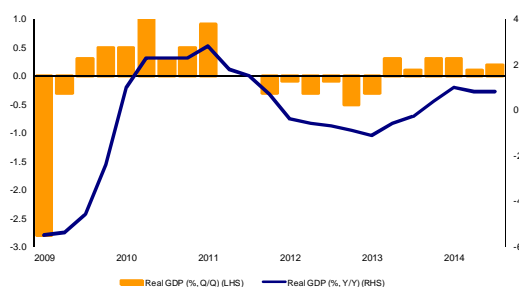
ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- Αμετάβλητη παρέμεινε η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ.
- Άνοδος του πραγματικού ΑΕΠ το γ' τρίμηνο κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση και κατά 0,8% σε ετήσια.
- Άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ κατά 0,8% αναμένει φέτος ο ΟΟΣΑ και κατά 1,1% το 2015.
- Οριακή άνοδος του πληθωρισμού στο 0,4% τον Οκτώβριο.
- Απροσδόκητη μείωση των λιανικών πωλήσεων, αλλά άνοδος της βιομηχανικής παραγωγής το Σεπτέμβριο.

Χωρίς τη λήψη νέων μέτρων χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, έληξε η πρόσφατη τακτική συνεδρίαση του Δ.Σ. της ΕΚΤ. Ειδικότερα, το Δ.Σ. αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια και επανέλαβε την ομόφωνη δέσμευσή του για τη λήψη περαιτέρω μη συμβατικών νομισματικών μέτρων εάν αυτό κριθεί απαραίτητο για την αντιμετώπιση κινδύνων από παρατεταμένη περίοδο χαμηλού πληθωρισμού. Ειδικότερα, αποκάλυψε ότι τα αρμόδια τμήματα της ΕΚΤ έχουν επιφορτιστεί με το έργο της έγκαιρης προετοιμασίας για την ενδεχόμενη λήψη νέων μέτρων. Τέλος, αναφορικά με τη διάρκεια των προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών και αξιολογίων εξασφαλισμένων με στοιχεία ενεργητικού διευκρινίστηκε ότι θα είναι τουλάχιστον δύο ετών.

Αδύναμος παρέμεινε, σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία, ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ευρωζώνη κατά το γ' τρίμηνο, αν και ήταν οριακά υψηλότερος των προσδοκιών. Ειδικότερα, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε σε σχέση με το β' τρίμηνο κατά 0,2% έναντι 0,1% που γενικά αναμενόταν και ήταν και η δική μας εκτίμηση. Από τις τέσσερις μεγαλύτερες χώρες, αύξηση καταγράφηκε στη Γερμανία (0,1%), τη Γαλλία (0,3%) και την Ισπανία (0,5%), ενώ οριακή υποχώρηση υπήρξε στη Ιταλία (-0,1%). Σε ετήσια βάση η συνολική εικόνα δεν αλλάζει ουσιαστικά καθώς η άνοδος διαμορφώθηκε στο 0,8%, όσο και στο β' τρίμηνο. Συνεπώς, κατά τους εννέα πρώτους μήνες του 2014 το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε σε σχέση με το εννεάμηνο του 2013 κατά 0,9%.

Εν όψει της συνόδου των ηγετών των 20 πιο ανεπτυγμένων χωρών (G-20) στην Αυστραλία στις 15-16 Νοέμβρη, ο ΟΟΣΑ δημοσιοποίησε μέρος των επικαιροποιημένων προβλέψεών του για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ σε αυτές τις χώρες καθώς και σε παγκόσμιο επίπεδο. Η έκθεση στην πλήρη μορφή της αναμένεται να δημοσιοποιηθεί στις 25 Νοεμβρίου. Αναφορικά με την Ευρωζώνη διατηρεί την πρόβλεψη ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα αυξηθεί φέτος κατά 0,8% και κατά 1,1% το 2015. Είναι ενδιαφέρον, όμως, ότι αναθεωρεί επί τα χείρω την προβλεπόμενη ανάπτυξη για το 2015 στη Γερμανία, στο 1,1% από 1,5% που εκτιμούσε το Σεπτέμβριο. Επίσης, προτρέπει την ΕΚΤ να προχωρήσει σε περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής της υιοθετώντας και μέτρα πέραν των όσων έχει ήδη ανακοινωθεί, καθώς διαβλέπει τον κίνδυνο η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη να παραμείνει στάσιμη στο προσεχές μέλλον (λόγω

Πραγματικό ΑΕΠ


	Προβλέψεις ΟΟΣΑ για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ			Προβλέψεις Σεπτ. 14	
	2014	2015	2016	2014	2015
Ευρωζώνη	0,8	1,1	1,7	0,8	1,1
Γερμανία		1,1	1,8	1,5	1,5
Γαλλία		0,9	1,5	0,4	1,0
Ιταλία		0,2	1,0	-0,4	0,1
Ισπανία		1,7	1,9		

Πηγές: OECD (2014): "Interim Economic Assessment", September, p. 8
 OECD (2014): Δελτίο Τύπου για το προσεχές "Economic Outlook" 96, November.

κυρίως της αδύναμης ζήτησης) και ταυτόχρονα ο πληθωρισμός να κινείται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα με πτωτική τάση. Παράλληλα, από πλευράς κρατών προτείνει την εξάντληση των περιθωρίων ευελιξίας που προβλέπουν οι δημοσιονομικοί κανόνες έτσι ώστε να περιορισθεί στην οικονομία (και ιδίως στη ζήτηση) ο αρνητικός αντίκτυπος από την προσπάθεια της δημοσιονομικής εξυγίανσης. Υποστηρίζει ότι οι δημόσιες δαπάνες στους τομείς της εκπαίδευσης, της καινοτομίας και στις υποδομές θα λειτουργήσουν υποστηρικτικά της ανάπτυξης βραχυπρόθεσμα και θα δημιουργήσουν τις προϋποθέσεις για υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης μακροπρόθεσμα. Τέλος, τονίζει τον κομβικό ρόλο των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην όλη αναπτυξιακή προσπάθεια.

Οριακά ανοδικά κινήθηκε τον Οκτώβριο ο ετήσιος πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) φθάνοντας στο 0,4% έναντι 0,3% ένα μήνα πριν. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν κυρίως οι αυξημένες τιμές των τροφίμων-αλκοολούχων ποτών-καπνού αλλά και των υπηρεσιών. Αντίθετα, οριακή υποχώρηση παρουσίασε ο δομικός πληθωρισμός (δηλαδή αφαιρουμένων των τροφίμων/αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας) που περιορίστηκε στο 0,7% από 0,8% το Σεπτέμβριο. Υπενθυμίζουμε ότι κατά **το γ' τρίμηνο ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε ετήσια βάση στο 0,4% (β' τρίμ. 14/β' τρίμ. 13: 0,6%)**.

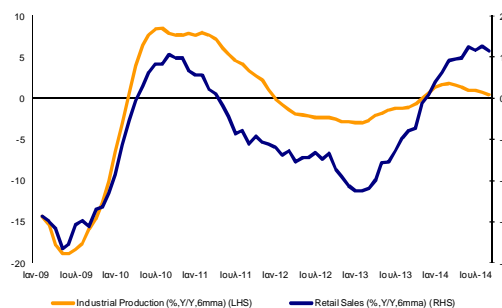
Ισχυρή, απροσδόκητη πτώση σημείωσαν το Σεπτέμβριο οι λιανικές πωλήσεις σε αντίθεση με τη βιομηχανική παραγωγή που κινήθηκε ανοδικά στο επίπεδο που γενικά αναμενόταν. Ειδικότερα, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, οι **λιανικές πωλήσεις** μειώθηκαν κατά 1,3% σε μηνιαία βάση, το υψηλότερο ποσοστό μείωσης από τον Απρίλιο του 2012, έναντι πτώσης 0,8% που γενικά αναμενόταν και αύξησής τους κατά 0,9% τον Αύγουστο. Σε επίπεδο τριμήνου, ωστόσο, οι **μέσες πωλήσεις το γ' τρίμηνο του 2014 ήταν αυξημένες κατά 0,2% σε σχέση με αυτές του β' τριμήνου** (β' τρίμ. 14/α' τρίμ. 14: 0,4%). Αντίθετα, κατά το ίδιο διάστημα η **βιομηχανική παραγωγή** (εξαιρουμένων των κατασκευών) αυξήθηκε, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, κατά 0,6% σε μηνιαία βάση, έναντι εκτιμώμενης ανόδου 0,7% και πτώσης της κατά 1,4% τον Αύγουστο. Στην εξέλιξη αυτή σημαντική συμβολή είχε η αυξημένη παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών (+2,9%). Συνεπώς, **σε σχέση με τη μέση τιμή του β' τριμήνου η βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε το γ' τρίμηνο κατά 0,3%** (β' τρ. 14/α' τρ. 14: 0,0%).

Παράλληλα, περαιτέρω διεύρυνση του **πλεονάσματος του εμπορικού ισοζυγίου της Ευρωζώνης** καταγράφηκε το Σεπτέμβριο και διαμορφώθηκε, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, στα €17,7 δισ. έναντι €15,4 δισ. ένα μήνα πριν, σημαντικά αυξημένο σε σχέση με τα €16,0 δισ. που γενικά αναμενόταν. Η εξέλιξη αυτή ήταν απόρροια της μεγαλύτερης αύξησης των εξαγωγών (4,2%), έναντι των εισαγωγών (3,0%). Συνεπώς, το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου το γ' τρίμηνο διαμορφώθηκε κατά μέσον όρο στα €15,3 δισ. μηνιαίως έναντι €14,3 δισ. το β' τρίμηνο.

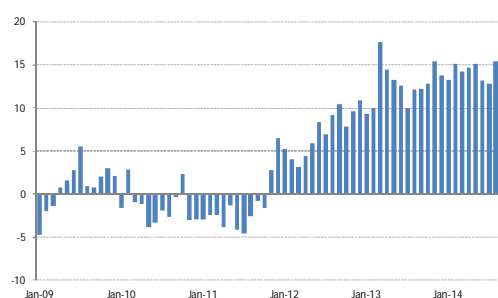
Τιμές Καταναλωτή



Παραγωγή & Πωλήσεις



Εμπορικό Ισοζύγιο

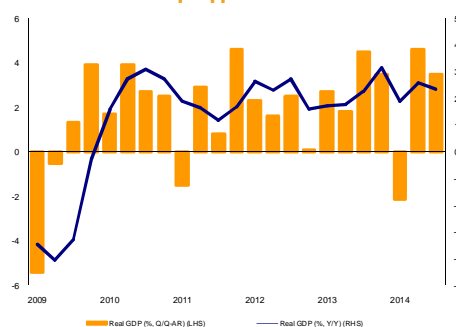


ΗΠΑ

- Στο 2,2% προβλέπει ο ΟΟΣΑ το ρυθμό ανάπτυξης το 2014 και στο 3,1% το 2015.
- Διεύρυνση του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού καταγράφηκε τον Οκτώβριο.
- Πτώση του ποσοστού ανεργίας στο 5,8% τον Οκτώβριο.
- Σε υψηλό επίπεδο παρέμειναν οι πρόδρομοι επιχειρηματικοί δείκτη ISM τον Οκτώβριο.
- Περαιτέρω άνοδος του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης διαφαίνεται το Νοέμβριο.
- Ανάκαμψη των λιανικών πωλήσεων αλλά πτώση της βιομηχανικής παραγωγής τον Οκτώβριο.

Σε οριακή προς τα άνω αναθεώρηση του ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2014 στις ΗΠΑ προχώρησε ο ΟΟΣΑ εκτιμώντας ότι θα φθάσει το 2,2% έναντι 2,1% που εκτιμούσε το Σεπτέμβριο, ρυθμός που θα ανέλθει στο 3,1% το 2015 και στο 3,0% το 2016. Επισημαίνει τον κρίσιμο ρόλο της νομισματικής χαλάρωσης στην ενίσχυση της ζήτησης, ακολούθως στις επιχειρηματικές επενδύσεις και στη μείωση της ανεργίας και εν τέλει στο ρυθμό ανάπτυξης. Κατά συνέπεια απαιτούνται προσεκτικοί χειρισμοί κατά την επιστροφή σε πιο «κανονική» νομισματική πολιτική καθώς η πρόωπη απόσυρση των μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης ενδεχομένως να επιδράσει αρνητικά στο ρυθμό ανάκαμψης της οικονομίας και να προκαλέσει έντονες διακυμάνσεις στις διεθνείς χρηματαγορές. Επίσης, διάκειται ευνοϊκά στην υιοθέτηση μιας ισορροπημένης προσέγγισης στα δημοσιονομικά προκειμένου να μην ανασταλεί η δημοσιονομική εξυγίανση και ταυτόχρονα να μην πληγεί η ανάκαμψη της οικονομίας. Τέλος, τονίζει το κρίσιμο ρόλο των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αναπτυξιακή διαδικασία.

Διεύρυνση του ελλείμματος σε σχέση με αυτό του αντίστοιχου περυσινού μήνα καταγράφηκε τον Οκτώβριο, τον πρώτο μήνα του δημοσιονομικού έτους 2015. Ωστόσο, κυμάνθηκε στο επίπεδο που γενικά αναμενόταν και σε μεγάλο βαθμό οφειλόταν στο ότι η 1^η Νοεμβρίου έπεφτε Σάββατο και, άρα, σημαντικού ύψους πληρωμές έγιναν στα τέλη Οκτωβρίου. Ειδικότερα, το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα \$121,7 δισ. έναντι \$130,0 δισ. που ήταν η μέση εκτίμηση της αγοράς, αυξημένο κατά 34,4% σε σχέση με τον Οκτώβριο του 2013. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της αύξησης των δαπανών κατά 15,5% που υπερκέρασε την κατά 6,9% αύξηση των εσόδων. Τα υψηλότερα έσοδα προήλθαν κυρίως από τη φορολογία των νομικών και φυσικών προσώπων. Από πλευράς δαπανών, σημαντικά αυξημένες ήταν μεταξύ άλλων, αυτές των υπουργείων υγείας και άμυνας.

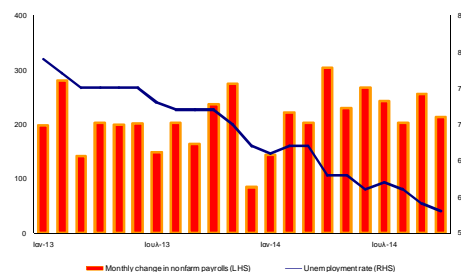
Πραγματικό ΑΕΠ


Ενθαρρυντικές ήταν οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας τον Οκτώβριο καθώς συνεχίστηκε η πτωτική πορεία του ποσοστού ανεργίας ενώ και η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, αν και αποδείχθηκε κατώτερη των προσδοκιών της αγοράς, παρέμεινε σε σχετικά ικανοποιητικό επίπεδο. Αναλυτικότερα, βάσει της έρευνας που βασίζεται στα νοικοκυριά, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τον Οκτώβριο στο 5,8% από 5,9% το Σεπτέμβριο, το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιούλιο του 2008, κυρίως ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης των εργαζομένων. Κατά συνέπεια, το ποσοστό των εργαζόμενων ως προς το σύνολο του πληθυσμού ανήλθε στο 59,2% από 59,0% το Σεπτέμβριο. Ταυτόχρονα, οι νέες θέσεις εργασίας συνέχισαν να ξεπερνούν το επίπεδο των 200 χιλ. Συγκεκριμένα, από την έρευνα που βασίζεται στις καταστάσεις μισθοδοσίας, προκύπτει ότι οι νέες θέσεις εργασίας (σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση) αυξήθηκαν τον Οκτώβριο κατά 214 χιλ. έναντι 240 χιλ. που γενικά αναμενόταν και 256 χιλ. τον αμέσως προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται ότι κατά το τρίτο τρίμηνο, το μέσο ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 6,1% και οι νέες θέσεις εργασίας στις 234 χιλ. μηνιαίως.

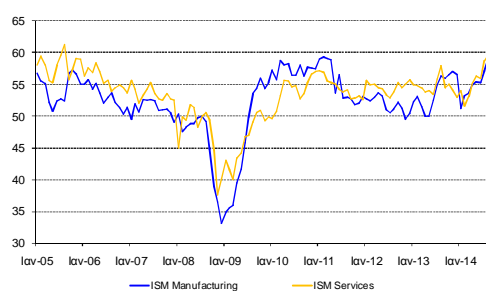
Μεικτή ήταν τον Οκτώβριο η εικόνα των πρόδρομων επιχειρηματικών δεικτών ISM. Συγκεκριμένα, άνοδο εντονότερη του προσδοκόμενου σημείωσε ο δείκτης ISM στη μεταποίηση που έφθασε στο 59,0 έναντι 56,0 που γενικά αναμενόταν και 56,6 το Σεπτέμβριο. Συνεπώς, επανήλθε στο επίπεδο του Αυγούστου που ήταν το υψηλότερο από το Μάρτιο του 2011. Σημειώνεται ότι η μέση τιμή του δείκτη κατά το γ' τρίμηνο ήταν 57,6 (β' τρίμ. 14: 55,2). Από τους επιμέρους δείκτες, αξιοσημείωτη ήταν η μεγάλη αύξηση των νέων παραγγελιών (+5,8 μον.) ενώ μικρή βελτίωση σημείωσαν η απασχόληση (+0,9 μον.) και η παραγωγή (+0,2 μον.). Παράλληλα, σημαντική πτώση κατέγραψαν οι τιμές (-6,0 μον.) αντανακλώντας σε ένα βαθμό τις μειωμένες τιμές ενέργειας.

Αντίθετα, μικρή υποχώρηση εμφάνισε ο δείκτης ISM στους εκτός μεταποίησης τομείς παραμένοντας, ωστόσο, σε συγκριτικά υψηλά επίπεδα. Ειδικότερα, μειώθηκε τον Οκτώβριο στο 57,1 έναντι 58,0 που ήταν η μέση εκτίμηση της αγοράς και 58,6 το Σεπτέμβριο. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης του επιμέρους δείκτη των νέων παραγγελιών κατά 1,9 μον. και της παραγωγής κατά 2,9 μον., ενώ μετριάστηκε και η άνοδος των τιμών (-3,1 μον.) σε ένα βαθμό λόγω των χαμηλότερων τιμών ενέργειας. Από την άλλη, θετικά επέδρασε η άνοδος του επιμέρους δείκτη της απασχόλησης (κατά 1,1 μον.).

Αγορά Εργασίας



Πρόδρομοι Επιχειρηματικοί Δείκτες

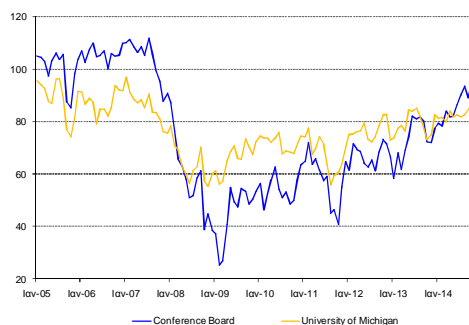


Προσωρινή αποδείχθηκε το Σεπτέμβριο η κάμψη των λιανικών πωλήσεων καθώς τον Οκτώβριο αυτές ανέκαμψαν και μάλιστα με ρυθμό ελαφρά ισχυρότερο του αναμενόμενου. Ειδικότερα, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν τον Οκτώβριο κατά 0,3% σε μηνιαία βάση, ελαφρά υψηλότερα της μέσης εκτίμησης της αγοράς (+0,2%), έναντι μείωσής τους κατά 0,3% το Σεπτέμβριο. Ανοδικά κινήθηκε η συντριπτική πλειοψηφία των επιμέρους κλάδων με κύρια εξαίρεση τις πωλήσεις καυσίμων που υποχώρησαν ουσιαστικά λόγω της πτώσης των τιμών τους. Η ανοδική πορεία των λιανικών πωλήσεων εκτιμάται πως θα συνεχιστεί κατά το επόμενο διάστημα καθώς **ιδιαίτερα ενθαρρυντική διαφαίνεται κατά το Νοέμβριο η εξέλιξη του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης**. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της έρευνας του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν, ο δείκτης εκτιμάται το Νοέμβριο να ανέλθει στο 89,4, την υψηλότερη τιμή από τον Ιούλιο του 2007, έναντι 87,5 που γενικά αναμενόταν και 86,9 τον Οκτώβριο. Ανοδικά φαίνεται πως κινούνται και οι δύο επιμέρους δείκτες και ιδίως αυτός που αποτυπώνει την αντίληψη των καταναλωτών για την τρέχουσα κατάσταση.

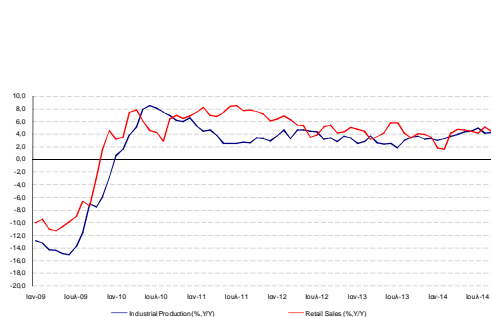
Αντίθετα, οριακά πτωτικά κινήθηκε τον Οκτώβριο η **βιομηχανική παραγωγή**. Συγκεκριμένα, βάσει των εποχικά προσαρμοσμένων στοιχείων, ήταν μειωμένη σε σχέση με την παραγωγή του Σεπτεμβρίου κατά 0,1% (Σεπτ. 14/Αύγ. 14: 0,8%), ενώ η μέση εκτίμηση της αγοράς προέβλεπε άνοδο 0,2%. Μειωμένη ήταν η παραγωγή των ορυχείων-μεταλλείων και των εταιρειών κοινής ωφελείας σε αντίθεση με της μεταποίησης που αυξήθηκε ελαφρά. Κατά συνέπεια, το ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας περιορίστηκε στο 78,9% από 79,2% το Σεπτέμβριο. Σημειώνεται ότι κατά το γ' σε σχέση με το β' τρίμηνο του 2014, η βιομηχανική παραγωγή ήταν αυξημένη κατά 0,8% (β' τρίμ./α' τρίμ. 14: 1,4%).

Τέλος, το Σεπτέμβριο ανακόπηκε η τάση συρρίκνωσης του **ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου** (συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών). Αναλυτικότερα, το εποχικά προσαρμοσμένο έλλειμμα σε τρέχουσες τιμές ανήλθε στα \$43,0 δισ. έναντι γενικής εκτίμησης για έλλειμμα \$40,7 δισ. και ελλείμματος \$40 δισ. το Σεπτέμβριο. Η υποχώρηση των εξαγωγών κατά 1,5% ευθύνεται για αυτήν την εξέλιξη καθώς οι εισαγωγές παρέμειναν αμετάβλητες σε μηνιαία βάση. Ωστόσο, παρά τη διεύρυνση του ελλείμματος το Σεπτέμβριο, **το μέσο μηνιαίο έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου κατά το γ' τρίμηνο διαμορφώθηκε στα \$41,1 δισ., χαμηλότερο συγκριτικά με αυτό του β' τριμήνου (-\$43,4 δισ.)**.

Πρόδρομοι Δείκτες Καταναλωτή



Παραγωγή & Πωλήσεις



Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Ανακοινώσεις / Γεγονότα	Περίοδος Αναφοράς
ΗΠΑ		
19/11/14	Στοιχεία Ενάρξεων Ανέγερσης Νέων Κατοικιών	Οκτώβριος 2014
19/11/14	Δημοσίευση Πρακτικών Συνεδρίασης Fed	-
20/11/14	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Οκτώβριος 2014
25/11/14	ΑΕΠ-Εθνικοί Λογαριασμοί	Γ' Τρίμηνο (2η εκτ.)
25/11/14	Στοιχεία Εταιρικής Κερδοφορίας	Γ' Τρίμηνο (1η εκτ.)
25/11/14	Τιμές Κατοικιών	Σεπτέμβριος 2014
25/11/14	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Conference Board)	Νοέμβριος 2014
26/11/14	Νέες Παραγγελίες Διαρκών Αγαθών	Οκτώβριος 2014
26/11/14	Στοιχεία Προσωπικού Εισοδήματος & Δαπάνης	Οκτώβριος 2014
26/11/14	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Παν/μιο Μίσιγκαν)	Νοέμβριος 2014
26/11/14	Πωλήσεις Νεόδμητων Κατοικιών	Οκτώβριος 2014
01/12/14	Πρόδρομος Δείκτης ISM Μεταποίησης	Νοέμβριος 2014
02/12/14	Δαπάνες Κατασκευών	Οκτώβριος 2014
03/12/14	Πρόδρομος Δείκτης ISM Υπηρεσιών	Νοέμβριος 2014
ΕΥΡΩΖΩΝΗ		
19/11/14	Στοιχεία Εξωτερικού Εμπορίου	Σεπτέμβριος 2014
19/11/14	Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές	Σεπτέμβριος 2014
20/11/14	Πρόδρομος Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	Νοέμβριος 2014(1η εκτ.)
20/11/14	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)	Νοέμβριος 2014(1η εκτ.)
27/11/14	Προσφορά Χρήματος & Πιστωτική Επέκταση	Οκτώβριος 2014
27/11/14	Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	Νοέμβριος 2014
28/11/14	Ποσοστό Ανεργίας	Οκτώβριος 2014
28/11/14	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Νοέμβριος 2014(1η εκτ.)
01/12/14	Πρόδρομος Δείκτης PMI Μεταποίησης	Νοέμβριος 2014
02/12/14	Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία	Οκτώβριος 2014
03/12/14	Λιανικές Πωλήσεις	Οκτώβριος 2014
03/12/14	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)	Νοέμβριος 2014
ΕΛΛΑΔΑ		
19/11/14	Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία	Σεπτέμβριος 2014
20/11/14	Ισοζύγιο Πληρωμών	Σεπτέμβριος 2014
27/11/14	Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	Νοέμβριος 2014
28/11/14	Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο	Σεπτέμβριος 2014
28/11/14	Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία	Οκτώβριος 2014
28/11/14	ΑΕΠ – Εθνικοί Λογαριασμοί	Γ' Τρίμηνο (2η εκτ.)

Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	Lekkosi@piraeusbank.gr
Παπιώτη Λιάνα	Secretary	2103288187	PapiotiE@piraeusbank.gr
Ζορμπά Κατερίνα			ZorbaAik@piraeusbank.gr

Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	Manager	2103288192	Staggelir@piraeusbank.gr
Γαβαλάς Δημήτρης	Junior Economic Analyst	2164001737	Gavalasd@piraeusbank.gr

Ανεπτυγμένες Οικονομίες

Πατίκης Βασίλειος	Head	2103739178	Patikisv@piraeusbank.gr
Γιαννακίδης Χαρίλαος		2103739612	GiannakidisCh@piraeusbank.gr
Αρακελιάν Βένη	Senior Economist	2103739369	Arakelianv@piraeusbank.gr
Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Senior Economist	2103288694	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	Economic Analyst	2103335468	Papakostasc@piraeusbank.gr
Κωνσταντού Ευαγγελία	Junior Economic Analyst	2103739749	Konstantoue@piraeusbank.gr

Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

Ρότσικα Δημητρία	Economist	2103288365	Rotsikad@piraeusbank.gr
Μαργαρίτη Κωνσταντίνα	Junior Economic Analyst	2103739642	Margaritik@piraeusbank.gr

Κλαδικές Μελέτες

Δαγκαλίδης Αθανάσιος	Senior Economist	2310293564	Athanasios.Dagalidis@piraeusbank.gr
Βλάχου Παρασκευή	Economic Analyst	2103335631	Vlachoupar@piraeusbank.gr
Φραγκουλίδου Ιφιγένεια	Officer	2310293403	Fragkoulidou@piraeusbank.gr

Θεσμικές και Εποπτικές Εξελίξεις

Λεβεντάκης Αρτέμης	Senior Economist	2164001792	LeventakisAr@piraeusbank.gr
--------------------	------------------	------------	-----------------------------

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίστηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια έγγραφη. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ) Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα έκαστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν.