

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

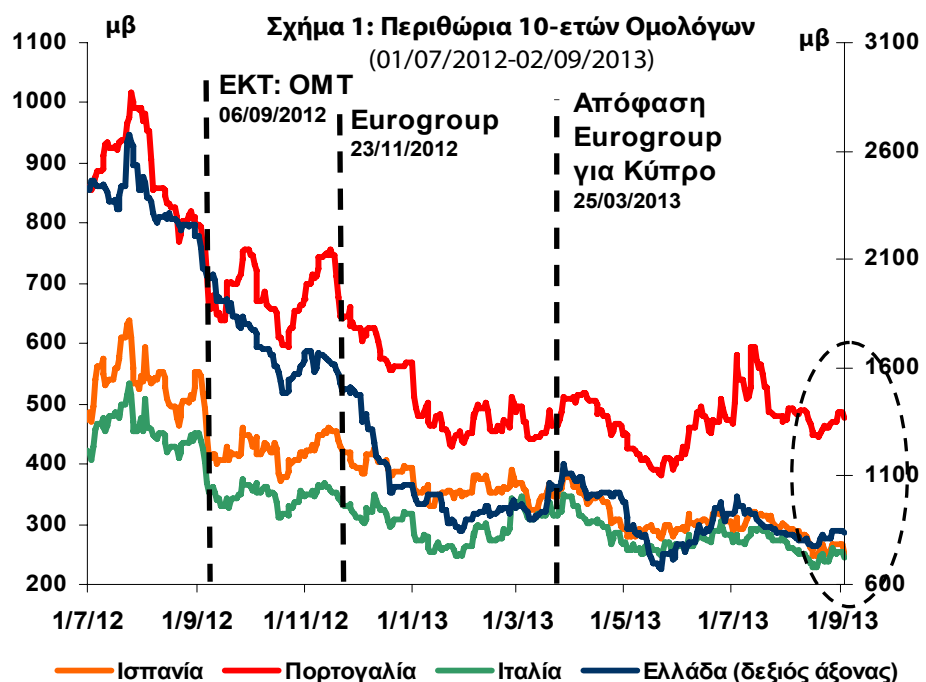
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να παράσχουν υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στις εταιρείες αυτές. Οι επενδύσεις που αναλύονται στο έντυπο αυτό μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές, με κριτήρια τους συγκεκριμένους επενδυτικούς στόχους τους και την οικονομική κατάσταση τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν 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 χρονική καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, οπωσδήποτε και αν γεννάται, δεν αναλαμβάνεται από την Eurobank ή από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα.

Καθοριστική η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος στο επτάμηνο του 2013 αλλά χωρίς περιθώρια εφησυχασμού

- Στοιχεία Γενικής Κυβέρνησης: κανένας εφησυχασμός αφού το πρόβλημα της υστέρησης των εσόδων παραμένει. Το πρωτογενές πλεόνασμα οφείλεται κυρίως:
 - ❖ στα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ),
 - ❖ στα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος.
- Θετική έκπληξη η επιτάχυνση της εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, μειώθηκαν στα €6,3 δισ. τον Ιούλιο από €6,9 δισ. τον Ιούνιο.
- Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις: η κυβέρνηση συνεχίζει την αναδιάρθρωση του δημοσίου τομέα τόσο με την εφαρμογή του προγράμματος της διαθεσιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων όσο και με το σχέδιο αναδιάρθρωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ.
- Η ρευστότητα στην αγορά παραμένει περιορισμένη, καθώς η χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα μειώθηκε κατά 4,0% τον Ιούλιο.
- Συνέχισε η βελτίωση του δείκτη PMI τον Αύγουστο, στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων 44 μηνών.



Πηγή: Bloomberg

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου αν και σημαντική δεν αφήνει περιθώρια για εφησυχασμό στην κυβέρνηση αφού η υστέρηση των εσόδων παραμένει δυσχεραίνοντας την προσπάθεια επίτευξης δημοσιονομικού πλεονάσματος για το 2013

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση¹ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό έλλειμμα) στα €2,2 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 κατά €5,6 δισ. ή -53,9%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν θετικό στα €2,6 δισ. αυξημένο κατά €2,3 δισ. ή 712,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 (πρωτογενές πλεόνασμα €0,3 δισ.).

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου, αν και σημαντική, δεν αφήνει περιθώρια για εφησυχασμό στην κυβέρνηση. Η βελτίωση δεν μπορεί να αποδοθεί σε σημαντική βελτίωση των φορολογικών εσόδων αλλά σε μια σειρά από άλλους παράγοντες, όπως:

1. **Οι αυξημένες εισροές από την Ευρωπαϊκή Ένωση μέσω του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ).** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης² τα έσοδα από το ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 119,0% σε ετήσια βάση και 65,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 για τα επτάμηνο του 2013. Η συγκεκριμένη αύξηση οφείλεται σε αύξηση των εισροών από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι θετική για τις δημόσιες επενδύσεις. Η ενίσχυση του πρωτογενούς ισοζυγίου είναι προσωρινή αφού αυτό που αλλάζει είναι η κατανομή των εισπράξεων και όχι το σύνολο των εσόδων από το ΠΔΕ. Τα

¹ Τόσο το συνολικό όσο και το πρωτογενές δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν υπολογιστεί σε ταμειακή, μη ενοποιημένη βάση, και συνεπώς διαφέρουν από τους αντίστοιχους επίσημους στόχους σε ενοποιημένη βάση και κατά ESA95 για το 2013. Οι στόχοι του προϋπολογισμού υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση για το σύνολο της Γενικής Κυβέρνησης. Με άλλα λόγια στον ενοποιημένο προϋπολογισμό απαλείφονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές (μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης και των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, ΔΕΚΟ που ταξινομήθηκαν στη Γενική Κυβέρνηση το 2009, κτλ)). Επίσης, για λόγους σύγκρισης με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ ακολουθείται το λογιστικό πρότυπο ESA95 δηλαδή η καταγραφή γίνεται σε δεδουλευμένη και όχι σε ταμειακή βάση. Για το σχετικό αρχείο με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης βλέπε: http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/7b/c0/61/7bc061bb3feb639d4871598ac95c717f1390562a/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF+%CE%93%CE%B5%CE%BD+%CE%9A%CF%85%CE%B2+%CE%9C%CE%B1%CF%81%CF%84%CE%AF%CE%BF%CF%85_gr.pdf

² Για την ανάλυση των στοιχείων της Γενικής Κυβέρνησης για το επτάμηνο του 2013 βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (28/08/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7qwHMERES_OIKONOMIA_28082013v.pdf

τελευταία στο τέλος του 2013 θα είναι ίσα με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

2. **Τα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Programme - SMPs).** Σύμφωνα με τις αποφάσεις των Eurogroup της 26^{ης} Νοεμβρίου 2012 και 28^{ης} Ιουλίου 2013 τα συγκεκριμένα κεφάλια (€1,5 δισ.) καταβλήθηκαν από τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών. Σημειώστε ότι το έλλειμμα του 2013 σύμφωνα με το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας δεν περιλαμβάνει τα συγκεκριμένα έσοδα. Αντίθετα, τα συγκεκριμένα έσοδα (όπως και τα κεφάλαια για τη στήριξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων) συμπεριλαμβάνονται στο έλλειμμα σύμφωνα με τη διαδικασία υπολογισμού της Eurostat.
3. **Η συνέχιση της πρακτικής της αναβολής επιστροφής των φόρων.** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης, τα καθαρά έσοδα για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 ανήλθαν σε €26,9 δισ. αυξημένα κατά 3,9% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 2,8%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -55,8% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -42,4%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η αύξηση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε 1,1% σε ετήσια βάση και 0,0% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η συγκεκριμένη πρακτική μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους επτά πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους μήνες. Σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρυνθούν με τα ποσά των εκκρεμών επιστροφών φόρων οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2013.
4. **Η συνέχιση της πρακτικής της συγκράτησης συγκεκριμένων πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους (σωρευτικούς) στόχους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013.** Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 ανήλθαν σε €30,6 δισ. μειωμένες κατά -20,7% σε ετήσια βάση και -6,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €25,1 δισ., μειωμένες κατά -10,2% σε ετήσια βάση αλλά και -7,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Η πρακτική της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους στόχους τους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 συνεχίζεται. Οι δαπάνες για Ασφάλιση, Περιθαλψη και Κοινωνική Προστασία είναι κατά -22,7% χαμηλότερες από τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013 για το επτάμηνο του 2013 (Πίνακας 1). Αν και οι στόχοι του

Προϋπολογισμού έχουν υπολογιστεί τον Νοέμβριο του 2012 αποτελούν μια καλή ένδειξη για το μέγεθος της συγκράτησης των δαπανών.

5. **Η συνέχιση της πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ.** Σύμφωνα με τα στοιχεία Κεντρικής Κυβέρνησης, οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -7,1% σε ετήσια βάση και κατά -38,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Αντίθετα, τα φορολογικά έσοδα, παρόλο που συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου της Γενικής Κυβέρνησης, εξακολουθούν να υπολείπονται των αντίστοιχων στόχων του ΜΠΔΣ 2013-16 για το επτάμηνο του 2013. Εξαιρέση μόνο αποτελούν τα έσοδα από ΦΠΑ εκτός καπνού και πετρελαιοειδών. Πιο αναλυτικά, για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013, τα συνολικά φορολογικά έσοδα ήταν χαμηλότερα κατά -9,4% σε ετήσια βάση ενώ η μείωση ήταν -4,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος (φυσικών και νομικών προσώπων) ήταν μειωμένα κατά -10,8% σε ετήσια βάση και -8,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Πίνακας 1: Μεταβολή Δαπανών

Μεταβολή Δαπανών - Ιανουάριος - Ιούλιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013 1\
Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού 2\	-20.7%	-6.1%
Πρωτογενείς δαπάνες 1\	-10.2%	-7.0%
Αποδοχές και Συντάξεις	-8.9%	-1.1%
Ασφάλιση, Περιθαλψη και Κοινωνική Προστασία	-21.7%	-22.7%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

1\ Οι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες περιλαμβάνονται μόνο στον Προϋπολογισμό του 2013.

2\ Οιστόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ2013-16

Πίνακας 2: Μεταβολή Εσόδων ΦΠΑ

Ποσοστό Μείωσης Εσόδων ΦΠΑ - Ιανουάριος - Ιούλιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013
Σύνολο ΦΠΑ	-10.2%	-0.7%
ΦΠΑ Πετρελαιοειδών	-19.3%	-14.8%
ΦΠΑ Καπνού	-10.1%	-1.3%
ΦΠΑ λοιπών προϊόντων	-8.2%	2.6%
Φόροι Κατανάλωσης	-10.0%	-7.3%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Η συνεχιζόμενη ύφεση, η μειούμενη ρευστότητα στην οικονομία και η έλλειψη απτών αποδείξεων για την δημιουργία εκείνων των συνθηκών που θα επιτρέψουν την επιστροφή στην ανάπτυξη – με

την εξαίρεση των καλών επιδόσεων στον τουρισμό – δείχνουν ότι η φοροδοτική ικανότητα περιορίζεται. Το επιχείρημα μας ενισχύει και η πορεία των εσόδων από τον ΦΠΑ (Πίνακας 1). Τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013 συνεχίζουν την πτωτική τάση των προηγούμενων μηνών. Τα έσοδα ήταν μειωμένα κατά -10,2% σε ετήσια βάση. Ενθαρρυντικό μόνο είναι το γεγονός ότι τα συνολικά έσοδα του ΦΠΑ ήταν μειωμένα σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο (ΜΠΔΣ 2013-16) για το επτάμηνο μόνο κατά -0,7%. Σημαντική ήταν και η πώση στις δύο από τις τρεις κύριες υποκατηγορίες του ΦΠΑ (Πετρελαιοειδή και Καπνός). Όσον αφορά το ΦΠΑ των λοιπών προϊόντων, μειώθηκε κατά -8,2% σε ετήσια βάση αλλά ήταν αυξημένος κατά 2,6% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Αναμένουμε ότι η ενεργοποίηση της Νέας Γενικής Γραμματείας Υπεύθυνης για τα Έσοδα αλλά και οι ρυθμίσεις για την πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το Ελληνικό Δημόσιο θα συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση της εικόνας των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες. Σε κάθε περίπτωση είναι αναγκαίο να επισημάνουμε εδώ ότι οι παραπάνω μεταρρυθμίσεις στον φοροεισπρακτικό μηχανισμό αν και σημαντικές υλοποιήθηκαν (ή συνεχίζονται ακόμη να βρίσκονται σε στάδιο εφαρμογής) με μεγάλη καθυστέρηση. Η επίδραση τους στην πορεία των εσόδων θα ήταν αποτελεσματικότερη αν είχαν εφαρμοστεί πιο νωρίς κατά τη διάρκεια του 2011 ή του 2012.³

Θετική έκπληξη η επιτάχυνση της εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, στα €6,3 δισ. τον Ιούλιο 2013 από €6,9 δισ. τον Ιούνιο 2013

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Ιουλίου 2013, ανέρχονταν στα €6,3 δισ. μειωμένες κατά €0,6 δισ. ή -8,3% σε σχέση με το τέλος Ιουνίου 2013. Σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν μειωμένες κατά -22,4%. Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Ιουλίου 2013 ανέρχονταν σε €0,4 δισ. αυξημένες κατά 10,5% σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου μήνα.

Τα αναλυτικά στοιχεία δείχνουν μείωση σε όλες τις κατηγορίες των ληξιπρόθεσμων οφειλών (Πίνακας 3). Η επιτάχυνση του ρυθμού εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι δυνατό να αποδοθεί:

- Στην επίλυση διαφόρων γραφειοκρατικών προβλημάτων που εμπόδιζαν την απευθείας αποπληρωμή των νοσοκομείων (και όχι μέσω του ΕΟΠΥΥ όπως γίνονταν μέχρι πρόσφατα).
- Στην καταβολή της δόσης των €4,0 δισ. από το δάνειο του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης στο τέλος Ιουλίου 2013 και στην αναμενόμενη καταβολή του €1,0 δισ. στις αρχές

³ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις μεταρρυθμίσεις του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και τις σχετικές ελλείψεις βλέπε και 7 Ημέρες Οικονομία (07/06/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_06062_013v.pdf

Οκτωβρίου 2013 με δεδομένη την υλοποίηση των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Σημειώστε τέλος ότι στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ (Ιούλιος 2013) αναγνωρίζεται η σημαντική πρόοδος που έχει επιτευχθεί στην επίλυση των προβλημάτων που εμποδίζουν την εύρυθμη καταβολή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επισημαίνεται όμως για άλλη μια φορά ότι οι καθυστερήσεις στην εξόφλησή τους δεν είναι δυνατόν να συνεχιστούν αφού επιβαρύνουν σημαντικά τις συνθήκες ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας. Οι εξελίξεις του τέλους Ιουλίου 2013 δείχνουν ότι η κυβέρνηση κινείται στο σωστό δρόμο όσον αφορά την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πίνακας 3: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

(Ιανουάριος-Ιούλιος 2013, €δισ., % σε μηνιαία βάση)

Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων (€ δισ.)			
	Ιούνιος 2013	Ιούλιος 2013	% μεταβολή
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΛΥ)	6.9	6.3	-8.3%
Κεντρική Κυβέρνηση	0.4	0.4	-7.7%
Τοπική αυτοδιοίκηση	0.9	0.8	-11.1%
Νοσοκομεία	1.3	1.2	-6.1%
-ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων	0.1	0.1	0.9%
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	4.0	3.6	-8.7%
-Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	0.9	0.9	-1.0%
-ΕΟΠΥΥ	2.5	2.3	-10.3%
Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	0.3	0.3	-5.7%
Εκκρεμείς Επιστροφές Φόρων (ΕΕΦ)	0.3	0.4	10.5%
-άμεσοι φόροι	0.2	0.2	20.9%
-έμμεσοι φόροι	0.1	0.1	-1.1%
Σύνολο ΛΥ&ΕΕΦ	7.2	6.7	-7.5%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

¹⁾ Οι μηνιαίοι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ2013-16

Η δημόσια συζήτηση για τη βιωσιμότητα του χρέους δεν πρέπει να καθυστερήσει την προώθηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Το πρόβλημα του χρηματοδοτικού κενού του 2014 και η βιωσιμότητα του χρέους μονοπώλησαν το ενδιαφέρον του δημοσίου διαλόγου την τελευταία εβδομάδα. Αυτό οφείλεται τόσο στις προϋποθέσεις του ΔΝΤ για την συνέχιση της καταβολής των δόσεων του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης όσο και στην προεκλογική συζήτηση στη Γερμανία ενόψει των επερχόμενων εκλογών (22 Σεπτεμβρίου 2013).

Δεν παραγνωρίζουμε το ζήτημα της εξασφάλισης της βιωσιμότητας του χρέους. Οι πιθανότητες αύξησης των επενδύσεων στην ελληνική οικονομία χωρίς λύση στο πρόβλημα της βιωσιμότητας του χρέους είναι περιορισμένες. Δεν πρέπει όμως να παραβλέπουμε το γεγονός ότι οι δανειστές μας έχουν δεσμευτεί ότι θα επανεξετάσουν το ζήτημα της βιωσιμότητας με δεδομένο ότι θα επιτευχθεί ο στόχος του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013.

Συνεπώς η προσπάθεια της ελληνικής κυβέρνησης την αμέσως επόμενη περίοδο θα πρέπει να επικεντρωθεί:

- στην επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος
- στην υλοποίηση του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (τόσο των προαπαιτούμενων για την καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου 2013 όσο και των υπόλοιπων μεταρρυθμίσεων όπως αυτές περιγράφονται στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ (Ιούλιος 2013).

Θεωρούμε ως θετική την προσπάθεια της κυβέρνησης για την συνέχιση της διαδικασίας αναδιάρθρωσης του δημοσίου τομέα τόσο με την εφαρμογή του προγράμματος της διαθεσιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων όσο και με το σχέδιο αναδιάρθρωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ.

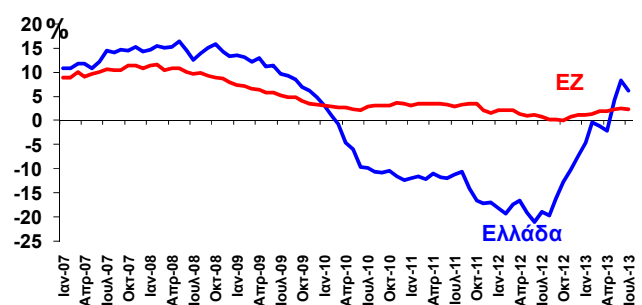
Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις των τελευταίων δύο εβδομάδων

Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα⁴: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, τον Ιουλ. 2013 οι συνολικές καταθέσεις (ιδιωτικές, κρατικές, εγχώριες και κατοίκων εκτός ευρωζώνης) στα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI) αυξήθηκαν κατά περίπου €2,1δισ. (καθαρή μηνιαία ροή⁵), φτάνοντας τα €216,5δισ. (7,1% ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής⁶). Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των καταθέσεων της Γεν. Κυβέρνησης. Αντίθετα οι καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα παρέμειναν ουσιαστικά σταθερές, μειώθηκαν κατά €161εκ. (καθαρή⁵ μείωση). Παραμένει μεγάλη η επίδραση της συνεχιζόμενης ύφεσης, της υψηλής ανεργίας και των φορολογικών επιβαρύνσεων οι οποίες αφορούν την περιουσία και όχι το παραγόμενο εισόδημα νοικοκυριών και επιχειρήσεων και η συνεπαγόμενη ανάγκη άντλησης από τις καταθέσεις των απαραίτητων πόρων. Από την άλλη πλευρά θετική είναι η επίδραση της σταδιακής εμπέδωσης ενός ευνοϊκότερου οικονομικού κλίματος και της επιτυχούς ανακεφαλαιοποίησης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Στο τέλος Ιουλ. 2013 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €162,4δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής⁶: 6,1%) (Σχήμα 2). Σε σχέση με το τέλος Ιουν. 2012, όπου βρέθηκαν στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων εφτά ετών, οι καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν κατά περίπου €12δισ. Οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων τον Ιουλ. 2013 ήταν €18,5δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής²: 6,5%), ενώ των νοικοκυριών €136,4δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής²: 5,1%). Στην Ευρωζώνη τον Ιουλ. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ήταν θετικός, 2,4%.

Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα⁷: Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας από τα εγχώρια NXI συνέχισε την πτωτική της πορεία και τον Ιουλ. ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης, της επακόλουθης μείωσης της ζήτησης αλλά και της προσφοράς δανείων. Ο ρυθμός μεταβολής είναι

αρνητικός από τις αρχές του 2011, Τον Ιουλ. 2013 η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια μειώθηκε σε ετήσια βάση⁸ κατά 4,0% (Σχήμα 3), υπόλοιπα δανείων: €222,5δισ. Η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σημείωσε ετήσια μεταβολή -3,9%, στα €99,5δισ. Η χρηματοδότηση των ελευθέρων επαγγελματιών μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 1,2% στα περίπου €13,4δισ., ενώ η χρηματοδότηση των νοικοκυριών μειώθηκε αντιστοίχως κατά 3,7% στα €103,1δισ. Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν τον Ιουλ. 2013 κατά 1,8% (ετήσια μεταβολή).

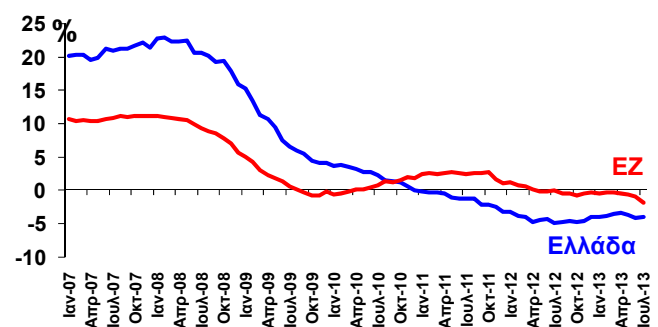
Σχήμα 2: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα. Ελλάδα και Ευρωζώνη (Ιαν. 2007 – Ιουλ. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Σημείωση: Τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Σχήμα 3: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη (Ιαν. 2007 – Ιουλ. 2013 % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Σημείωση: Τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

⁴ Για περισσότερες λεπτομέρειες στο βλέπε στο σχετικό δελτίο τύπου της Τραπέζας της Ελλάδος:

http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=4343&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdf83c66c95&Filter_by=DT

⁵ Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις.

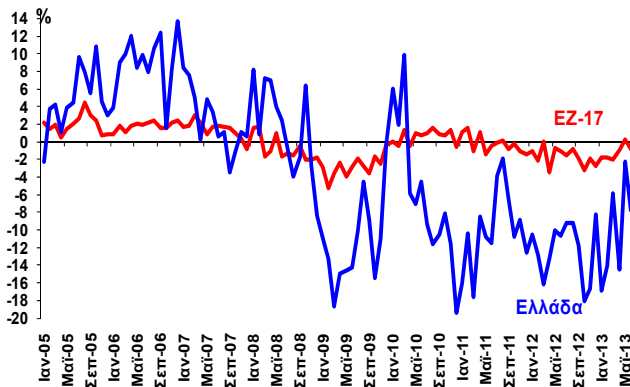
⁶ Οι ρυθμοί μεταβολής προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις.

⁷ Βλέπε Υποσημείωση 4 παραπάνω

⁸ Οι ρυθμοί μεταβολής και οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις / μεταβιβάσεις δανείων.

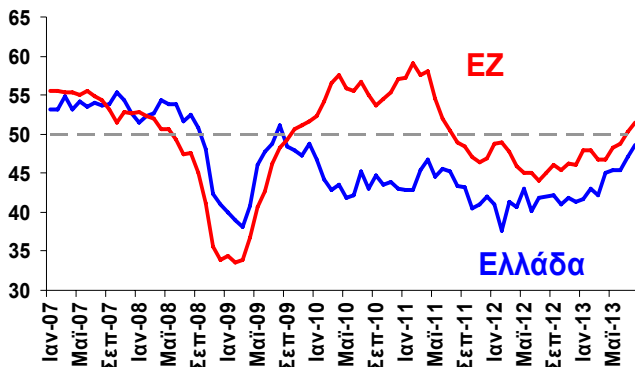
Λιανικό Εμπόριο⁹: Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνεχίστηκε και τον Ιουν. 2013, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τις λιανικές πωλήσεις, οι οποίες μειώθηκαν τόσο σε σχέση με πέρυσι όσο και σε σχέση με το Μάιο. Στο πρώτο μισό του 2013 οι λιανικές πωλήσεις έχουν μειωθεί κατά -10,5% τόσο σε ονομαστικές τιμές όσο και σε σταθερές τιμές, σε ετήσια βάση. Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του Λιανικού Εμπορίου τον Ιουν. μειώθηκε κατά -7,8% (-8,6% χωρίς τα καύσιμα) σε ετήσια βάση (Σχήμα 4) και 43,5% σε σχέση με τον Ιουν. 2008. Σε ονομαστικές τιμές (κύκλος εργασιών) η μείωση ήταν -7,5% (-8,3% χωρίς τα καύσιμα) και 36,3% αντιστοίχως. Στην Ευρωζώνη τον Ιουν. η ετήσια μεταβολή του όγκου ήταν -0,9% και σε ονομαστικές τιμές -0,3% σε ετήσια βάση.

Σχήμα 4: Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, Ελλάδα και Ευρωζώνη
(Ιαν. 2005 – Ιουν. 2013, μηνιαία στοιχεία, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Σχήμα 5: Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)
(Ιαν. 2007 – Αυγ. 2013, εποχικά διορθωμένος δείκτης)



Σημείωση: Τιμές άνω του 50 υποδηλώνουν αύξηση, τιμές κάτω του 50 υποδηλώνουν μείωση.

Πηγή: Markit, Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος

⁹ Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛΣΤΑΤ.:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0508/PressReleases/A0508_DKT39_DT_MM_06_2013_01_F_GR.pdf

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI): ο κλάδος της μεταποίησης παρότι εξακολουθεί να βρίσκεται σε ύφεση και τον Αυγ. 2013, παρουσιάζεται σε καλύτερη κατάσταση από ότι στην αρχή του έτους, με το ρυθμό συρρίκνωσης να μειώνεται συνεχώς. Ο δείκτης PMI βελτιώθηκε αισθητά, στο 48,7 σε σχέση με το 47,0 του Ιουλίου, στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων 44 μηνών. Ο δείκτης παραμένει κάτω του 50 (σημείο μηδενικής μεταβολής) για τεσσαρακοστό όγδοο συνεχόμενο μήνα. Στην Ευρωζώνη ο μεταποιητικός τομέας συνέχισε να βρίσκεται σε θετικό έδαφος, σύμφωνα με τον αντίστοιχο δείκτη PMI, ο οποίος αυξήθηκε στο 51,4 τον Αυγ. από 50,3 τον Ιουλ., (για δεύτερη φορά άνω του 50 τα τελευταία δύο έτη).

Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία¹⁰: οι τιμές που πωλούν τα προϊόντα τους οι ελληνικές βιομηχανίες στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά συνέχισαν τον Ιουλ. την πτωτική πορεία που ξεκίνησε από την αρχή του έτους. Τον Ιουλ. μειώθηκαν κατά 0,5% σε ετήσια βάση (η αντίστοιχη αύξηση τον Ιουλ. 2012 ήταν 3,8%). Στο δωδεκάμηνο Αυγ. 2012 – Ιουλ. 2013 αυξήθηκαν κατά 1,2% σε ετήσια βάση. Μειώθηκαν κυρίως οι τιμές των προϊόντων που προορίζονται για την εξωτερική αγορά (-1,4%), ενώ οι τιμές για την εγχώρια αγορά μειώθηκαν κατά -0,3%.

¹⁰ Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛΣΤΑΤ.:

www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT15_DT_MM_07_2013_01_F_GR.pdf

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τιμή	Αντίστοιχης περιόδου 2011/12						
			Τελευταία Τιμή	2012	2011	2010	2009	2008
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-4.6 (Q2 13)	-6.7 (Q1 12)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.5	-	-6.00	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	175.2	-	156.90	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-0.7 (07/13)	1.3 (07/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.2 (07/13)	-0.2 (07/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.6 (05/13)	23.8 (05/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	89.1 (08/13)	80.2 (08/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.8 (Q1 13)	-2.3 (Q1 12)	-3.80	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-8.0 (Q4 12)	-0.1 (Q4 11)	-8.00	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-10.4 (Q4 12)	-14.9 (Q4 11)	-12.30	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-9.6 (Q4 12)	-7.3 (Q4 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και ληπταντικών (% ετ.μετ.)	-5.7 (06/13)	-19.9 (06/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-3.6 (07/13)	44.2 (07/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-76.6 (08/13)	-65.2 (08/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.3 (08/13)	-26.6 (08/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	0.4 (06/13)	0.0 (06/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	64.5 (05/13)	65.2 (05/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-10.7 (08/13)	-25.4 (08/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεθύλων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	48.7 (08/13)	42.1 (08/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-11.4 (Q1 13)	-22.8 (Q1 12)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευη κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-34.5 (Q1 13)	-31.2 (Q1 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	0.7 (Q1 13)	-9.6 (Q2 12)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκο) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-55.5 (03/13)	0.7 (03/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-33.1 (08/13)	-52.6 (08/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-65.8 (06/13)	-45.7 (05/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	20.6 (06/13)	-5.4 (06/12)	-4.60	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-13.9 (06/13)	-7.4 (06/12)	-5.70	-8.6	-13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	222.7 (Q1 13)	201.3 (Q1 12)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές-Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	-41.5 (06/13)	57.8 (06/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-6.5 (06/13)	5.2 (06/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-19.4 (06/13)	19.9 (06/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-24 (06/13)	-17.3 (06/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-1.1 (06/13)	-11.6 (06/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-5.2 (06/13)	-15.4 (06/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.0 (07/13)	-4.9 (07/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.6 (07/13)	-5.3 (07/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.7 (07/13)	-4.3 (07/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.3 (07/13)	-3.5 (07/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίση (% ετ. μετ.)	-5.0 (07/13)	-5.9 (07/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εμπηρητοζόμενα Δάνεια (NPL) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	29.0 (Q1 2013)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	114.0 (07/13)	113.8 (07/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	56.3 (07/13)	56.0 (07/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	899.2	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	308.9	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	140.7	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1139.0	-	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου,								
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	839.7	-	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)								
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.20 (06/08/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.02 (13/08/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΚ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

* Μη-εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Δεν υπάρχουν διαθέσιμα εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ για την περίοδο 2007-2010 συμπεριλαμβάνουν την σχετική αναθεώρηση της ΕΛΣΤΑΤ.

**Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ. Υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις.

***Για το ΑΕΠ του 2013 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 183.3 δισ.). Για την περίοδο 2007-2012 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

****Οι τιμές των μετοχικών δεκτών, των ομολόγων και του BDI έληξαν στις

2/9/2013

† Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα στην Ανταλλαγή Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (PSI) η ανταλλαγή των παλαιών ομολόγων με τα νέα έγινε στις 12/03/2012.

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

Επιμελητής, καθηγητής Γκίκας Χαρδούβελης
Οικονομικός Σύμβουλος Ομίλου Eurobank & Επικεφαλής
Οικονομικών Ερευνών

Διεύθυνση Τρέχουσας Οικονομικής Ανάλυσης

Πλάτων Μονοκρούσος: Επικεφαλής Διεύθυνσης
Παρασκευή Πετροπούλου: Αναλύτης Αγορών G10
Γαλάτεια Φωκά: Αναλύτης Αναδυόμενων Αγορών

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής
Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης: Οικονομικός Αναλυτής
Θεόδωρος Σταματίου: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.333.7365, fax: +30.210.333.7687, e-mail: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

- **New Europe:** Μηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες μακροοικονομικές εξελίξεις στις αγορές της Νέας Ευρώπης
- **Οικονομία & Αγορές:** Μηνιαία επιθεώρηση ανάλυσης και έρευνας θεμάτων που σχετίζονται με την ελληνική και τη διεθνή οικονομία
- **Global Economic & Market Outlook:** Τριμηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά και τις προοπτικές τους

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

