

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
stamatiou@eurobank.gr

Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

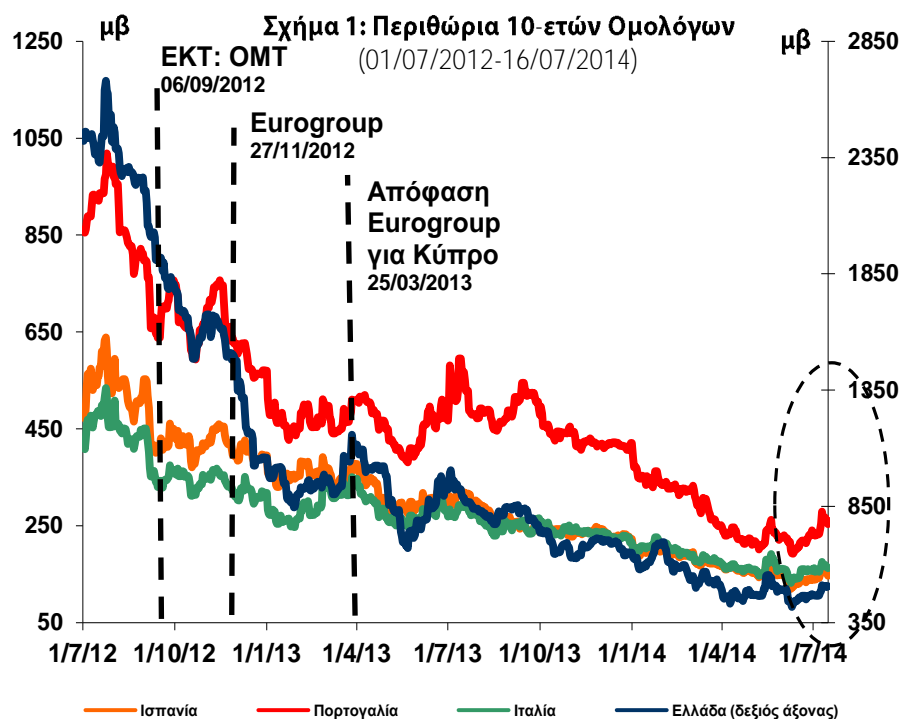
Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

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 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 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 κλπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κλπ. που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα.

Η γρήγορη ανάκαμψη των επενδύσεων θα κρίνει την επιστροφή στην βιώσιμη ανάπτυξη

- Ο μετασηματισμός της ελληνικής οικονομίας συνεχίζεται, ωστόσο το μερίδιο των συνολικών επενδύσεων δεν εμφανίζει τάση ανάκαμψης.
- Η επιστροφή του μεριδίου των συνολικών επενδύσεων στα προ κρίσης επίπεδα είναι συμβατή με ποσοστιαίους ρυθμούς αύξησης των ιδιωτικών επενδύσεων τουλάχιστον 10%.
 - Βασική προϋπόθεση για την επίτευξη αυτού του ρυθμού επενδύσεων η εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
- Η εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2014 είναι σύμφωνη με τους αντίστοιχους στόχους για το 2014 όμως δεν επιτρέπεται χαλάρωση:
 - Τα έσοδα είναι οριακά υψηλότερα του αντίστοιχου στόχου.
 - Μεγάλο μέρος του πρωτογενούς πλεονάσματος οφείλεται στην συγκράτηση των δαπανών. Αν οι δαπάνες προσεγγίσουν τους στόχους του Προϋπολογισμού 2014 το πρωτογενές ισοζύγιο γίνεται ελλειμματικό και ίσο με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014.
- Για τέταρτο συνεχόμενο εξάμηνο υπερκαλύφθηκε ο στόχος απορρόφησης Κοινοτικών κονδυλίων που έχει τεθεί στο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.



Πηγή: Bloomberg

Το μερίδιο των συνολικών επενδύσεων δεν εμφανίζει τάση ανάκαμψης, η επιστροφή του συγκεκριμένου μεριδίου στα προ κρίσης επίπεδα είναι συμβατή με ποσοστιαίους ρυθμούς αύξησης των επενδύσεων τουλάχιστον 10%

Στην περίπτωση που επιβεβαιωθούν οι προβλέψεις της τελευταίας αναθεώρησης (Ιούνιος 2014) του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ), το 2014 θα αποτελέσει το πρώτο έτος ανάκαμψης (αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ) της ελληνικής οικονομίας. Παρακάτω θα δείξουμε ποιος είναι ο ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης των συνολικών επενδύσεων,¹ για τα επόμενα 5, 7 ή 10 χρόνια, ο οποίος να είναι συμβατός με την επιστροφή του αντίστοιχου μεριδίου στα επίπεδα που βρισκόταν το 2007 (26,8%) λαμβάνοντας υπόψη ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα αυξάνεται με ρυθμούς της τάξης του 3%, 3,5% ή 4%.

Οι συνολικές επενδύσεις αποτελούν ένα κρίσιμο μέγεθος για την επιστροφή της ελληνικής οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης και μεσοπρόθεσμα επιβαρύνονται σημαντικά από την αδυναμία ή την καθυστέρηση εφαρμογής των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τις σημαντικές καθυστερήσεις στην εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Ήδη η πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών μελετών και Προβλέψεων της Eurobank είναι για ρυθμό μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ στο 2,3% για το 2015 σημαντικά χαμηλότερο από την αντίστοιχη πρόβλεψη του 2ΠΣΕΟ² εξαιτίας κυρίως της σημαντικής υστέρησης στην εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και ιδιωτικοποιήσεων.

Πιο αναλυτικά, η «Μεγάλη Ύφεση» της περιόδου 2007-2013, εκτός από την μεγάλη δεξαμενή ανέργων³ και τον ανεκμετάλλετο κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (απαξίωση του κεφαλαίου) προκάλεσε και σημαντική μεταβολή στην σύνθεση του πραγματικού ΑΕΠ.

$$Y = C + I + G + X - IM$$

$$\Rightarrow 1 = \frac{C}{Y} + \frac{I}{Y} + \frac{G}{Y} + \frac{X}{Y} - \frac{IM}{Y} \quad (1)$$

¹ Οι συνολικές επενδύσεις αποτελούνται από δύο συνιστώσες. Τις ιδιωτικές και τις κυβερνητικές. Με βάση ετήσια στοιχεία του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) ο μέσος όρος των κυβερνητικών δαπανών επένδυσης ως ποσοστό των συνολικών δαπανών επένδυσης ήταν για την περίοδο 1960-2013 στο 14,61% (το αντίστοιχο μέγεθος ως προς το ΑΕΠ ήταν 3,16%).

² Η μέση πρόβλεψη των αναλυτών που συμμετέχουν στην έρευνα της Focus Economics είναι για πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης 1,8% του ΑΕΠ το 2015. Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: <http://www.focus-economics.com/countries/greece>

³ Για την πιο πρόσφατη μελέτη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων για το φαινόμενο της ανεργίας στην ελληνική οικονομία βλέπε: http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKET1_JUNE2014.pdf

Κάνοντας χρήση της γνωστής ταυτότητας του ΑΕΠ (εξίσωση (1)), παρατηρούμε (βλέπε Πίνακα 1 και Σχήμα 2) ότι από όλες τις επιμέρους συνιστώσες της ζήτησης, αυτή που υπέστη την μεγαλύτερη μεταβολή ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν οι συνολικές επενδύσεις.

Πίνακας 1: Οι Συνιστώσες της Ζήτησης ως % του ΑΕΠ

Έτος	Μερίδια				
	$\frac{C}{Y}$	$\frac{I}{Y}$	$\frac{G}{Y}$	$\frac{X}{Y}$	$\frac{IM}{Y}$
2007	69,06	26,8	18,29	23,74	37,85
2008	72,16	24,08	17,85	24,19	38,27
2009	73,33	18,63	19,33	20,12	31,53
2010	72,33	17,98	18,57	22,27	31,12
2011	71,85	16,17	18,96	24,05	31,04
2012	70,04	14,29	18,98	25,40	28,77
2013	68,48	13,87	18,93	26,90	28,33

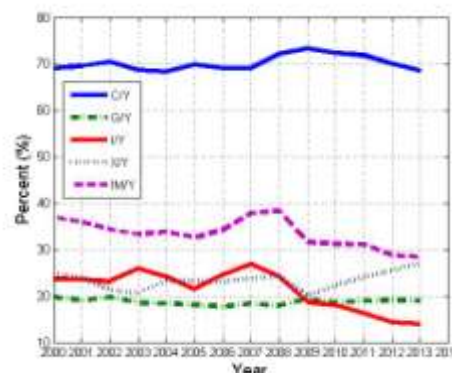
Σημείωση:

1. Η ερμηνεία των συμβολισμών έχει ως εξής: C/Y είναι η αξία της ιδιωτικής κατανάλωσης ως ποσοστό του ΑΕΠ, G/Y είναι η αξία της κυβερνητικής κατανάλωσης ως ποσοστό του ΑΕΠ, I/Y είναι η αξία των συνολικών επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ, X/Y είναι η αξία των εξαγωγών ως ποσοστό του ΑΕΠ και IM/Y είναι η αξία των εισαγωγών ως ποσοστό του ΑΕΠ.
2. Τα μερίδια έχουν υπολογιστεί με βάση την πραγματική αξία των μεταβλητών (εκ 2005 ευρώ).

Πηγή: Eurobank Research, Eurostat

Σχήμα 2: Οι Συνιστώσες της Ζήτησης ως % του ΑΕΠ

(α) Λόγος Πραγματικών Αξιών



Σημείωση:

Για την ερμηνεία των συμβολισμών βλέπε Σημείωση 1 του Πίνακα 1.

Πηγή: Eurobank Research, Eurostat

Πιο συγκεκριμένα, στο τέλος του 2007, λίγο περισσότερο από το 1/4 της ζήτησης για εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες (26,8%) ήταν για επενδύσεις, ήτοι για δημιουργία πάγιου κεφαλαίου και συσσώρευση αποθεμάτων. Στο τέλος του 2013 το αντίστοιχο μέγεθος ήταν της τάξης του 13,87%.

Πίνακας 2: Ρυθμός Μεταβολής (%) ΑΕΠ και Επενδύσεων

Ρυθμός Μεταβολής ΑΕΠ	Χρόνια (Ετος)	Ρυθμός Μεταβολής Επενδύσεων
3	5 (2019)	16,30
3	7 (2021)	12,33
3	10 (2024)	9,45
3,5	5 (2019)	16,86
3,5	7 (2021)	12,88
3,5	10 (2024)	9,98
4	5 (2019)	17,43
4	7 (2021)	13,42
4	10 (2024)	10,51

Σημείωση:

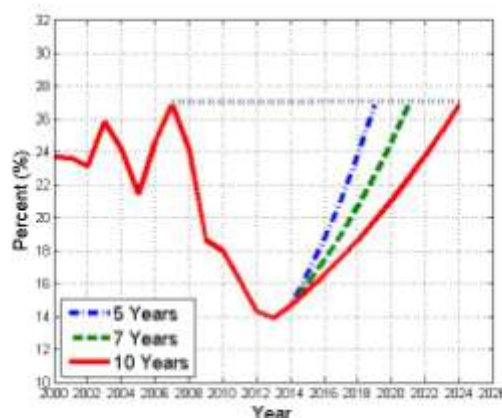
1. Η στήλη με την ονομασία ρυθμός μεταβολής επενδύσεων ερμηνεύεται ως εξής: Στην πρώτη σειρά, αν για τα επόμενα 5 χρόνια (2014-2019) ο ρυθμός μεταβολής (%) του ΑΕΠ είναι της τάξης του 3% τότε οι επενδύσεις θα πρέπει να αναπτύσσονται με σταθερό ρυθμό της τάξης του 16,30% έτσι ώστε το μερίδιο τους το 2019 (η αξία τους ως ποσοστό του ΑΕΠ) να είναι το ίδιο με αυτό που ήταν το 2007 (ήτοι 26,8% - 14,60% το 2014).

Πηγή: Eurobank Research

Επιπρόσθετα, λόγω της σημαντικής μείωσης του εγχώριου εισοδήματος το μερίδιο των εισαγωγών μειώθηκε προσεγγιστικά κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το υψηλό του 2008 (από 38,27% σε 28,33%) ενώ το μερίδιο των εξαγωγών αυξήθηκε κατά 6,8 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το χαμηλό του 2009 (από 20,12% σε 26,90%). Το μερίδιο της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά την διάρκεια των πρώτων ετών της ύφεσης, αυξήθηκε από 69,06% το 2007 σε 73,33% το 2009 (εξομάλυνση της κατανάλωσης) ενώ στη συνέχεια μειώθηκε στο 68,48% το 2013. Τέλος, το μερίδιο της κυβερνητικής (ή δημόσιας) κατανάλωσης, κατά την διάρκεια του 2009 αυξήθηκε από 17,85% σε 19,33% (ενεργοποίηση αυτόματων σταθεροποιητών λόγω της ύφεσης) και στη συνέχεια μειώθηκε ελάχιστα στο 18,93% το 2013.

Με δεδομένο ότι οι ασκούντες την οικονομική πολιτική έχουν θέσει ως στόχο την δημιουργία ενός ελληνικού υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης το οποίο να στηρίζεται στις επενδύσεις και στις εξαγωγές, ένα εύλογο ερώτημα που γεννάται είναι το εξής: Ποιος είναι ο ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης των επενδύσεων, για τα επόμενα 5, 7 ή 10 χρόνια, ο οποίος να είναι συμβατός με την επιστροφή του αντίστοιχου μεριδίου στα επίπεδα που βρισκόταν το 2007 (26,8%) λαμβάνοντας υπόψη ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα αυξάνεται με ρυθμούς της τάξης του 3%, 3,5% ή 4%; Για να απαντήσουμε στο εν λόγω ερώτημα πραγματοποιούμε την παρακάτω άσκηση η οποία βασίζεται στον μαθηματικό τύπο του ποσοστιαίου ρυθμού μεταβολής μιας μεταβλητής σε διακριτό χρόνο.⁴

Όπως παρατηρούμε στον Πίνακα 2 και στο Σχήμα 4, αν μέσα στα επόμενα 5, 7, ή 10 χρόνια η ελληνική οικονομία ανακάμψει, τότε οι συνολικές επενδύσεις θα πρέπει προσεγγιστικά να αυξάνονται τουλάχιστον με ρυθμούς της τάξης του 10% έτσι ώστε η σύνθεση του ΑΕΠ - αναφορικά με το μερίδιο των επενδύσεων - να επιστρέψει στα προ κρίσης επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, για έναν χρονικό ορίζοντα 5 ετών, με ποσοστιαίο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στο 3%, το μερίδιο των συνολικών επενδύσεων επιστρέφει στα προ κρίσης επίπεδα με έναν σταθερό ρυθμό αύξησης των επενδύσεων της τάξης του 16,30%. Σημειώστε εδώ ότι στην τελευταία αναθεώρηση (Ιούνιος 2014) του 2ΠΣΕΟ ο μέσος ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ για την περίοδο 2014-2019 είναι περίπου 2,8%. Όσο διευρύνεται ο χρονικός ορίζοντας τόσο χαμηλότερος γίνεται ο αναγκαίος σταθερός ρυθμός αύξησης των επενδύσεων. Είναι εμφανές ότι ισχύει η αντίστροφη σχέση με τον ποσοστιαίο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ. Δηλαδή, όσο πιο υψηλός είναι ο συγκεκριμένος ρυθμός τόσο πιο υψηλός θα πρέπει να είναι ο ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης των επενδύσεων έτσι ώστε το μερίδιο τους να επιστρέψει στα προ κρίσης επίπεδα.

Σχήμα 3: Οι Επενδύσεις ως Ποσοστό του ΑΕΠ

Πηγή: Eurobank Research, Eurostat

Με βάση την παραπάνω ανάλυση γίνεται αντιληπτό ότι ο μετασχηματισμός της ελληνικής οικονομίας προς την πλευρά των επενδύσεων και των εξισορροπημένων εμπορικών ισοζυγίων χρειάζεται χρόνο και υψηλούς ρυθμούς αύξησης των επενδύσεων. Σήμερα, η αβεβαιότητα, το απόθεμα αναξιοπιστίας στην άσκηση οικονομικής πολιτικής που έχει συσσωρευτεί από το παρελθόν και η συρρίκνωση στην χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αποτελούν τροχοπέδη προς αυτή την κατεύθυνση.

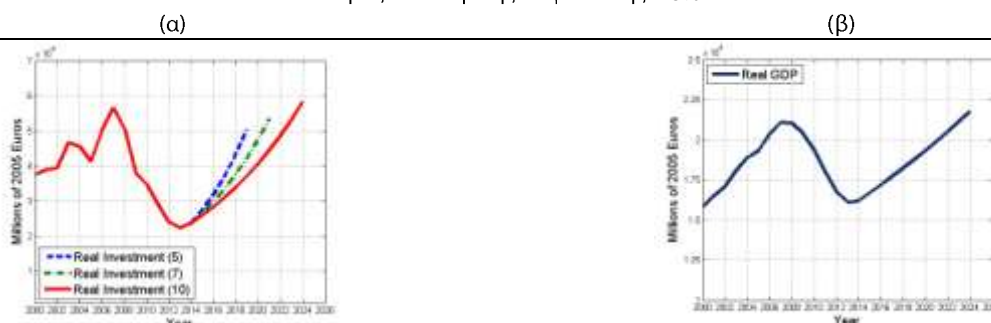
$$\frac{I_{2013}}{Y_{2013}} \frac{1+g_I}{1+g_Y}^t = \frac{I_{2013+t}}{Y_{2013+t}} = \frac{I_{2007}}{Y_{2007}} \quad \text{όπου } I/Y \text{ είναι το μερίδιο των συνολικών}$$

επενδύσεων και g είναι ο ποσοστιαίος ρυθμός μεταβολής.

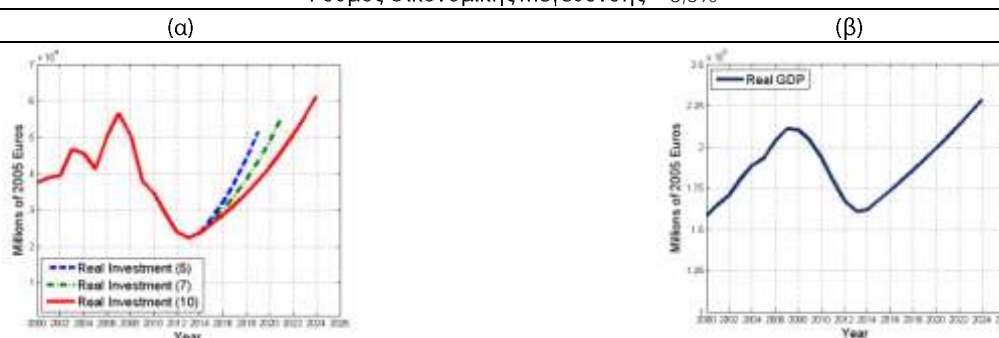
⁴ Κάνουμε χρήση της παρακάτω εξίσωσης:

Σχήμα 4: Επενδύσεις και ΑΕΠ (Εκ 2005 Ευρώ)

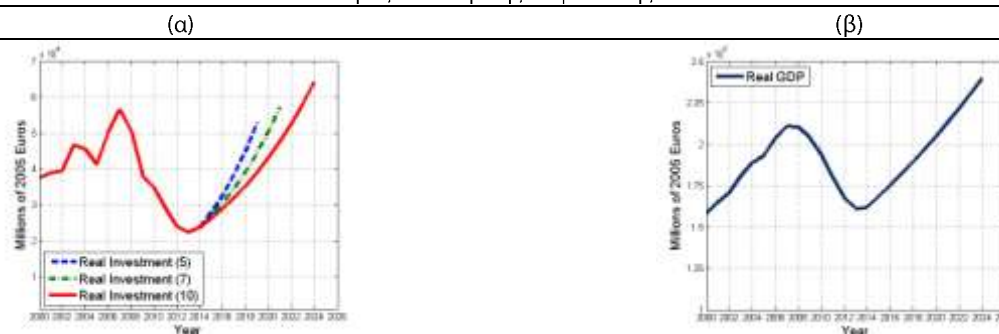
Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης = 3%



Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης = 3,5%



Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης = 4%



Σημείωση:

1. Τα τμήματα (α) παρουσιάζουν την αξία των πραγματικών συνολικών επενδύσεων ενώ τα τμήματα (β) παρουσιάζουν την αξία του πραγματικού ΑΕΠ.
2. Τα στοιχεία μέχρι και το 2013 προέρχονται από την Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία ενώ για το 2014 χρησιμοποιούμε τις προβλέψεις του ΖΠΣΕΟ (0,6%, 5,9% ρυθμοί αύξησης για το ΑΕΠ και τις συνολικές επενδύσεις αντίστοιχα).
3. Για τα έτη 2015 μέχρι και 2024 χρησιμοποιούμε τους ρυθμούς μεταβολής (%) που αναγράφονται στον Πίνακα 2.

Πηγή: Eurobank Research, Eurostat

Η εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2014 για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014 είναι ικανοποιητική αλλά η πορεία των εσόδων δεν επιτρέπει περιθώρια χαλάρωσης

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014⁵ το ισοζύγιο του κρατικού

προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €2,4 δισ. αλλά βελτιωμένο κατά 51,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο και κατά 37,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Το πρωτογενές ισοζύγιο για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014 ήταν πλεονασματικό στα €0,7 δισ., βελτιωμένο κατά 147,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και κατά 212,1% σε σχέση με το στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Επίσης είναι σχεδόν αμετάβλητο σε σύγκριση με το αντίστοιχο πρωτογενές

⁵ Για τα επίσημα στοιχεία βλέπε: <http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/01/0f/eb/010feb355f7cbe41f0d1f60fe9e0a89bad2962b3/application/pdf/EK%CE%A4%CE%95%CE%9B%CE%95%CE%A3%CE%97%CE%A0%CE%A1%CE%9F%CE%AB%CE%A0%CE%95%CE%9B%CE%9F%CE%93%CE%99%CE%A3%CE%9C%CE%9F%CE%A5%CE%99%CE%9F%CE%A5%CE%9D%CE%99%CE%9F%CE%A3%14.pdf>

πλεόνασμα του πενταμήνου 2014 (€0,7 δισ.). Το πρωτογενές πλεόνασμα οφείλεται στην αύξηση των εσόδων του προϋπολογισμού αλλά και στη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών.

Τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014 ανέρχονται σε €20,7 δισ. μειωμένα κατά 0,9% σε ετήσια βάση αλλά αυξημένα κατά €0,1 δισ. ή 0,3% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι ενθαρρυντική για το εξάμηνο του 2014. Αναμένουμε τα τελικά στοιχεία της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού όπου τα έσοδα επιμερίζονται σε άμεσους και έμμεσους φόρους κτλ., καθώς και σε εισπράξεις φόρων παλαιότερων ετών για να κρίνουμε αν η συγκεκριμένη αύξηση των εσόδων είναι συγκυριακή ή αν μπορεί να διατηρηθεί. Η κατάσταση των εσόδων αναμένεται να βελτιωθεί μετά το τέλος Ιουλίου 2014 μετά την έναρξη της περιόδου αποπληρωμής του φόρου εισοδήματος 2014.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014 ανέρχονταν σε περίπου €23,7 δισ. μειωμένες κατά 8,2% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και 5,0% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες ανέρχονταν €20,1 δισ. μειωμένες κατά 6,3% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και 4,5% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Η συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών είναι δυνατό να οφείλεται σε συγκυριακούς λόγους. Έτσι και αλλιώς μια τεχνητή συγκράτηση των δαπανών – όπως έδειξε και η εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2013 – μικρή σημασία έχει. Οι πρωτογενείς δαπάνες στο τέλος της χρονιάς θα πρέπει να φτάσουν στο επίπεδο του στόχου τους, εκτός εάν κατά τη διάρκεια της χρονιάς επιτευχθεί σημαντική ορθολογικοποίηση τους, μέσω π.χ. της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) τώρα, για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014, τα έσοδα ήταν στα 3,0 δισ. αυξημένα κατά 71,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και κατά 6,3% έναντι του αντίστοιχου στόχου του Προϋπολογισμού 2014. Η υπέρβαση του στόχου οφείλεται στην αύξηση των εισροών κεφαλαίων από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα ίδια έσοδα (0,04 δισ.) εμφανίζονται για έναν ακόμη μήνα σημαντικά χαμηλότερα τόσο σε ετήσια βάση όσο και σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Από την άλλη πλευρά οι δαπάνες του ΠΔΕ ήταν στα €2,4 δισ. αυξημένες κατά 33,0% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και 1,9% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014 εξαιτίας κυρίως της μείωσης των δαπανών του εθνικού σκέλους του ΠΔΕ. Οι τελευταίες ανέρχονταν σε μόλις €0,14 δισ. και ήταν μειωμένες κατά 28,6% σε σχέση με το στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Η μειωμένη ρευστότητα του Ελληνικού Δημοσίου έχει άμεσο αντίκτυπο στο ΠΔΕ παρά την μείωση του ποσοστού της εθνικής συμμετοχής.

Για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα για το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Ιουνίου 2014 θα επαναλάβουμε την άσκηση που πραγματοποιήσαμε όλους τους προηγούμενους μήνες. Υποθέτουμε ότι τόσο οι πρωτογενείς δαπάνες όσο και τα έσοδα του ΠΔΕ ήταν στο επίπεδο των αντίστοιχων στόχων του Προϋπολογισμού 2014. Σε αυτή την περίπτωση το πρωτογενές ισοζύγιο γίνεται αρνητικό (πρωτογενές έλλειμμα) κατά €0,7 δισ. Η συγκεκριμένη εξέλιξη δεν είναι ικανοποιητική. Δείχνει ότι η αύξηση των φορολογικών εσόδων στο εξάμηνο του 2014 δεν είναι αρκετή για να καλύψει την αύξηση των πρωτογενών δαπανών αν οι τελευταίες ήταν στο επίπεδο που ορίζεται από τον Προϋπολογισμό 2014. Είναι ενδιαφέρον μάλιστα το γεγονός ότι το πρωτογενές έλλειμμα που υπολογίσαμε παραπάνω είναι αυξημένο κατά €0.1 δισ. σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014 για το εξάμηνο (€0,6 δισ.). Με άλλα λόγια χωρίς την συγκράτηση των δαπανών το πρωτογενές ισοζύγιο θα ήταν αρνητικό και λίγο χειρότερο από τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014 για το εξάμηνο. Αυτή η εξέλιξη δεν αφήνει σημαντικά περιθώρια χαλάρωσης τους επόμενους μήνες. Θεωρούμε πως η επίτευξη του στόχου για πρωτογενές πλεόνασμα 1,5% του ΑΕΠ σε δημοσιονομική βάση για το 2014 είναι εφικτή αλλά θα πρέπει να αντιμετωπιστούν μια σειρά από παράγοντες όπως αυτός των δικαστικών αποφάσεων που υποχρεώνουν επιστροφές μισθών σε συγκεκριμένες επαγγελματικές ομάδες κτλ.

Σε αυτό το σημείο είναι αναγκαίο να υπενθυμίσουμε πως σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ για την αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Ιούνιος 2014) υπάρχουν μια σειρά από μεταρρυθμίσεις που πρέπει να εφαρμοστούν τόσο στην πλευρά των εσόδων όσο και σε αυτή των δαπανών του Προϋπολογισμού. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται και:

- Η περαιτέρω ενίσχυση του ρόλου της Γενικής Γραμματείας Δημοσίων Εσόδων με την μεταφορά αρμοδιοτήτων που μέχρι τώρα υπάγονταν στο Υπουργείο Οικονομικών και την ενίσχυση του ανθρώπινου δυναμικού της.
- Η ολοκλήρωση της φορολογικής μεταρρύθμισης μέσω τις αποφυγής πισωγυρίσματος σε σημαντικές μεταρρυθμίσεις που έχουν ολοκληρωθεί μέχρι σήμερα αλλά και μέσω της επίλυσης των προβλημάτων που είναι ήδη σήμερα γνωστά και επηρεάζουν αρνητικά την πορεία των εσόδων. Σημειώστε εδώ ότι όποια αλλαγή στους συντελεστές φορολογίας ή στον ειδικό φόρο κατανάλωσης για το πετρέλαιο θέρμανσης – όπως έχει διαρρεύσει στον τύπο τις τελευταίες ημέρες – είναι αναγκαίο να είναι δημοσιονομικά ουδέτερη και να μην επιβαρύνει τόσο τον προϋπολογισμό και το πρωτογενές πλεόνασμα του 2014 ή / και το ήδη γνωστό δημοσιονομικό κενό του 2015.
- Η αναθεώρηση του πλαισίου του φόρου προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ)⁶. Σκοπός της συγκεκριμένης μεταρρύθμισης είναι η

⁶ Το σχέδιο για την αναθεώρηση της υπάρχουσας νομοθεσίας πρέπει να είχε εκπονηθεί μέχρι το τέλος Ιουνίου 2014 ενώ οι αλλαγές θα

εξάλειψη των διαφορετικών εκείνων ρυθμίσεων που οδηγούν είτε σε χαμηλή αποτελεσματικότητα του ΦΠΑ είτε σε αύξηση της φοροδιαφυγής.

- Η συνέχιση της μεταρρύθμισης στο συνταξιοδοτικό τομέα ώστε να ενισχυθεί η μελλοντική βιωσιμότητα του και να βελτιωθεί σε όρους ανταποδοτικότητας μεταξύ εισφορών και συντάξεων. Ήδη στις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις για την καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. για το τέλος Ιουλίου 2014 περιλαμβάνεται η μεταρρύθμιση στα ταμεία επικουρικών συντάξεων του δημοσίου μέσω της ένταξης τους στο ενιαίο ταμείο επικουρικών συντάξεων, της ολοκλήρωσης των μελετών βιωσιμότητας τους και της λήψης μέτρων για την εξασφάλιση της τελευταίας όπου αυτό κριθεί απαραίτητο.
- Η συνέχιση εξορθολογισμού των δαπανών για την υγεία μέσω της περαιτέρω μείωσης της φαρμακευτικής δαπάνης. Η μείωση της τελευταίας μπορεί να επιτευχθεί με δράσεις όπως η αύξηση της χρήσης των γενόσημων φαρμάκων κτλ.
- Η αποπληρωμή των νέων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ΕΟΠΥΥ και η λήψη μέτρων ώστε να μην δημιουργηθούν νέες.

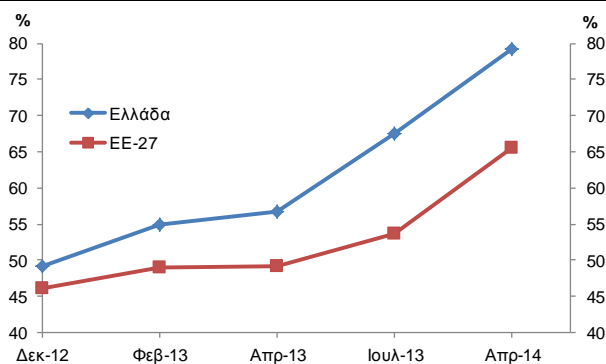
Την Τετάρτη 16 Ιουλίου 2014 ολοκληρώθηκε ο πρώτος γύρος συζητήσεων με τους εκπροσώπους των δανειστών για την επόμενη αξιολόγηση του 2ΠΣΕΟ. Οι συζητήσεις αναμένεται να συνεχιστούν στο τέλος Σεπτεμβρίου ενώ η ολοκλήρωση της αξιολόγησης δεν αναμένεται πριν από τα μέσα Οκτωβρίου 2014. Οι μεταρρυθμίσεις που δίνουν έμφαση στη βελτίωση της δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας – και όχι μόνο αυτές αφού εκκρεμούν ακόμη και σημαντικές μεταρρυθμίσεις στο δημόσιο τομέα στην αγορά προϊόντων και υπηρεσιών κτλ – θα αποτελέσουν για άλλη μια φορά το κεντρικό σημείο της αξιολόγησης. Η κυβέρνηση αναμένει ότι στην επόμενη περίοδο και το αργότερο μέχρι τον Οκτώβρη 2014 θα θέσει σε πορεία υλοποίησης τις περισσότερες από αυτές.

Για τέταρτο συνεχόμενο εξάμηνο υπερκαλύφθηκε ο στόχος απορρόφησης των Κοινοτικών κονδυλίων

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία από το Υπουργείο Ανάπτυξης, στο πρώτο εξάμηνο του 2014 απορροφήθηκαν από την Ελλάδα €1,4 δισ. από τους διαθέσιμους πόρους των Ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων έναντι στόχου €1,0 δισ. (υπερκάλυψη 140%). Υπενθυμίζουμε ότι για την περίοδο 2007-2013, το συνολικό ποσό χρηματοδότησης για την Ελλάδα ανέρχεται στα €20,4 δισ., εκ των οποίων έχει απορροφηθεί περίπου το 80,0% (Σχήμα 1).⁷ Η χώρα μας εμφανίζεται στην 3η θέση μεταξύ των

χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης από πλευράς απορροφητικότητας (18η τον Ιούνιο του 2012). Η ολοκλήρωση της απορρόφησης των πόρων του ΕΣΠΑ είναι καθοριστικής σημασίας για την εξασφάλιση της μετάβασης από την παλιά στη νέα προγραμματική περίοδο 2014-2020.

Σχήμα 5: Ποσοστό απορρόφησης των πόρων των διαρθρωτικών ταμείων στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση



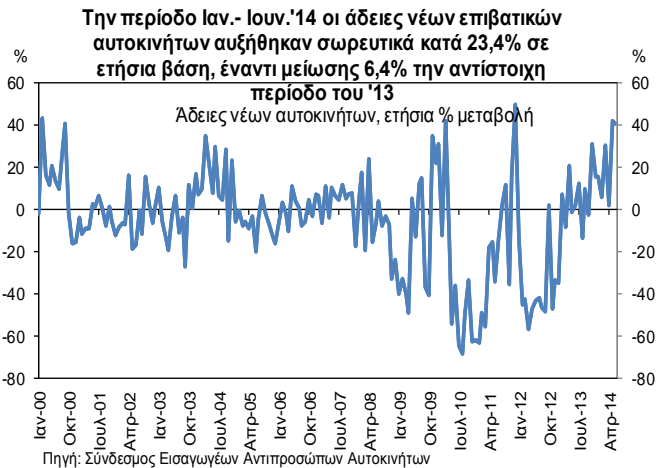
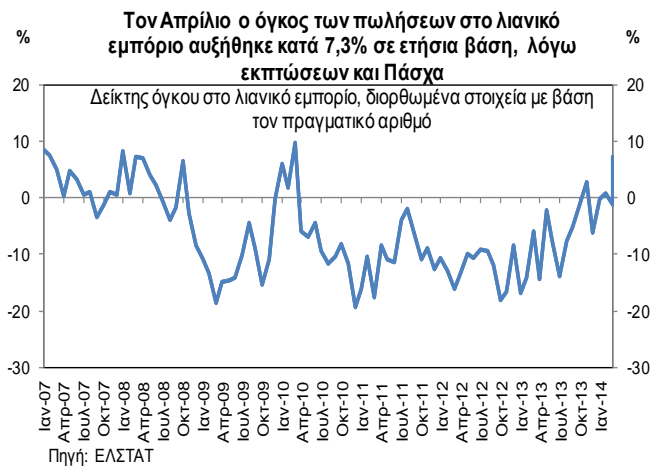
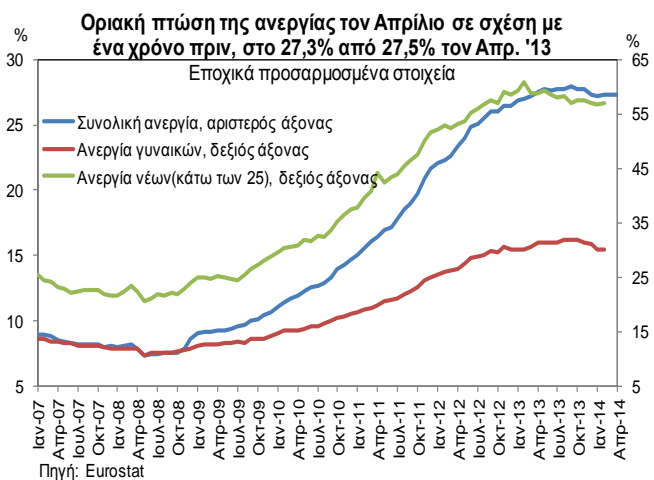
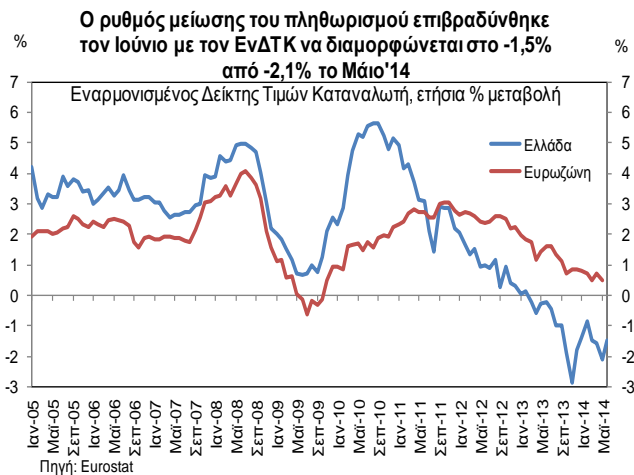
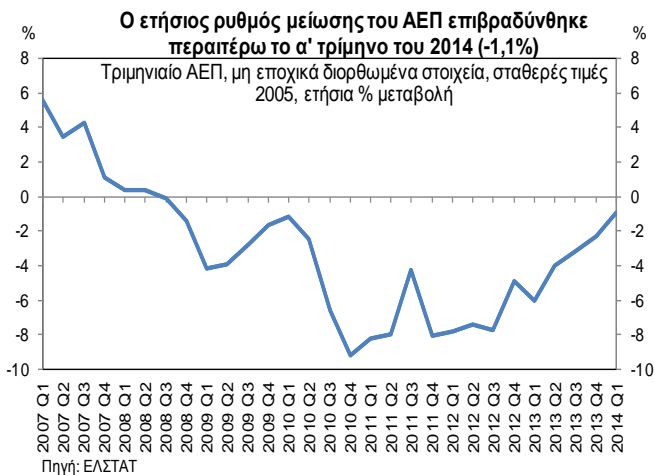
Πηγή: Υπουργείο Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας

εφαρμοσθούν από τον Ιανουάριο 2015 σύμφωνα με την πρόσφατη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Απρίλιος 2014).

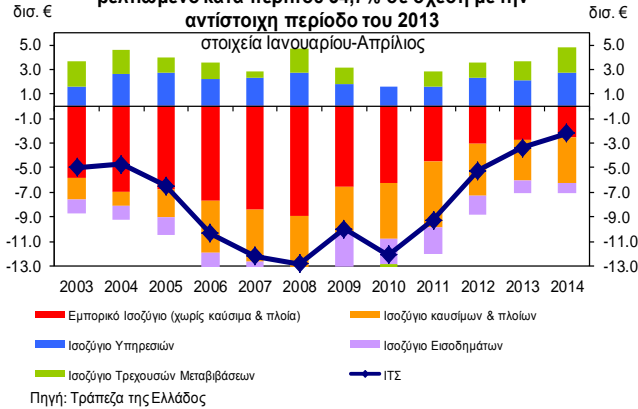
⁷ Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (25/06/2014):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_25062014v1.pdf

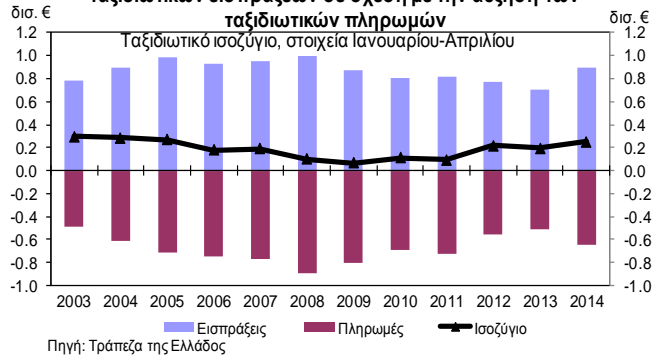
Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις



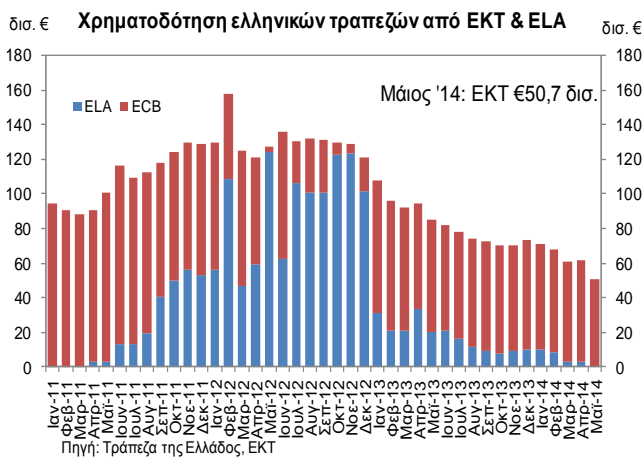
ΙΤΣ: έλλειμμα €2,2 δισ. το τετράμηνο Ιαν.-Απρ. '14, βελτιωμένο κατά περίπου 34,7% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013



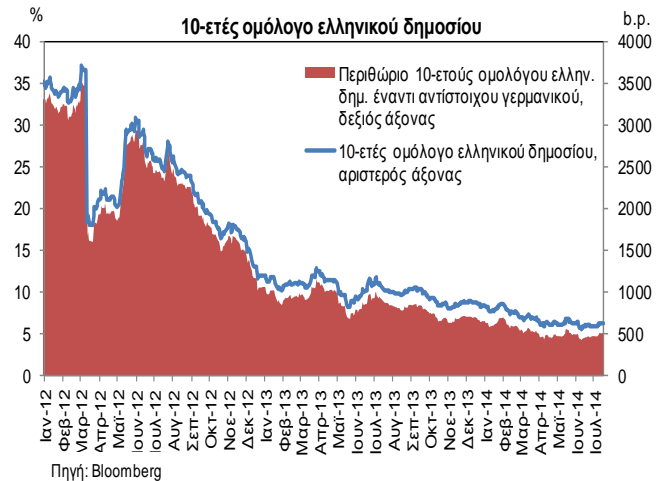
Ιαν.-Απρ. '14: αυξήθηκε το πλεόνασμα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου στα €252 εκ. από €194 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2013 λόγω της μεγαλύτερης αύξησης των ταξιδιωτικών εισπράξεων σε σχέση με την αύξηση των ταξιδιωτικών πληρωμών



Χρηματοδότηση ελληνικών τραπεζών από ΕΚΤ & ΕΛΑ



10-ετές ομόλογο ελληνικού δημοσίου



Χρηματιστηριακοί Δείκτες



Τραπεζικοί Δείκτες



Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας									
	Τελευταία Περίοδος 2013-14		Ετήσια Στοιχεία						
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2013/14	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ε.μ.ε.)*	-1.1 (01/14)	-6.0 (01/13)	-3.9	-7.0	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.9 (14)	-	-3.2	-6.4	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013-14)	177.2 (14)	-	175.0	157.2	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-1.1 (06/14)	-0.4 (06/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-0.6 (06/14)	-1.0 (06/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	27.3 (04/14)	27.5 (03/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	103.7 (06/14)	94.0 (06/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-1.3 (04/13)	-3.8 (04/12)	-1.3	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-4.7 (04/13)	-6.7 (04/12)	-6.9	-5.2	-1.7	0.2	6.0	5.2	2.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-7.4 (01/13)	-11.1 (01/12)	-	-12.3	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες									
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-0.2 (04/13)	-9.6 (04/12)	-6.0	-9.3	-7.7	-6.2	-1.6	4.3	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ε.μ.ε.)	7.3 (04/14)	-14.5 (04/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	19.4 (05/14)	-8.1 (05/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-49.8 (06/14)	-66.5 (06/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	2.5 (06/14)	-19.1 (06/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	1.8 (05/14)	-5.5 (05/13)	-3.6	-3.3	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	67.8 (04/14)	64.1 (04/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	1.3 (06/14)	-8.8 (06/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	49.4 (06/14)	42.1 (06/13)	46.0	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων									
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-15.3 (04/13)	-10.3 (04/12)	-12.8	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-4.4 (04/13)	-35.7 (04/12)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	5.4 (04/13)	-6.7 (04/12)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-41.1 (01/14)	-28.0 (01/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-19.1 (06/14)	-34.1 (06/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (δισ. € ε.μ.ε.)	-2.2 (04/14)	-3.4 (04/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε.)	27.8 (04/14)	-8.7 (04/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε.)	7.8 (04/14)	-13.6 (04/13)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Έξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	225.3 (04/13)	225.6 (04/12)	225.3	225.6	179.4	185.3	184.6	163.6	142.9
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε.)	-4.9 (05/13)	-0.2 (05/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε.)	-4.3 (03/14)	1.6 (03/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε.)	-7.3 (03/14)	-6.7 (03/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε.)	7.5 (04/14)	-5.3 (05/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε.)	0.9 (03/14)	-4.8 (03/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε.)	15.1 (03/14)	-17.9 (03/13)	-10.7	-0.1	-2.8	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ε.μ.ε.)	-3.5 (05/14)	-3.6 (05/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	-4.5 (05/14)	-3.9 (05/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	-3.0 (05/14)	-3.7 (05/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-3.2 (05/14)	-3.1 (05/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πιστή (% ε.μ.ε.)	-2.8 (05/14)	-5.5 (05/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.9 (04/2013)	24.5 (04/2012)	-	24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	110.9 (05/14)	113.2 (05/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	55.1 (05/14)	55.7 (05/13)	54.2	54.9	54.8	53.8	53.0	52.6	48.2
Χρηματιστηριακοί Δείκτες*****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1369.6	-	1162.7	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	442.4	-	384.8	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	204.9	-	179.9	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1518.0	-	2277.0	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)	526.1	-	649.0	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2	-
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8	-
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)									
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	2.05 (08/7/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	1.80 (17/6/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
S&P	παρόν	τέλος '12	PSI (Μάρτιος '12)			τέλος '09	τέλος '08		
Moodys	B (21/03/14)	B-	SD			BBB+	A		
Fitch	Caa3 (29/11/13)	C	C			A2	A1		
	B (23/5/14)	CCC	CCC			BBB+	A		

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΗ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεθνής 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.

** Σε όρους του 2ου Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας

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

**** Για το ΑΕΠ του 2014 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 181.4 δισ.). Για την περίοδο 2007-2013 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της ΕΛΣΤΑΤ.

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

16/7/2014

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

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος

Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής

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

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

