

## Συγγραφείς:

**Θεόδωρος Σταματίου**  
Οικονομολόγος  
[tstamatiou@eurobank.gr](mailto:tstamatiou@eurobank.gr)

**Μαρία Πρανδέκα**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[mprandeka@eurobank.gr](mailto:mprandeka@eurobank.gr)

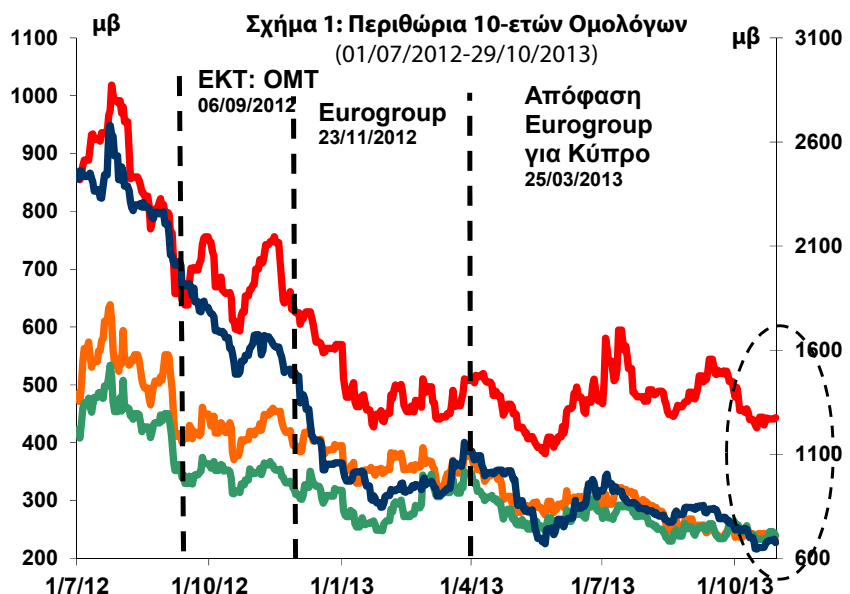
## ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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 παρέχουν 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 κατάστασή 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.

## Το μεταρρυθμιστικό κενό παραμένει υψηλό παρά τη σημαντική βελτίωση του δείκτη ανταγωνιστικότητας της Παγκόσμιας Τράπεζας σε σχέση με το 2012

- Σύμφωνα με τον δείκτη ανταγωνιστικότητας Doing Business της Παγκόσμιας Τράπεζας:
  - ❖ Η ελληνική οικονομία κατατάσσεται 17 θέσεις υψηλότερα το 2013, από την 89<sup>η</sup> θέση το 2012 στην 72<sup>η</sup> το 2013
  - ❖ το μεταρρυθμιστικό κενό παραμένει υψηλό, στις 37,5 ποσοστιαίες μονάδες από το βέλτιστο επίπεδο μεταρρυθμίσεων.
- Οι βασικοί άξονες της στάσης της κυβέρνησης στις διαπραγματεύσεις για τα δημοσιονομικά περιλαμβάνουν:
  - ❖ Συμφωνία κυβέρνησης τρόικας για την αποφυγή οριζόντιων μέτρων για το κλείσιμο του δημοσιονομικού κενού του 2014.
  - ❖ Σχέδιο στοχευμένων παρεμβάσεων σε ασφαλιστικό και δαπάνες ΔΕΚΟ και δημόσιων οργανισμών
- Καταθέσεις εγχώριου ιδιωτικού τομέα: το Σεπτέμβριο μειώθηκαν κατά €719εκ., εξαιτίας των αυξημένων φορολογικών υποχρεώσεων. Αναμένεται περαιτέρω μείωση τους επόμενους μήνες για τους ίδιους λόγους.
- Χρηματοδότηση εγχώριου ιδιωτικού τομέα: συνέχισε την πτωτική της πορεία το Σεπτέμβριο (-3,9% ετήσια μεταβολή), ωστόσο ο ρυθμός μείωσης παρέμεινε αμετάβλητος σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα.



Πηγή: Bloomberg

**Πίνακας 1: Μεταβολή του δείκτη Doing Business μεταξύ 2013 και 2014**

Ελλάδα: Μεταβολή του δείκτη Doing Business μεταξύ 2013 και 2014												
	Κατάταξη DB2014	Δ(2012-13)	Δημιουργία νέας επιχείρησης		Προστασία επενδυτών		Εξωτερικός τομέας της οικονομίας		Εκκαθάριση πτωχευμένων επιχειρήσεων		Πληρωμή φόρων	
			2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
ΟΟΣΑ	29	-1	60	60	56	56	31	32	27	26	55	53
ΗΠΑ	4	0	20	11	6	6	22	21	17	16	64	69
ΕΛΛΑΔΑ	72	17	36	147	80	113	52	60	87	63	53	56
ΚΥΠΡΟΣ	39	-1	44	35	34	32	27	27	24	25	33	34
ΔΑΝΙΑ	5	0	40	32	34	32	8	7	10	10	12	13
ΙΤΑΛΙΑ	65	2	90	84	52	51	56	58	33	30	138	135
ΙΣΠΑΝΙΑ	52	-6	142	136	98	95	32	35	22	20	67	33
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	15	0	12	9	6	6	20	20	8	9	6	6
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	31	-2	32	25	52	51	25	17	23	22	81	81

Πηγή: Doing Business database (World Bank), Eurobank Research

### Σημαντική βελτίωση σύμφωνα με τον δείκτη Doing Business για το τρέχον έτος αλλά το μεταρρυθμιστικό κενό παραμένει υψηλό

Η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank) ανακοίνωσε την Τρίτη 29 Οκτωβρίου 2013 τον δείκτη ανταγωνιστικότητας Doing Business 2014 (DB2014). Η Ελλάδα για το 2013 κατατάχθηκε στην 72<sup>η</sup> θέση μεταξύ 189 χωρών<sup>1</sup>. Το 2012 κατατάσσόταν στην 89<sup>η</sup> θέση<sup>2</sup>. Η βελτίωση κατά 17 θέσεις μέσα σε ένα χρόνο οφείλεται στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που προωθήθηκαν και εφαρμόστηκαν από την ελληνική κυβέρνηση κατά την περίοδο Ιουνίου 2012-Μαρτίου 2013<sup>3</sup>.

Πριν από ένα χρόνο, τέτοιες μέρες, σε ένα από τα πρώτα τεύχη του «7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»<sup>4</sup>, είχαμε τονίσει πως η βελτίωση της κατάταξης στο DB2013 ανέβαζε σημαντικά τον πήχη για την παρούσα κυβέρνηση. Πλέον μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι το

<sup>1</sup> Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε:

<http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/greece>

<sup>2</sup> Με βάση τα στοιχεία του DB2013 η Ελλάδα κατατάσσόταν στην 72<sup>η</sup> θέση. Δεν είναι δυνατή η άμεση σύγκριση της κατάταξης DB2013 με αυτή της DB2014 εξαιτίας αλλαγών στην μεθοδολογία υπολογισμού των δεικτών και την προσθήκη τεσσάρων (4) επιπλέον χωρών (από 185 χώρες το 2012 σε 189 χώρες το 2013).. Σύμφωνα με την νέα μεθοδολογία η Ελλάδα κατατάσσεται στην 89<sup>η</sup> θέση το 2012.

<sup>3</sup> Σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Παγκόσμιας Τράπεζας για τον υπολογισμό του δείκτη κάθε έτους περιλαμβάνονται διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν από μια συγκεκριμένη χώρα από τον Ιούνιο του προηγούμενου έτους μέχρι το τέλος Μαΐου του τρέχοντος έτους.

<sup>4</sup> Ο δείκτης DB2013 έδειχνε βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά 11 θέσεις (από την 89<sup>η</sup> θέση στην 78<sup>η</sup>) και περιελάμβανε μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν μέχρι το τέλος Μαΐου 2012 (δηλαδή διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που υλοποιήθηκαν κατά κύριο λόγο από την κυβέρνηση Λ. Παπαδήμου την περίοδο Νοεμβρίου 2011-Απριλίου 2012). Βλέπε και 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (30/12/2012):

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7awMERES\\_OIKONOMIA\\_3010\\_2012.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7awMERES_OIKONOMIA_3010_2012.pdf)

έργο της κυβέρνησης, όσον αφορά την προώθηση των μεταρρυθμίσεων, κατά τη διάρκεια της χρονιάς που πέρασε ήταν σημαντικό. Δεν θα πρέπει να παραβλέψουμε φυσικά και την πίεση που ασκήθηκε όλη αυτή την περίοδο από τους δανειστές για την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (μέσω κυρίως της απειλής της μη-καταβολής δόσεων).

Ο Πίνακας 1 δείχνει τις μεταβολές που σημειώθηκαν το 2013 σε σχέση με το 2012 σε μια σειρά από υπο-δείκτες (από τους 10 συνολικά υπο-δείκτες που χρησιμοποιεί η Παγκόσμια Τράπεζα για τον υπολογισμό της κατάταξης DB 2014.

Σύμφωνα με τον Πίνακα 1 και τα αναλυτικά στοιχεία του δείκτη DB 2014 έχουμε σημαντική βελτίωση όσον αφορά:

- **τη Δημιουργία νέων επιχειρήσεων:** Βελτίωση κατά 11 θέσεις εξαιτίας της νομοθέτησης μιας νέας μορφής εταιρίας περιορισμένης ευθύνης (Νόμος Ν. 4072/2012<sup>5</sup>)
- **την Προστασία των Επενδυτών:** Βελτίωση κατά 33 θέσεις εξαιτίας ενίσχυσης της σχετικής νομοθεσίας
- **τον εξωτερικό τομέα της οικονομίας:** Βελτίωση κατά 8 θέσεις εξαιτίας της δημιουργίας ενός ηλεκτρονικού συστήματος εξυπηρέτησης των εξαγωγών (βλέπε 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης (Ιούλιος 2013)).

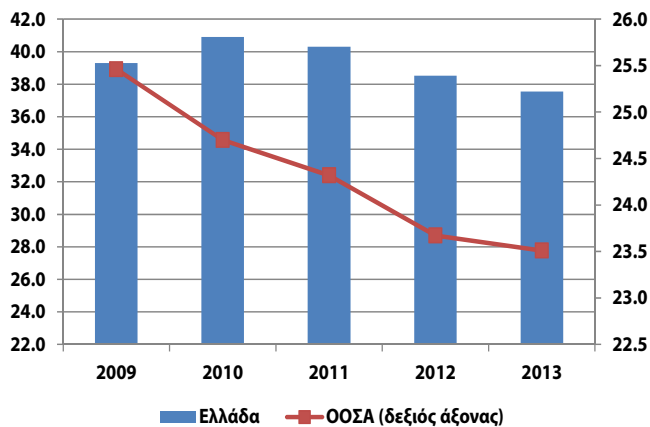
Από την άλλη πλευρά, μια σειρά από άλλους υπο-δείκτες δείχνει ότι υπάρχουν ακόμη σημαντικά περιθώρια βελτίωσης της ελληνικής οικονομίας. Εδώ περιλαμβάνεται ο υπο-δείκτης για την πληρωμή φόρων (αύξηση του φορολογικού συντελεστή για τις επιχειρήσεις), ο υπο-δείκτης για την εκκαθάριση πτωχευμένων επιχειρήσεων (καμία μεταρρύθμιση κατά τη διάρκεια του 2013), ο υπο-δείκτης για την καταγραφή/δήλωση ακίνητης περιουσίας (καμία μεταρρύθμιση κατά τη διάρκεια του 2013 και αύξηση των φορολογικών συντελεστών μεταβίβασης περιουσίας το 2011), κτλ.

<sup>5</sup> Σημειώστε ότι και αυτός ο νόμος είχε ψηφιστεί από την κυβέρνηση Λ. Παπαδήμου τον Απρίλιο 2012 αλλά η εφαρμογή του πραγματοποιήθηκε από την παρούσα κυβέρνηση Α. Σαμαρά τον Μάρτιο του 2013 (βλέπε 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης (Ιούλιος 2013)).

Με άλλα λόγια μένουν πολλά ακόμη να πραγματοποιηθούν την αμέσως επόμενη περίοδο.

Δεν είναι τυχαίο, άλλωστε, ότι η τιμή του δείκτη που μετρά την απόσταση της επίδοσης της χώρας από το βέλτιστο επίπεδο μεταρρυθμίσεων<sup>6</sup> ακολουθεί πτωτική πορεία από το 2010 και μετά αλλά βρίσκεται ακόμη στο 37,5 για το 2013 (Σχήμα 2). Απέχουμε ακόμη 37,5 ποσοστιαίες μονάδες από το βέλτιστο επίπεδο μεταρρυθμίσεων ενώ η αντίστοιχη μέση απόσταση για τις χώρες είναι 23,5 ποσοστιαίες μονάδες.

**Σχήμα 2: Δείκτης απόστασης από το βέλτιστο επίπεδο μεταρρυθμίσεων**



Πηγή: Doing Business Database, Eurobank Research

Τέλος είναι αναγκαίο να σημειώσουμε ότι η υστέρηση της ελληνικής οικονομίας όσον αφορά τις μεταρρυθμίσεις δεν είναι αποτέλεσμα της τελευταίας δεκαετίας. Για παράδειγμα, ήδη από το 2008 ο ΟΟΣΑ προειδοποιούσε για το μεταρρυθμιστικό έλλειμμα της ελληνικής οικονομίας και για το τι ήταν απαραίτητο να γίνει για να καλυφθεί. Η προσπάθεια όμως ξεκίνησε καθυστερημένα, μετά την υπογραφή του 1<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης. Ουσιαστική βελτίωση υπήρξε μετά τον Νοέμβριο του 2013 και κυρίως μετά την έναρξη της εφαρμογής του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης. Οι περισσότερες από τις μεταρρυθμίσεις που περιλαμβάνονται στο 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης αποσκοπούν στη δημιουργία εκείνου του θεσμικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος που θα επιτρέψουν την επιστροφή της ελληνικής οικονομίας σε διατηρήσιμους θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ τουλάχιστον μεσοπρόθεσμα. Η επίδραση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας βραχυπρόθεσμα είναι περιορισμένη με την εξαίρεση των μεταρρυθμίσεων που έχουν να κάνουν με τον δημοσιονομικό έλεγχο της Γενικής Κυβέρνησης καθώς και τον φοροεισπρακτικό μηχανισμό. Αντίθετα, προϋποθέτει σύγκρουση με ομάδες συμφερόντων, εντός και εκτός δημοσίου, και συνεπάγεται την ανάληψη πολιτικού κόστους. Δεν υπάρχει όμως άλλος δρόμος.

<sup>6</sup> Βλέπε: <http://www.doingbusiness.org/data/distance-to-frontier>

Όπως έχει δείξει και η διεθνής εμπειρία, η επιτυχία ενός μεταρρυθμιστικού προγράμματος εξαρτάται άμεσα από τον βαθμό ιδιοκτησίας του (ownership) από τους φορείς που το εφαρμόζουν.

### Διαφαίνεται συμφωνία κυβέρνησης και τρόικας για την αποφυγή οριζόντιων μέτρων για το κλείσιμο του δημοσιονομικού κενού του 2014

Όπως είχαμε επισημάνει και την προηγούμενη εβδομάδα, η ελληνική κυβέρνηση τις επόμενες εβδομάδες είναι αναγκαίο να ολοκληρώσει:

1. τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την αποδέσμευση της δόσης του €1,0 δισ.,
2. την κατάρτιση του Προϋπολογισμού του 2014 συμπεριλαμβανομένων των λύσεων για το πρόβλημα του δημοσιονομικού και του χρηματοδοτικού κενού του 2014,
3. την κατάρτιση του ΜΠΔΣ2014-17 και τον προσδιορισμό των μέτρων για το 2015-16 αν τελικά κριθούν απαραίτητα.

Παράλληλα, θα πρέπει να προετοιμάσει το έδαφος για την έναρξη του επίσημου διαλόγου για την ελάφρυνση του δημοσίου χρέους.

Ο Πίνακας 2 παρακάτω παρουσιάζει αναλυτικά τις δράσεις που είναι αναγκαίο να ολοκληρώσει η κυβέρνηση, τον χρονικό ορίζοντα ολοκλήρωσης καθώς, τα προβλήματα που παρουσιάζονται μέχρι στιγμής στην εφαρμογή τους καθώς και τις προτάσεις μας. Κρίνουμε ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια για την επίτευξη συμφωνίας όσον αφορά τα θέματα του 2014 (δημοσιονομικό και χρηματοδοτικό κενό) χωρίς την επιβολή νέων οριζόντιων μέτρων. Από την προηγούμενη εβδομάδα μέχρι σήμερα άλλωστε κάτι τέτοιο επιβεβαιώθηκε τόσο από την κυβέρνηση όσο και από την τρόικα. Δεν αποκλείουμε όμως στοχευμένες παρεμβάσεις για να επιτευχθεί ο στόχος του πρωτογενούς αποτελέσματος του 2014. Στο πλαίσιο αυτό είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί σύντομα και ο διάλογος για τον νέο φόρο στα ακίνητα έχοντας πάντα ως βασικούς άξονες τόσο την συγκέντρωση των απαραίτητων φορολογικών εσόδων όσο και την δίκαιη κατανομή των φορολογικών βαρών.

Η ολοκλήρωση των δράσεων του Πίνακα 2 (με την εξαίρεση της πρώτης δράσης) προϋποθέτει την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 καθώς και την αύξησή του για τα επόμενα χρόνια (ο στόχος για το 2014 είναι πρωτογενές πλεόνασμα 2,8 δις. ή 1,6% του ΑΕΠ, 3,0% του ΑΕΠ για το 2015 και 4,5% του ΑΕΠ για το 2016 κτλ). Μεταβολή των στόχων του πρωτογενούς πλεονάσματος για την περίοδο από το 2014 και μετά μπορεί να υπάρξει μόνο αν κάτι τέτοιο προβλεφθεί στην αναμενόμενη (για την Άνοιξη του 2014) συμφωνία για τη μείωση του ελληνικού χρέους.

Παράλληλα, μια βασική υπόθεση που διέπει τον Πίνακα 1 είναι η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ας μην ξεχνάμε ότι πέρα από την παρούσα αξιολόγηση θα ακολουθήσουν τουλάχιστον άλλες τρεις (Δεκέμβριος 2013, Μάρτιος 2014 και Ιούνιος 2014) μέχρι να λήξει η χρηματοδότηση από τους εταίρους

**Πίνακας 2: Το χρονοδιάγραμμα των δράσεων για την ελληνική οικονομία**

ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΔΡΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ		
Δράση	Περίοδος Ολοκλήρωσης	Επικαιροποίηση σχολίων (29/10/2013)
<p>1</p> <p>Προσπατούμενες δράσεις για την καταβολή του €1,0 δις σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Ιουλίου 2013:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Σχέδιο για την αναδιοργάνωση των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ</li> <li>• Ψήφιση νέου κώδικα για το δικηγορικό επάγγελμα</li> <li>• Ένταξη 12.500 δημοσίων υπαλλήλων στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας.</li> <li>• Σχέδιο αποπληρωμής χρεών γενικής κυβέρνησης προς ΕΥΔΑΠ &amp; ΕΥΑΘ</li> </ul>	<p>Η δράση έπρεπε να είχε ολοκληρωθεί μέχρι τα τέλη Σεπτεμβρίου 2013. Είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί άμεσα (μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες).</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ολοκληρώθηκε το σχέδιο αποπληρωμής ΕΥΔΑΠ &amp; ΕΥΑΘ.</li> <li>• Η αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών καθυστερεί. Το σχέδιο για εκκαθάριση εν λειτουργία της κυβέρνησης απορρίπτεται από τους δανειστές. <u>Απαιτούνται ριζικότερες λύσεις.</u></li> <li>• Η ένταξη 12500 δημοσίων υπαλλήλων στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας δεν έχει ολοκληρωθεί. Εκκρεμεί το ζήτημα των διοικητικών υπαλλήλων των πανεπιστημίων. <u>Παραμένει ανοικτό το νέο «κύμα» διαθεσιμότητας και οι απολύσεις δημοσίων υπαλλήλων.</u></li> <li>• Ο νέος κώδικας των δικηγόρων έχει ψηφιστεί από το κοινοβούλιο. Η τρόικα δεν τον θεωρεί ικανοποιητικό (π.χ. το άνοιγμα της διαμεσολάβησης και σε μη δικηγόρους δεν συμπεριελήφθη στον νέο κώδικα).</li> <li>• <u>Μια σειρά από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πέρα από τις παραπάνω εκκρεμούν για την αξιολόγηση Δεκεμβρίου 2013. Με δεδομένα τα στενά χρονικά περιθώρια η τρόικα θα εξετάσει και την πρόοδο εφαρμογής τους.</u></li> </ul>
<p>2</p> <p>Δημοσιονομικό κενό 2014 Διαφωνία ως προς το ύψος του ελλείμματος εξαιτίας κυρίως α) της αστοχίας στην πρόβλεψη για τα έσοδα των ασφαλιστικών ταμείων και β) της απώλειας εσόδων από την μη-εφαρμογή μέτρων που είχαν αρχικά αποφασιστεί (φόρος 1% στα έσοδα των επιχειρήσεων υπέρ ΟΑΕΕ, αλλαγές στο μισθολόγιο των στρατιωτικών).</p>	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν από την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Εκτίμηση της κυβέρνησης για το κενό είναι περίπου €0,5 δις. που θεωρεί ότι μπορούν να καλυφθούν με επέκταση εφαρμογής ήδη υπαρχόντων μέτρων<sup>1</sup>. Η τρόικα εκτιμά πως απαιτούνται και νέα επιπρόσθετα μέτρα αφού το κενό σύμφωνα με την δική τους εκτίμηση ανέρχεται σε περίπου €2,0 δις.</li> <li>• Κατά την άποψη μας θα επέλθει συμφωνία τις επόμενες ημέρες, χωρίς νέα οριζόντια μέτρα. <u>Η κυβέρνηση έχει προετοιμάσει σχέδιο ύψους περίπου €1,0 δις. από φοροδιαφυγή, εισφοροδιαφυγή (ασφαλιστικά ταμεία) και από την αναδιάρθρωση των ΔΕΚΟ.</u></li> </ul>
<p>3</p> <p>Χρηματοδοτικό κενό 2014. Στο 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης αναγνωρίζεται χρηματοδοτικό κενό €4,5 δις. για το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2014.</p>	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Το ΔΝΤ απαιτεί κάλυψη του κενού για να συνεχίσει την χρηματοδότηση του προγράμματος για το 2013.</li> <li>• Ο στόχος για κάλυψη του με δανεισμό από την αγορά<sup>1</sup> φαίνεται ανέφικτος αν πρώτα δεν επιλυθεί το ζήτημα της βιωσιμότητας του χρέους. Η δεύτερη πρόταση για μετακύλιση ομολόγων που είχαν χορηγηθεί ως κεφαλαιακή ενίσχυση στις τράπεζες και ομολόγων του προγράμματος ANFA απορρίφθηκε ήδη από την ΕΚΤ.</li> <li>• Θεωρούμε ότι θα βρεθεί λύση για <u>παροχή γραμμής χρηματοδότησης από τον ESM με την αφορμή της μη-εφαρμογής του προγράμματος ANFA.</u></li> </ul>
<p>4</p> <p>Ψήφιση Μεσοπρόθεσμου Σχεδίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2014-17 (ΜΠΔΣ2014-17). Σύμφωνα με το 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης για την περίοδο 2015-16 υπάρχει χρηματοδοτικό κενό €6.5 δις. το οποίο για να καλυφθεί απαιτεί είτε λήψη δημοσιονομικών μέτρων είτε χρηματοδότηση από τις αγορές.</p>	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Η κυβέρνηση επιθυμεί το κενό αυτό να συμπεριληφθεί σε μια συνολική λύση για το πρόβλημα του χρέους. Με δεδομένο ότι δεν υπάρχουν περιθώρια για μια τέτοια λύση τις επόμενες εβδομάδες δεν επιθυμεί ταυτοποίηση των μέτρων για 2015-16 αλλά μια <u>πιο ευέλικτη λύση που να μην έχει πολιτικό κόστος και να συγκεκριμενοποιηθεί όταν θα έρθει η ώρα της λύσης του προβλήματος του χρέους.</u></li> </ul>
<p>5</p> <p>Μέτρα για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Νοεμβρίου 2012. Οι εταίροι της ευρωζώνης έχουν δεσμευθεί να λάβουν όλα εκείνα τα μέτρα που θα επιτρέψουν την μείωση του χρέους σε επίπεδα χαμηλότερα του 110% του ΑΕΠ το 2022.</p>	<p><u>Τον Απρίλιο 2014</u> μετά και από την τυπική αναγνώριση του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013 από την Eurostat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Το ΔΝΤ πιέζει για απομείωση των διμερών δανείων του 1<sup>ου</sup> προγράμματος. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να έχει πολλές ελπίδες υπό τις παρούσες συνθήκες.</li> <li>• Μια πιο έμμεση λύση με μείωση επιτοκίων και παράταση της περιόδου αποπληρωμής φαίνεται πιθανότερη.</li> <li>• <u>Κρίνουμε ότι το σχέδιο λύσης είναι απαραίτητο να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος Απριλίου 2013. Παράταση της αβεβαιότητας θα θέσει σε κίνδυνο την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014.</u></li> </ul>

Πηγή: Eurobank Research

Σημειώσεις: (1) Βλέπε Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 και 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (09/10/2013):

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES\\_OIKONOMIA\\_09102013v.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_09102013v.pdf)

έλεγχοι θα συνεχιστούν μέχρι το 2016. Συνεπώς, ο χρόνος για την λήξη της χρηματοδότησης είναι περιορισμένος. Αναμένουμε οι εκπρόσωποι των δανειστών να ασκήσουν μεγαλύτερη πίεση για την ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Κάθε καθυστέρηση στην εφαρμογή τους είναι δυνατό να προκαλέσει και ανάλογη καθυστέρηση και σε δράσεις του Πίνακα 1 και κυρίως στις αποφάσεις για τη βελτίωση της διατηρησιμότητας του χρέους. Όμως, η παράταση της αβεβαιότητας για το ζήτημα του χρέους θα θέσει σε κίνδυνο την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014.

### Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις της τελευταίας εβδομάδας

**Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα<sup>7</sup>:** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το Σεπ. 2013 οι συνολικές καταθέσεις (ιδιωτικές, κρατικές, εγχώριες και κατοίκων εκτός ευρωζώνης) στα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI) μειώθηκαν κατά €809εκ. (καθαρή μηνιαία ροή), φτάνοντας τα €214,4δισ. (6,7% ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής). Η μείωση αυτή οφείλεται στη μείωση των καταθέσεων των μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ (κατά €434εκ.) και κυρίως στη μείωση των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (κατά €719εκ.) γεγονός που αποδίδεται στις αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις. Μάλιστα κατά τους επόμενους μήνες αναμένεται περαιτέρω μείωση των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα, δεδομένων των καθυστερήσεων στην εκκαθάριση των φορολογικών δηλώσεων και στην αποστολή των ειδοποιήσεων για φόρους ακίνητης περιουσίας προηγούμενων ετών (ΦΑΠ2011-12). Στο τέλος Σεπ. 2013 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €161,3δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής<sup>8</sup>: 4,9%) (Σχήμα Π1). Οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων το Σεπ. 2013 ήταν €18,5δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής<sup>9</sup>: 6,6%), ενώ των νοικοκυριών €135,2δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής<sup>10</sup>: 3,5%). Στην Ευρωζώνη το Σεπ. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε στο 1,9% από 2,7% τον Αυγ. 2013.

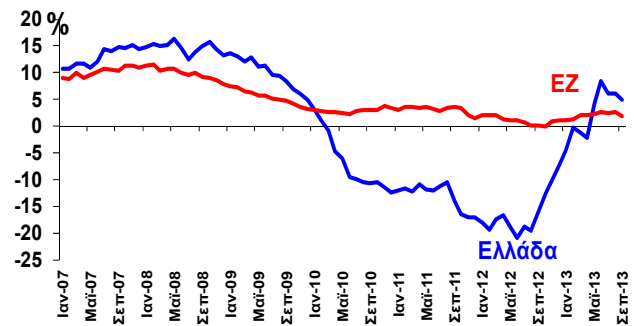
**Σχήμα Π1: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα. Ελλάδα και Ευρωζώνη**  
(Ιαν. 2007 – Σεπ. 2013, %, δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)

<sup>7</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της Τραπέζης της Ελλάδος: [http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displte\\_m.aspx?Item\\_ID=4388&List\\_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter\\_by=DT](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displte_m.aspx?Item_ID=4388&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT)

<sup>8</sup> Οι ρυθμοί μεταβολής προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινομήσεις.

<sup>9</sup> 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

<sup>10</sup> Βλέπε υποσημείωση 9

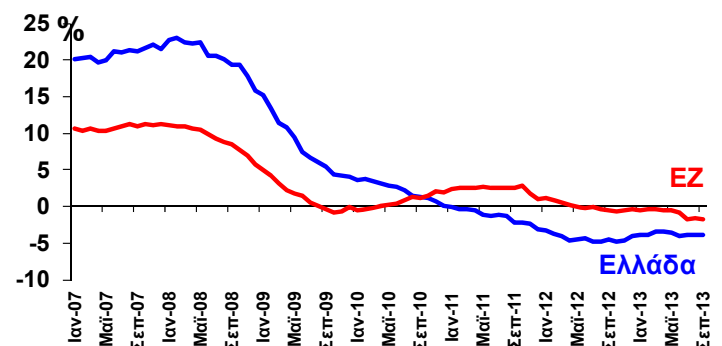


Σημείωση: Τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

**Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα:** Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας από τα εγχώρια NXI συνέχισε την πτωτική της πορεία και το Σεπ. ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης, της επακόλουθης μείωσης της ζήτησης αλλά και της προσφοράς δανείων. Ωστόσο ο ρυθμός μείωσης δεν παρουσίασε επιδείνωση για τρίτο συνεχόμενο μήνα. Συγκεκριμένα, το Σεπ. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής<sup>11</sup> της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια NXI παρέμεινε αμετάβλητος στο -3,9% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Σχήμα Π2), υπόλοιπα δανείων: €220,9δισ. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων παρουσίασε μια οριακή επιδείνωση στο -4,1% το Σεπ. 2013 από -3,9% τον Αυγ. 2013, με το υπόλοιπο χρηματοδότησης στα €98,7δισ. Οριακή χειροτέρευση παρουσίασε και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των ελευθέρων επαγγελματιών στο -0,9% (από -0,8% τον Αυγ. 2013), με το υπόλοιπο χρηματοδότησης στα περίπου €13,4δισ., ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των νοικοκυριών παρέμεινε σταθερός στο -3,6% (υπόλοιπο: €102,6δισ.). Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν περαιτέρω το Σεπ. 2013 κατά 1,8% σε ετήσια βάση (Αυγ. 2013: -1,6%).

**Σχήμα Π2: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη,**  
(Ιαν. 2007 – Σεπ. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

<sup>11</sup> Βλέπε υποσημείωση 9.

**Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία<sup>12</sup>:** οι τιμές που πωλούν τα προϊόντα τους οι ελληνικές βιομηχανίες στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά συνέχισαν το Σεπ. την πτωτική πορεία που ξεκίνησε από την αρχή του έτους. Το Σεπ. μειώθηκαν κατά 1,7% σε ετήσια βάση (έναντι αύξησης 5,0% το Σεπ. 2012). Μειώθηκαν κυρίως οι τιμές των προϊόντων που προορίζονται για την εξωτερική αγορά (-2,8%), ενώ οι τιμές για την εγχώρια αγορά μειώθηκαν κατά -1,4%. Στο δωδεκάμηνο Οκτ. 2012 – Σεπ. 2013 παρέμειναν αμετάβλητες σε ετήσια βάση.

---

<sup>12</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:  
[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503\\_DKT15\\_DT\\_MM\\_09\\_2013\\_01\\_F\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT15_DT_MM_09_2013_01_F_GR.pdf)

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-3.8 (Q2 13)	-6.4 (Q2 12)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.1	-	-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.)	-1.1 (09/13)	0.9 (09/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.8 (09/13)	0.1 (09/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.6 (07/13)	25.0 (07/12)	24.3	17.7	12.6	9.5	7.7	8.3
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	91.2 (10/13)	79.2 (10/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>								
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.)	-7.4 (Q1 13)	-11.1 (Q1 12)	-12.30	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>								
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 λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-14.9 (07/13)	-11.8 (07/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-3.3 (09/13)	-45.3 (09/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.2 (10/13)	-77.5 (10/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-22.8 (10/13)	-48.4 (10/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-7.1 (08/13)	2.9 (08/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	67.6 (08/13)	63.6 (08/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-9.9 (10/13)	-20.1 (10/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	47.5 (09/13)	42.2 (09/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>								
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
Κατασκευή 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, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-15.2 (06/13)	-40.0 (06/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-37.1 (10/13)	-53.3 (10/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-87.6 (08/13)	-72.9 (08/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	12.4 (08/13)	4.3 (08/12)	-4.60	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-10.6 (08/13)	-6.6 (08/13)	-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
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	-7.6 (08/13)	1.4 (08/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-4.6 (08/13)	-4.1 (08/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-12.4 (08/13)	14.5 (08/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-1.2 (07/13)	-9.2 (08/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-9.3 (07/13)	-11.7 (08/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	16.0 (07/13)	-1.5 (08/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>								
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 Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.0 (07/13)	-5.9 (07/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	27.8 (Q1 2013)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***</b>								
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
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες****</b>								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1174.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	391.4	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	196.6	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1708.0	-	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
<b>Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου</b>								
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	683.2	-	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	-
<b>Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)</b>								
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.15 (08/10/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.95 (15/10/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΗΧ, 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 ΕΛ.ΣΤΑΤ.

\*\* Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛ.ΣΤΑΤ. 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 έληφθησαν στις

29/10/2013

† 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 Eurobank & Επικεφαλής Οικονομικών  
Ερευνών

**Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων**

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

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.3337365, fax: +30.210.333.7687, e-mail: [Research@eurobank.gr](mailto: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](http://twitter.com/Eurobank_Group)

