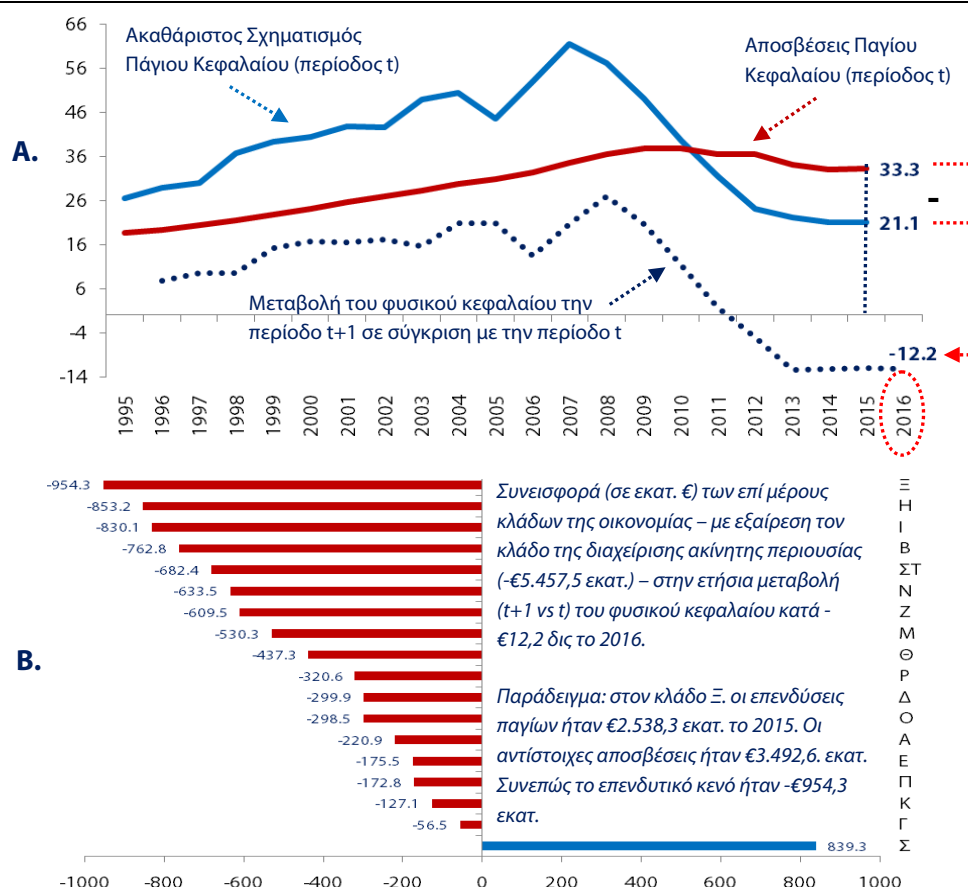


Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr**Το επενδυτικό κενό της ελληνικής οικονομίας οδηγεί σε πτώση του φυσικού κεφαλαίου και μακροπρόθεσμα σε μείωση του δυνητικού ΑΕΠ**

Ως γνωστόν, ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της ελληνικής «μεγάλης οικονομικής ύφεσης» ήταν η μεγάλη πτώση του ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου (από €61,6 δις σε πραγματικούς όρους το 2007 σε €21,1 δις το 2016). Δύναται να υποστηριχτεί ότι ο κύριος λόγος της προαναφερθείσας αρνητικής εξέλιξης ήταν ο εξής: οι ελληνικές επιχειρήσεις διαμόρφωσαν προσδοκίες για συρρίκνωση της παρούσας αξίας των μελλοντικών κερδών τους (π.χ. λόγω της μειούμενης ζήτησης και της αυξανόμενης φορολογίας), τα τελευταία δεν κάλυπταν το κόστος των επενδύσεων, και παράλληλα με την ενίσχυση του κλίματος αβεβαιότητας δημιουργήθηκαν ισχυρά κίνητρα για μείωση των δαπανών σε κεφαλαιουχικά αγαθά. (συνέχεια στην επόμενη σελίδα)

Σχήμα 1: Ακαθάριστος Σχηματισμός Πάγιου Κεφαλαίου (περίοδος t), Αποσβέσεις Παγίου Κεφαλαίου (περίοδος t), Μεταβολή Φυσικού Κεφαλαίου (t+1 vs t), Σταθερές Τιμές (δις €)

**ΠΗΓΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Το παρόν εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, να αποσπαστεί, να μεταδοθεί, να μεταπωληθεί, να μεταβληθεί ή να χρησιμοποιηθεί με οποιονδήποτε τρόπο, από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται. Οι πληροφορίες που παρέχονται δεν συνιστούν επενδυτική ή άλλη συμβουλή, δεν αποτελούν προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης ή εν γένει προσφορά ή πρόσκληση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται. Οι επενδύσεις που αναλύονται μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές με κριτήρια του συγκεκριμένου επενδυτικού στόχους τους, τις ανάγκες τους, την επενδυτική εμπειρία τους και την οικονομική κατάστασή τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευθεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται 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 καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων, οι οποίες μπορεί να αλλάζουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, με οποιονδήποτε τρόπο και αν δημιουργείται, δεν αναλαμβάνεται από την ούτε βαρύνει τη Eurobank ή τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν δεν καταρτίζονται ή εγκρίνονται από την Eurobank και εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους και δε δεσμεύουν ούτε αντιπροσωπεύουν τις απόψεις και τη θέση της Eurobank.

Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) Α. γεωργία, δασοκομία και αλιεία, Β. ορυχεία και λατομεία, Γ. μεταποίηση, Δ. παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, Ε. παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης, ΣΤ. κατασκευές, Ζ. χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών, Η. μεταφορά και αποθήκευση, Θ. δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, Ι. ενημέρωση και επικοινωνία, Κ. χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες, Λ. διαχείριση ακίνητης περιουσίας, Μ. επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, Ν. διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, Ξ. δημόσια διοίκηση και άμυνα & υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση, Ο. εκπαίδευση, Π. δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, Ρ. τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία, Σ. άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών.

Χρησιμοποιώντας στοιχεία της ευρωπαϊκής στατιστικής υπηρεσίας (Eurostat) παρατηρούμε ότι από το 2011 μέχρι σήμερα οι επενδύσεις παγίων βρίσκονται σε επίπεδα χαμηλότερα από τα αντίστοιχα των αποσβέσεων. Αυτό έχει ως συνέπεια τη συρρίκνωση του φυσικού κεφαλαίου της οικονομίας (βλέπε Σχήμα 1Α). Η εν λόγω εξέλιξη, μακροπρόθεσμα, δύναται να οδηγήσει σε πτώση του δυναμικού ρυθμού μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας. Ως γνωστόν, η τιμή που λαμβάνει η τελευταία μεταβλητή αποτελεί μια εκ των βασικών παραμέτρων στις ασκήσεις βιωσιμότητας του ελληνικού – και όχι μόνο – δημοσίου χρέους.

Βάσει των προαναφερθέντων παρατηρήσεων, στο παρόν τεύχος του δελτίου 7ημέρες ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (7ΗΟ) επιχειρούμε να δώσουμε μια απάντηση στο παρακάτω ερώτημα: ποια ήταν η συνεισφορά των επί μέρους κλάδων οικονομικής δραστηριότητας στη μείωση του φυσικού κεφαλαίου που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στην ελληνική οικονομία; Για την επίτευξη αυτού του σκοπού χρησιμοποιούμε τις χρονολογικές σειρές των επενδύσεων παγίων (gross fixed capital formation) και των αντίστοιχων αποσβέσεων (consumption of fixed capital) για 19 κλάδους της ελληνικής οικονομίας ταξινομημένους σύμφωνα με τη μεθοδολογία NACE Rev. 2.¹ Σημειώνουμε ότι όλα τα στοιχεία που παραθέτουμε, π.χ. Σχήματα 1, 2 και 3, είναι σε πραγματικούς όρους, ήτοι σε σταθερές τιμές.²

Για την ετήσια μεταβολή του φυσικού κεφαλαίου υιοθετούμε τη γνωστή μέθοδο της αέναης απογραφής (perpetual inventory method):

$$K(t+1) - K(t) = I(t) - \delta K(t) \quad (1)$$

όπου $K(t+1)$ η αξία του φυσικού κεφαλαίου την περίοδο $t+1$ (π.χ. 2016), $K(t)$ η αξία του φυσικού κεφαλαίου την περίοδο t (π.χ. 2015), $I(t)$ οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίων την περίοδο t και $\delta K(t)$ οι αποσβέσεις παγίου κεφαλαίου την περίοδο t .³

Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1Α, οι πραγματικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίων στην ελληνική οικονομία διαμορφώθηκαν στα

€21,1 δις το 2015 και οι αποσβέσεις στα €33,3 δις. Συνεπώς, το επενδυτικό κενό ήταν -€12,2 δις. Το τελευταίο μέγεθος ισοδυναμεί με τη μείωση του φυσικού κεφαλαίου το 2016 σε σύγκριση με το 2015. Δηλαδή, οι επενδύσεις παγίων που πραγματοποιήθηκαν το 2015 δεν κάλυψαν τις αντίστοιχες αποσβέσεις, οι καθαρές επενδύσεις ήταν αρνητικές και ως εκ τούτου το φυσικό κεφάλαιο της επόμενης περιόδου, ήτοι 2016, μειώθηκε.

Ο κλάδος με την υψηλότερη αρνητική συνεισφορά στο επενδυτικό κενό το 2015 ήταν αυτός της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (real estate activities). Πιο αναλυτικά, οι επενδύσεις στο συγκεκριμένο κλάδο διαμορφώθηκαν στα €4,8 δις και οι αποσβέσεις στα €10,3 δις. Συνεπώς το επενδυτικό κενό ήταν -€5,5 δις, ποσό ίσο με την ετήσια μείωση του φυσικού κεφαλαίου του εν λόγω κλάδου το 2016. Ακολούθησαν με αρκετά μικρότερη αρνητική συνεισφορά οι παρακάτω κλάδοι (βλέπε Σχήμα 1Β): δημόσια διοίκηση και άμυνα & υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση (-€954,3 εκατ.), μεταφορά και αποθήκευση (-€853,2 εκατ.), ενημέρωση και επικοινωνία (-€830,1 εκατ.), ορυχεία και λατομεία (-€762,8 εκατ.), κατασκευές (-€682,4 εκατ.), διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες (-€633,5 εκατ.), χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών (-€609,5 εκατ.), επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (-€530,3 εκατ.), δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (-€437,3 εκατ.), τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία (-€320,6 εκατ.), παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού (-€299,9 εκατ.), εκπαίδευση (-€298,5 εκατ.), γεωργία, δασοκομία και αλιεία (-€220,9 εκατ.), παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης (-€175,5 εκατ.), δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας (-€172,8 εκατ.), χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (-€127,1 εκατ.) και μεταποίηση (-€56,5 εκατ.). Τέλος, ο μόνος κλάδος με θετική συνεισφορά ήταν αυτός των άλλων δραστηριοτήτων παροχής υπηρεσιών (+€839,3 εκατ.).

Αξίζει να σημειώσουμε ότι το σωρευτικό επενδυτικό κενό των ετών 2011-2015 ανήλθε στα -53,7 δις (ισοδύναμο με τη σωρευτική μείωση του πραγματικού φυσικού κεφαλαίου την περίοδο 2012-2016) με τους κλάδους της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (-€19,2 δις), της δημόσιας διοίκησης και άμυνας & υποχρεωτικής κοινωνικής ασφάλισης (-€7,4 δις), της μεταφοράς και της αποθήκευσης (-€5,1 δις) και του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, επισκευής μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών (-€4,8 δις) να εμφανίζουν τα υψηλότερα επενδυτικά κενά (σωρευτικά).

Στα Σχήματα 2 και 3 παρουσιάζουμε την εξέλιξη των μεριδίων (ποσοστά επί του συνόλου της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας) των προαναφερθέντων κλάδων στην ελληνική οικονομία από το 1995 μέχρι το 2015. Επιπρόσθετα παραθέτουμε τη συνεισφορά τους (σε ποσοστιαίες μονάδες) στην ποσοστιαία μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στις περιόδους 1995-2007 (αύξηση) και 2007-2015 (μείωση). Η μελέτη των συγκεκριμένων στοιχείων θα αποτελέσει αντικείμενο ανάλυσης σε επόμενα τεύχη του δελτίου 7ΗΟ.

¹ Παρόμοια ανάλυση – με θέμα την απασχόληση – πραγματοποιήσαμε στο τεύχος 210 του δελτίου 7ΗΟ. Για παράδειγμα βλέπε: https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/210_7Days_23_6_17.pdf

² Στην παρουσίαση των αποτελεσμάτων δεν έχουν συμπεριληφθεί οι κλάδοι Τ. δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών και Υ. δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων λόγω έλλειψης στοιχείων.

³ Σε παλαιότερο τεύχος του δελτίου 7ΗΟ (https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/209_7Days_16_6_17.pdf)

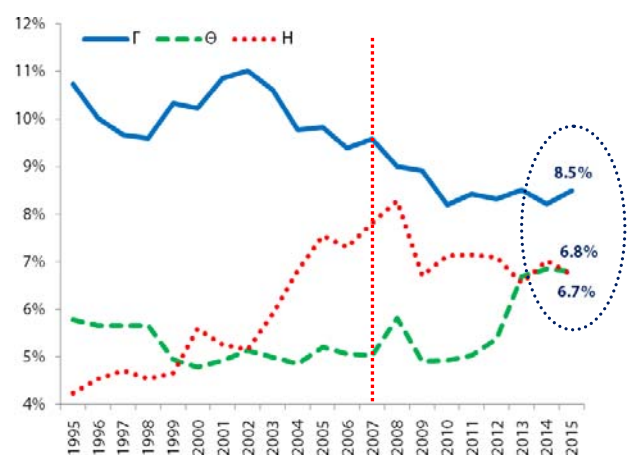
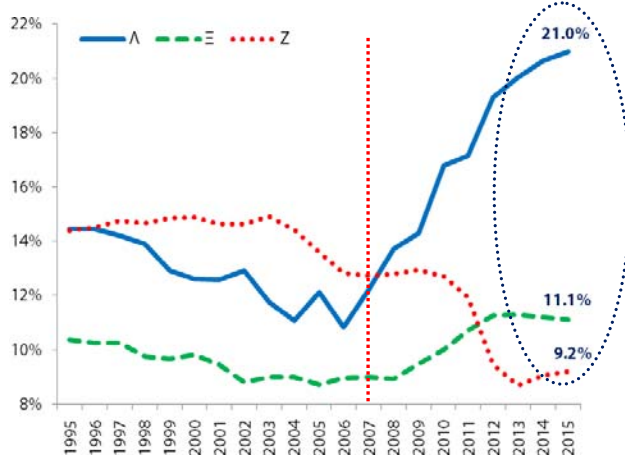
είχαμε κάνει αναφορά στη μείωση του φυσικού κεφαλαίου της ελληνικής οικονομίας χρησιμοποιώντας στοιχεία από τη βάση δεδομένων της AMECO (ΕΕ). Ο προσεκτικός αναγνώστης θα διακρίνει αποκλίσεις σε σύγκριση με την παρούσα ανάλυση. Ο λόγος είναι ότι οι χρονολογικές σειρές του φυσικού κεφαλαίου όπως δίνονται από την AMECO έχουν υπολογιστεί βάσει της εξίσωσης:

$$K(t) - K(t-1) = I(t) - \delta K(t-1) \quad (2)$$

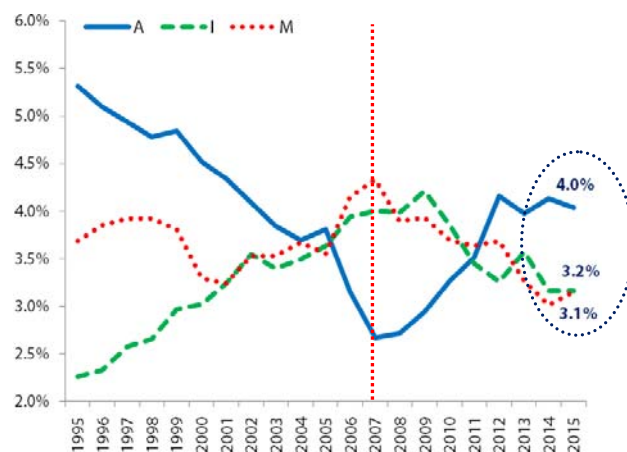
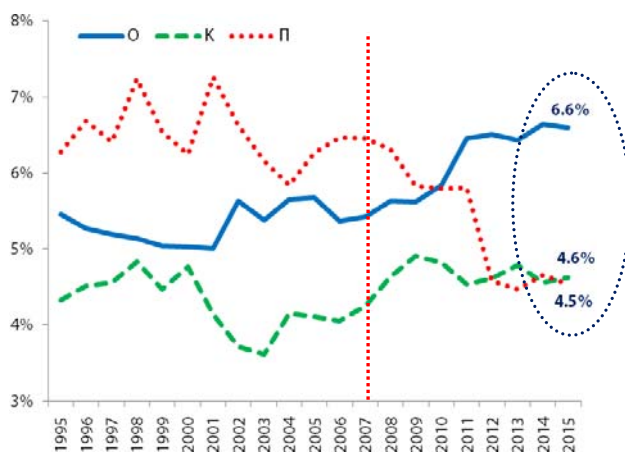
, επιπρόσθετα υπάρχουν αποκλίσεις (ανάμεσα στα στοιχεία της Eurostat και της AMECO) στις πραγματικές τιμές που λαμβάνει η μεταβλητή των αποσβέσεων παγίων (λόγω της χρήσης διαφορετικών αποπληθωριστών).

Σχήμα 2: Μεριδία Επί του Συνόλου της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (%) 1995-2015 – Στατιστική Ταξινόμηση Οικονομικών Δραστηριοτήτων NACE Rev 2. (τα μερίδια έχουν υπολογιστεί βάσει των πραγματικών μεγεθών)

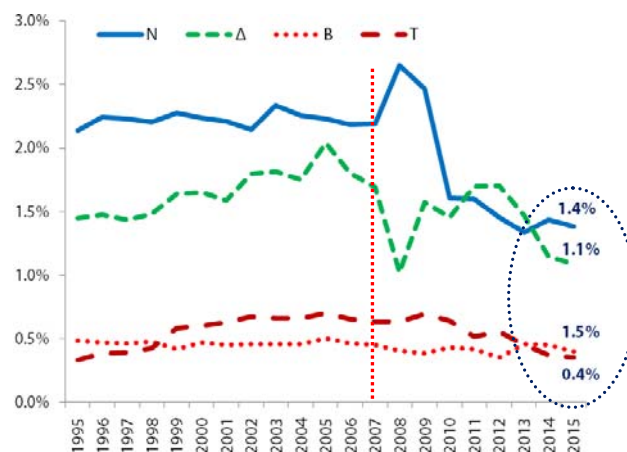
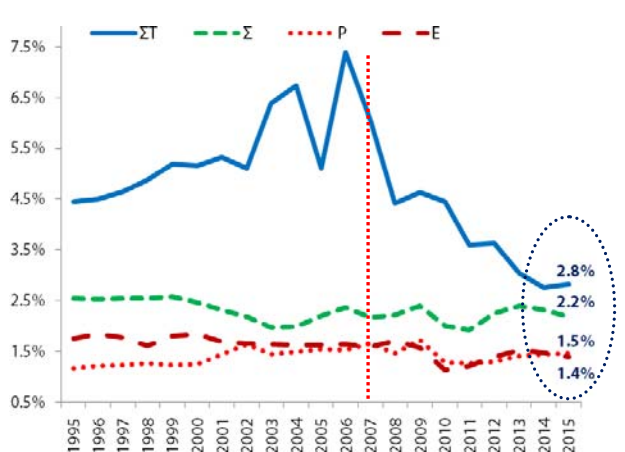
1.Δ Διαχείριση ακίνητης περιουσίας, 2.Ξ Δημόσια διοίκηση και άμυνα & υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση, 3.Ζ Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών, 4.Γ Μεταποίηση, 5.Θ Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, 6.Η Μεταφορά και αποθήκευση



7.Ο Εκπαίδευση, 8.Κ Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες, 9.Π Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, 10.Α Γεωργία, δασοκομία και αλιεία, 11.Ι Ενημέρωση και επικοινωνία, 12.Μ Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες



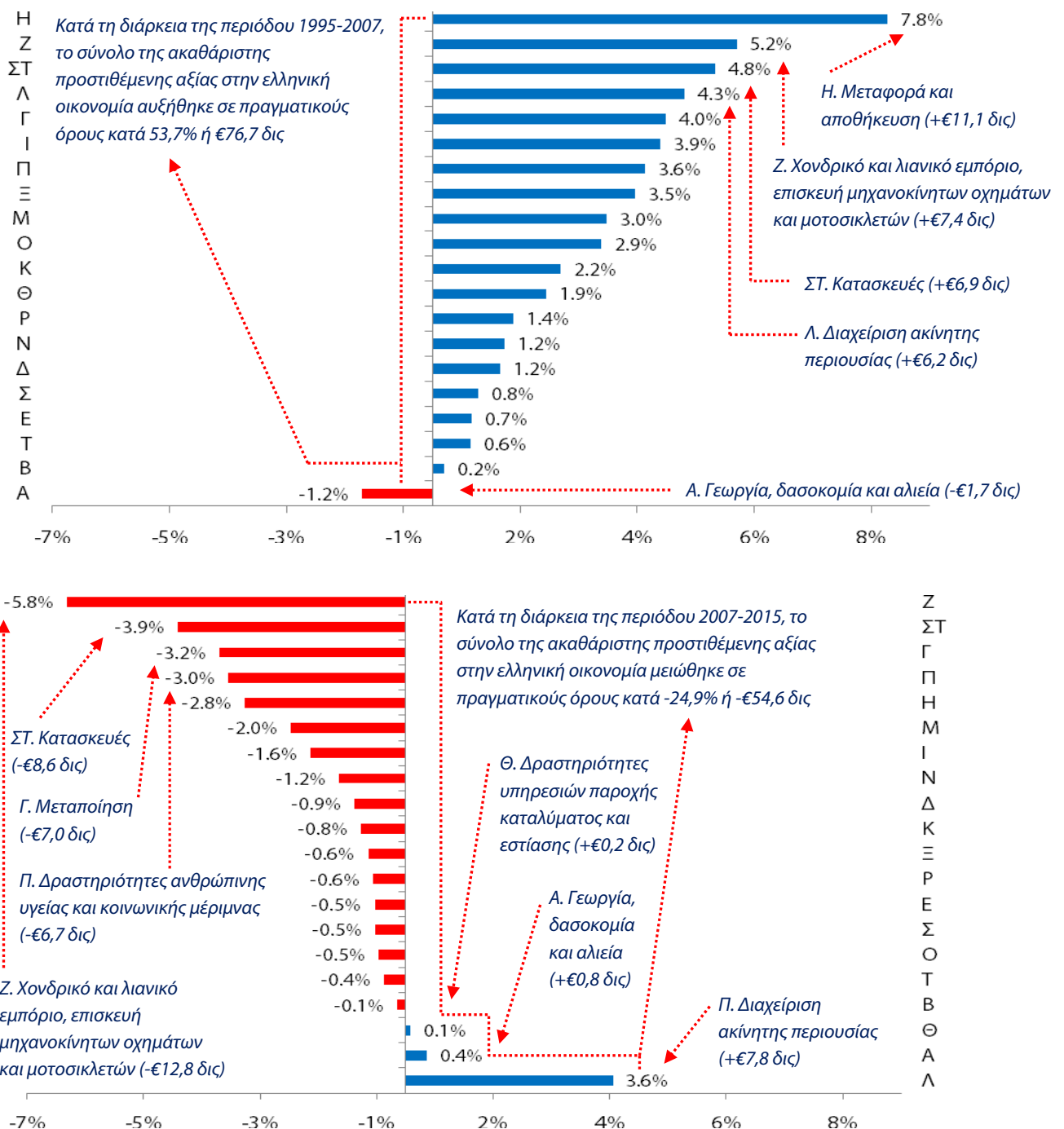
13.ΣΤ Κατασκευές, 14.Σ Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών, 15.Ρ Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία, 16.Ε Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης, 17.Ν Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, 18.Δ Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, 19.Β Ορυχεία και λατομεία, 20.Τ Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) δεν έχει συμπεριληφθεί ο κλάδος Υ. δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων λόγω της μικρής συνεισφοράς του.

Σχήμα 3: Συνεισφορά των Επί Μέρους Κλάδων της Οικονομίας στη Σωρευτική Μεταβολή της Συνολικής Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας, Στατιστική Ταξινόμηση Οικονομικών Δραστηριοτήτων NACE Rev 2., 1995-2007 και 2007-2015 (ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ), πραγματικά μεγέθη).



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), (β) Eurobank Research.

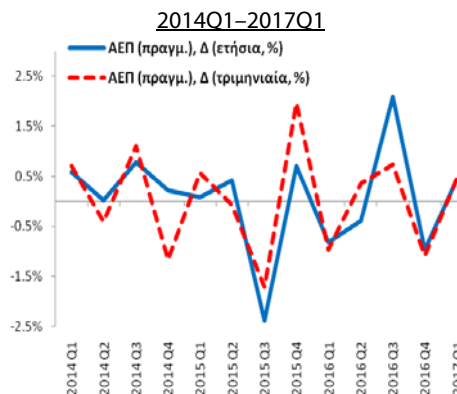
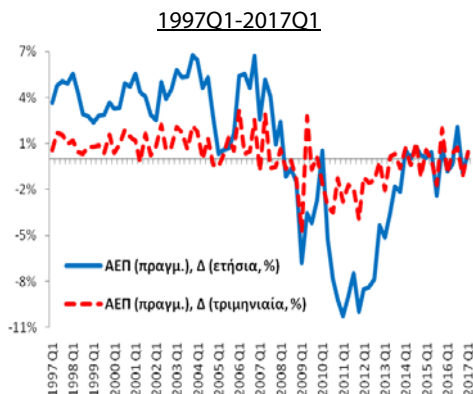
Σημείωση: (α) Α γεωργία, δασοκομία και αλιεία, Β ορυχεία και λατομεία, Γ μεταποίηση, Δ παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, Ε παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης, ΣΤ κατασκευές, Ζ χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών, Η μεταφορά και αποθήκευση, Θ δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, Ι ενημέρωση και επικοινωνία, Κ χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες, Λ διαχείριση ακίνητης περιουσίας, Μ επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, Ν διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, Ξ δημόσια διοίκηση και άμυνα & υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση, Ο εκπαίδευση, Π δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, Ρ τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία, Σ άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών και Τ δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών.

Σημείωση: (α) δεν έχει συμπεριληφθεί ο κλάδος Υ. δραστηριότητες ετερόδοικων οργανισμών και φορέων λόγω της μικρής συνεισφοράς του.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας**Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)**

Το **1^ο τρίμηνο (2017)** η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν **+0,4%** (-1,0% (2016Q4) και -0,8% (2016Q1)). Η αντίστοιχη **τριμηνιαία % μεταβολή** ήταν **+0,4%** (-1,1% (2016Q4) και -1,0% (2016Q1)).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Πραγμ. ΑΕΠ Δ (ετήσια, %)



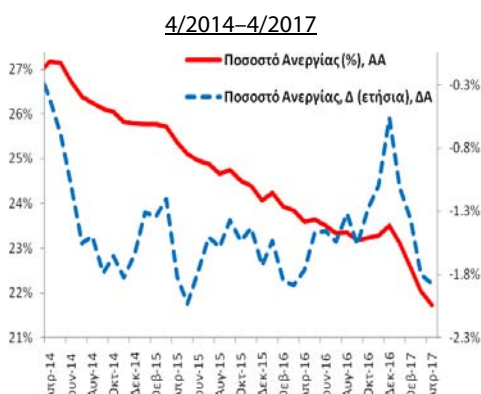
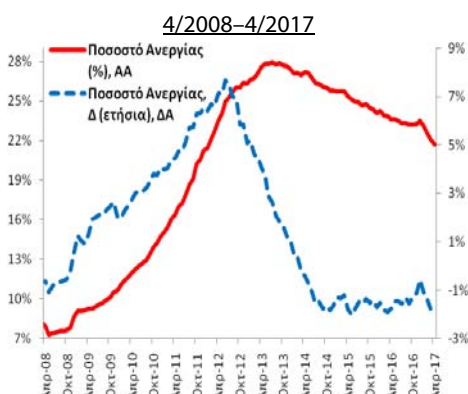
Περίοδος: 1996Q1-2017Q1
Στοιχεία: τριμηνιαία
Μέσος Όρος: +0,8%
Διάμεσος: +2,4%
Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)
Ελάχιστο: -10,2% (2011Q1)

Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 2/6/2016
(προσωρινά στοιχεία)
Επομ. δημ.: 14/8/2017
(εκτιμήσεις)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον **Απρίλιο (2017)** το ποσοστό **ανεργίας** διαμορφώθηκε στο **21,7%** (22,0% (3/2017) και 23,6% (4/2016)) και η αντίστοιχη **ετήσια μεταβολή** ήταν **-1,9 ΠΜ** (-1,8 ΠΜ (3/2017) και -1,8 ΠΜ (4/2016)). Ο αριθμός των **απασχολούμενων** ανήλθε στα **3.750,0 χιλ** άτομα (3.726,0 χιλ (3/2017) και 3.670,1 χιλ (4/2016)) και των **ανέργων** στα **1.040,9 χιλ** άτομα (1.054,8 χιλ (3/2017) και 1.134,6 χιλ (4/2016)).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Ποσοστό Ανεργίας, %



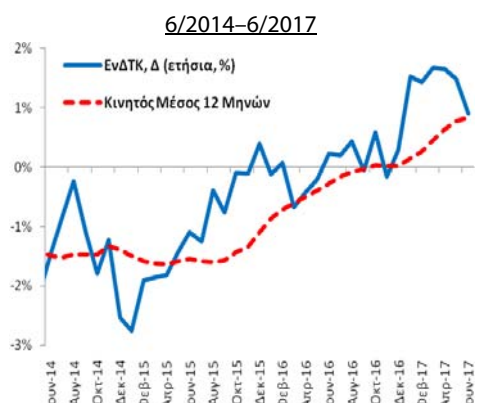
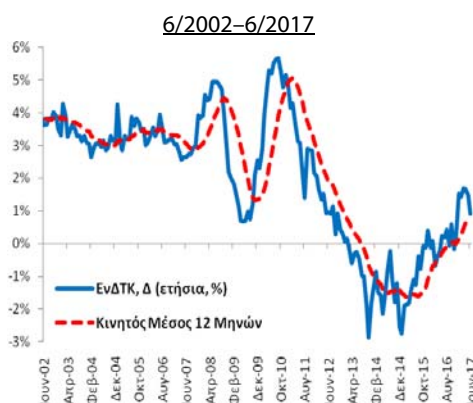
Περίοδος: 1/2004-4/2017
Στοιχεία: μηνιαία
Μέσος Όρος: 16,5%
Διάμεσος: 13,2%
Μέγιστο: 27,9% (7/2013)
Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

Σημείωση: Δ = μεταβολή,
AA = αριστερός άξονας,
ΔA = δεξιός άξονας,
ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.
Δημοσίευση: 6/7/2017
Επομ. δημ.: 10/8/2017

Εναρμονισμένος ΔTK και Εθνικός ΔTK

Τον **Ιούνιο (2017)** η ετήσια % μεταβολή του **ΕνΔTK** ήταν **+0,9%** (+1,5% (5/2017) και 0,2% (6/2016)) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν **+0,8%** (+0,8% (5/2017) και -0,3% (6/2016)). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια % μεταβολή του **Εθνικού ΔTK** ήταν **+1,0%** (+1,2% (5/2017) και -0,7% (6/2016)) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν **+0,3%** (+0,2% (5/2017) και -1,1% (6/2016)).

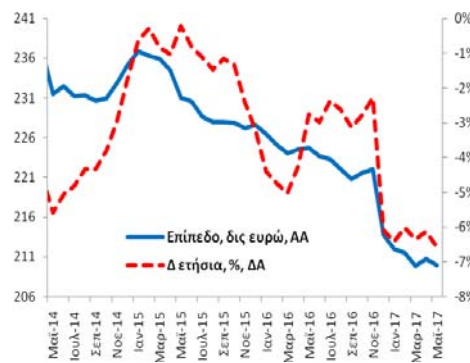
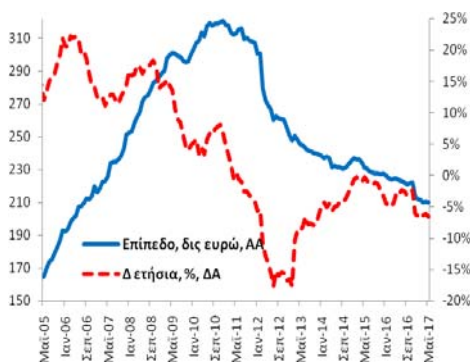
Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
ΕνΔTK, Δ (ετήσια, %)



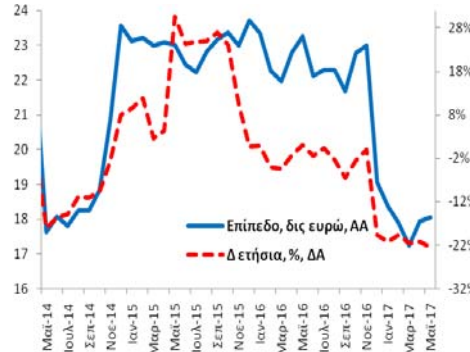
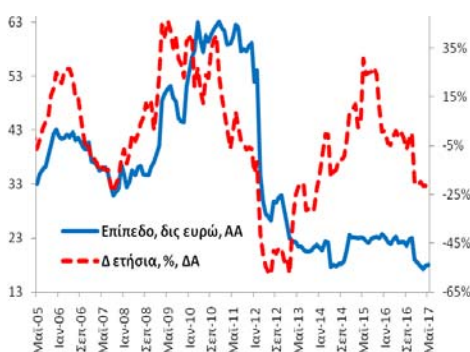
Περίοδος: 1/1997-6/2017
Στοιχεία: μηνιαία
Μέσος Όρος: 2,5%
Διάμεσος: 3,0%
Μέγιστο: 6,6% (1/1997)
Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 10/7/2017
Επομ. δημ.: 9/8/2017

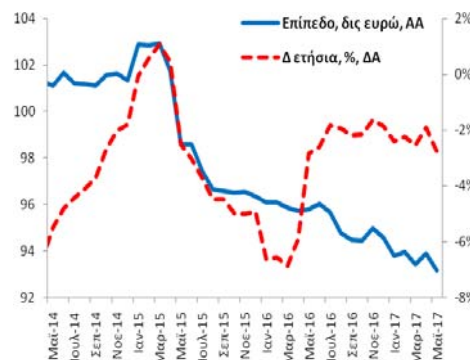
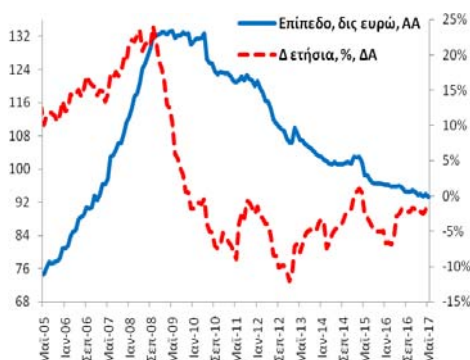
Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (β) Eurobank Research.

Πίνακας Α2: Χρηματοδότηση της Ελληνικής Οικονομίας από εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕΣυνολική Περίοδος: 5/2005-5/2017Υποπερίοδος: 5/2014-5/2017Δημοσίευση: 28/6/2017Γενικό Σύνολο (υπόλοιπα)

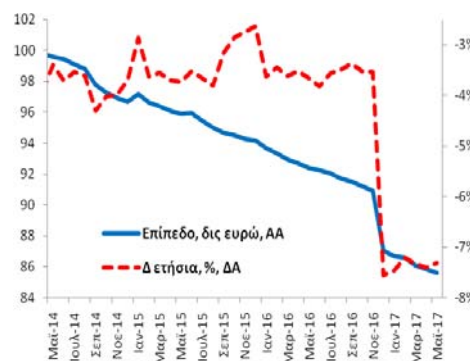
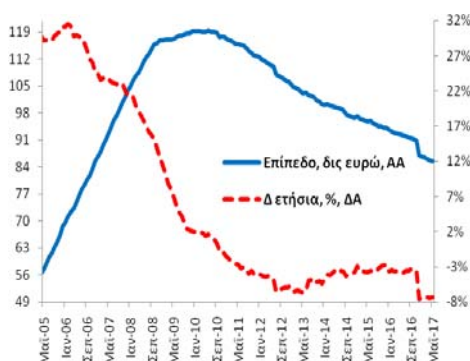
- Τον **Μάιο** (2017) το **γενικό σύνολο** της χρηματοδότησης ανήλθε στα **210,0 δις ευρώ** (4/2017: 210,8 δις ευρώ και 5/2016: 224,7 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-6,6%** (4/2017: -6,1% και 5/2016: -2,7%).

Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)

- Τον **Μάιο** (2017) η χρηματοδότηση της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθε στα **18,1 δις ευρώ** (4/2017: 17,9 δις ευρώ και 5/2016: 23,3 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-22,4%** (4/2017: -21,3% και 5/2016: +1,1%).

Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)

- Τον **Μάιο** (2017) η χρηματοδότηση των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** ανήλθε στα **93,1 δις ευρώ** (4/2017: 93,9 δις ευρώ και 5/2016: 95,8 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-2,8%** (4/2017: -1,9% και 5/2016: -2,8%).

Ιδιωτών και Ιδιωτικών μη Κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων (υπόλοιπα)

- Τον **Μάιο** (2017) η χρηματοδότηση των **ιδιωτών και των ΙΜΚΙ** ανήλθε στα **85,6 δις ευρώ** (4/2017: 85,8 δις ευρώ και 5/2016: 92,4 δις ευρώ).
- Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-7,3%** (4/2017: -7,4% και 5/2016: -3,7%).

Σημείωση: από τον Δεκέμβριο 2016 το ταμείο παρακαταθήκης και δανείων δεν λογίζεται ως ΝΧΙ.

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Επόμενη Δημοσίευση: 27/7/2017

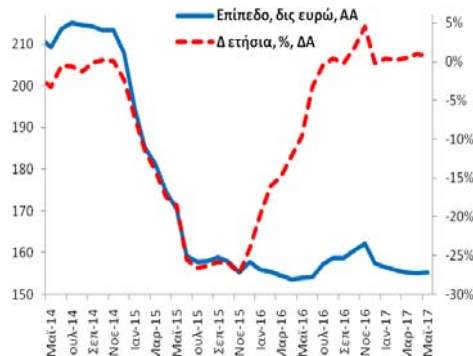
Πίνακας Α3: Καταθέσεις και Ρέπος των μη ΝΧΙ στα Εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕ

Συνολική Περίοδος: 5/2005-5/2017

Υποπερίοδος: 5/2014-5/2017

Δημοσίευση: 28/6/2017

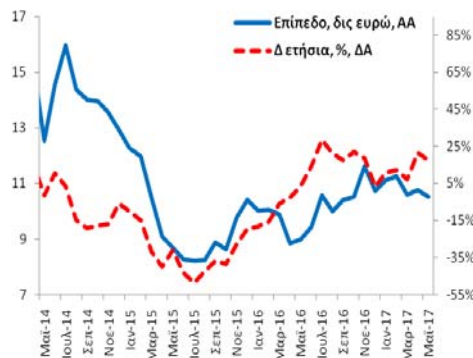
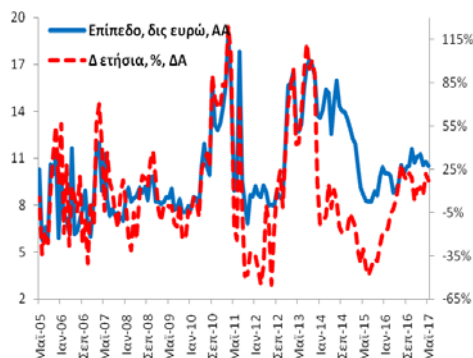
Γενικό Σύνολο (υπόλοιπα)



■ Τον **Μάιο** (2017) το **γενικό σύνολο** (κάτοικοι εσωτερικού, λοιπών χωρών ευρωζώνης και μη κάτοικοι ζώνης ευρώ) των καταθέσεων (και ρέπος) ανήλθε στα **155,2 δις ευρώ** (4/2017: 155,1 δις ευρώ και 5/2016: 154,0 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **+0,7%** (4/2017: +1,0% και 5/2016: -9,7%).

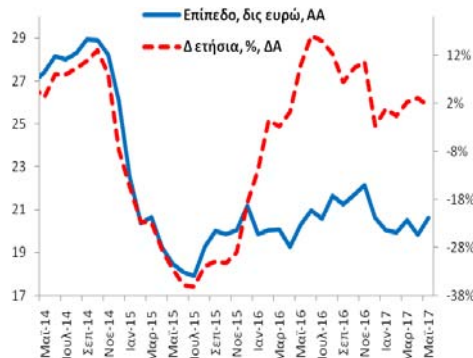
Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)



■ Τον **Μάιο** (2017) οι καταθέσεις (και ρέπος) της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθαν στα **10,5 δις ευρώ** (4/2017: 10,8 δις ευρώ και 5/2016: 9,0 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **+17,3%** (4/2017: +21,6% και 5/2016: +3,4%).

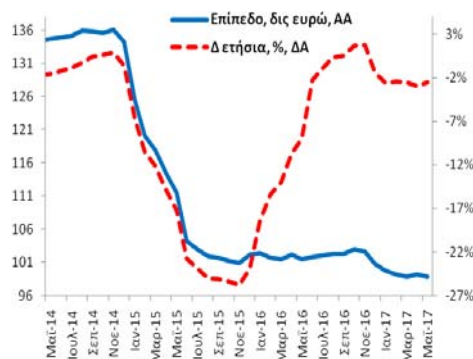
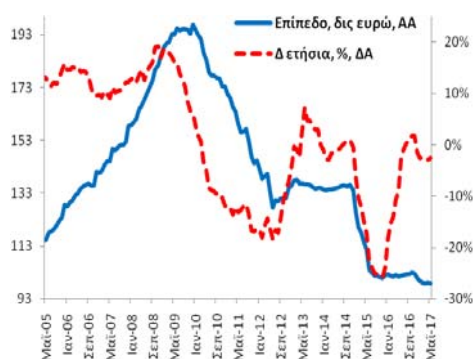
Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)



■ Τον **Μάιο** (2017) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** (ασφαλιστικές, λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και μη χρηματοπιστωτικές) ανήλθαν στα **20,6 δις ευρώ** (4/2017: 19,8 δις ευρώ και 5/2016: 20,3 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **+1,5%** (4/2017: +3,1% και 5/2016: +9,9%).

Νοικοκυριών και Ιδιωτικών μη Κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων (υπόλοιπα)



■ Τον **Μάιο** (2017) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **νοικοκυριών και ΙΜΚΙ** ανήλθαν στα **98,8 δις ευρώ** (4/2017: 99,2 δις ευρώ και 5/2016: 101,4 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-2,6%** (4/2017: -3,0% και 5/2016: -9,0%).

Σημείωση: από τον Δεκέμβριο 2016 το ταμείο παρακαταθηκών και δανείων δεν λογίζεται ως ΝΧΙ και οι καταθέσεις του ΤΕΚΕ μεταφέρονται στη Γεν. Κυβερν.

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Επόμενη Δημοσίευση: 27/7/2017

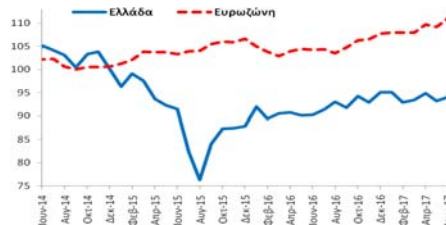
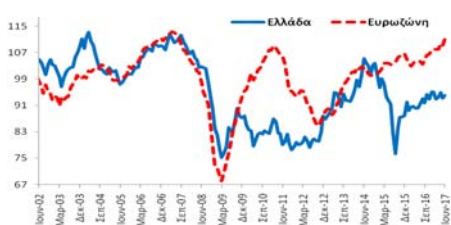
Πίνακας Α4: Δείκτες Οικονομικού Κλίματος - Εμπιστοσύνης, Ελλάδα και Ευρωζώνη

Συνολική Περίοδος: 6/2002-6/2017

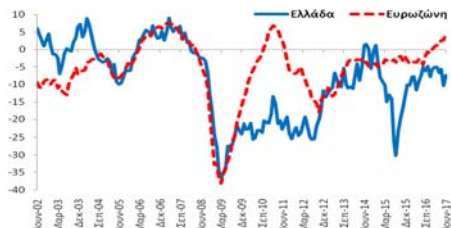
Υποπερίοδος: 6/2014-6/2017

Δημοσίευση: 29/6/2017

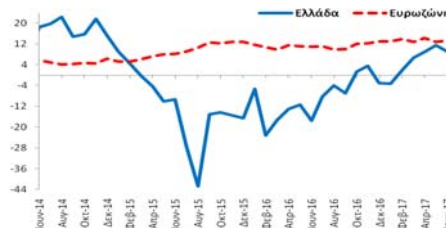
Οικονομικό Κλίμα – Συγκεντρωτικός Δείκτης Εμπιστοσύνης



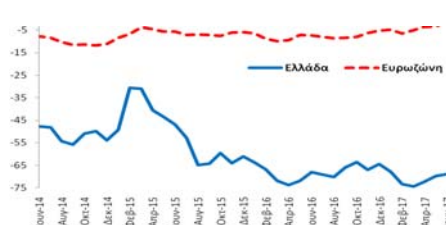
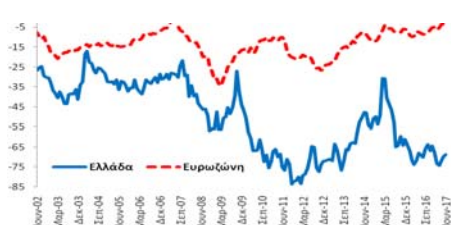
Βιομηχανία (Στάθμιση: 40%)



Υπηρεσίες (Στάθμιση: 30%)



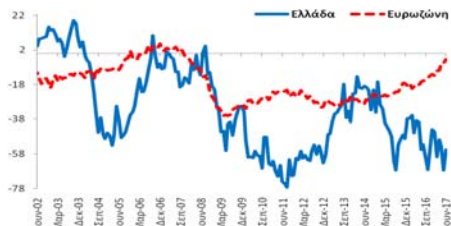
Καταναλωτές (Στάθμιση: 20%)



Λιανικό Εμπόριο (Στάθμιση: 5%)



Κατασκευές (Στάθμιση: 5%)



Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης οικονομικού κλίματος (94,0 μονάδες δείκτη (ΜΔ)) **βελτιώθηκε** κατά +0,8 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +3,8 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης εμπιστοσύνης στη **βιομηχανία** (-7,3 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +3,1 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +1,8 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **υπηρεσίες** (9,0 ΜΔ) **επιδεινώθηκε** κατά -2,5 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **βελτιώθηκε** κατά +26,5 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης εμπιστοσύνης **καταναλωτή** (-68,8 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +0,9 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **επιδεινώθηκε** κατά -0,8 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης εμπιστοσύνης στο **λιανικό εμπόριο** (-3,4 ΜΔ) **επιδεινώθηκε** κατά -4,9 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **επιδεινώθηκε** κατά -8,1 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Τον **Ιούνιο** (2017) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **κατασκευές** (-55,6 ΜΔ) **βελτιώθηκε** κατά +11,8 ΜΔ σε σχέση με τον **Μάιο** (2017) και **επιδεινώθηκε** κατά -15,8 ΜΔ σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους.

Πίνακας Α5: Βασικά Μακροοικονομικά - Μικροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας																
Ενημέρωση: 21/7/2017	Μεταβλητές			Στοιχ.	Πηγή	Παράθεση	Εποχ. Διάβρ.	Τελευταία Παράτρησηση	Παρατήρησηση Προηγούμενης Περιόδου	Παρατηρήσεις Παρελδόντων Ετών						
Βασική Επισκόπηση																
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	γ	(1), (8)	Δ (γoy, %)	-	0.0%	2016	-0.2%	2015	0.4%	2014	-3.2%	2013	-7.3%	2012	-9.1%	2011
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			€ δις		184.5		184.5		184.9		184.2		190.4		205.4	
Ποσοστό Ανεργίας			%		23.5%		24.9%		26.5%		27.5%		24.4%		17.9%	
Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή			Δ (γoy, %)		-0.8%		-1.7%		-1.3%		-0.9%		1.5%		3.3%	
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή					0.0%		-1.1%		-1.4%		-0.9%		1.0%		3.1%	
Αποπληθωπισμός Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος					0.1%		-1.0%		-1.8%		-2.4%		-0.4%		0.8%	
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	q		Δ (qoa, %)	Ναι	0.4%	2017 Q1	-1.0%	2016 Q4	-0.8%	2016 Q1	0.1%	2015 Q1	0.6%	2014 Q1	-5.1%	2013 Q1
Ποσοστό Ανεργίας	m		Δ (γoy, %)		21.7%	Απρ-17	22.0%	Μαρ-17	-1.0%	Απρ-16	25.4%	Απρ-15	27.2%	Απρ-14	-2.0%	Απρ-13
Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή				Όχι	1.0%	Ιουν-17	1.2%	Μαϊ-17	-0.7%	Ιουν-16	-2.2%	Ιουν-15	-1.1%	Ιουν-14	-0.4%	Ιουν-13
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή					0.9%		1.5%		0.2%		-1.1%		-1.5%		-0.3%	
Αποπληθωπισμός Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος	q			Ναι	0.5%	2017 Q1	0.3%	2016 Q4	-0.2%	2016 Q1	-0.9%	2015 Q1	-4.1%	2014 Q1	-1.2%	2013 Q1
Συντάχ. Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόντος																
Πραγμ. Ιδιωτική Καταναλ. (Νοικοκυριά και ΜΚΙΕΝ)	q	(1), (8)	Δ (γoy, %)	Ναι	1.7%	2017 Q1	1.1%	2016 Q4	-0.7%	2016 Q1	1.3%	2015 Q1	0.9%	2014 Q1	-6.5%	2013 Q1
Πραγμ. Δημόσια Καταναλωση					1.0%		-2.0%		-3.5%		-0.1%		1.2%		-11.8%	
Πραγμ. Επενδύσεις Παγίων (Ιδιωτικές και Δημόσιες)					11.2%		-13.8%		-10.1%		4.1%		-6.3%		-9.8%	
Πραγμ. Εξαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)					4.8%		4.9%		-10.4%		12.5%		5.6%		-1.0%	
Πραγμ. Εισαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)					10.9%		3.3%		-10.1%		15.1%		0.0%		-3.0%	
Αποτελεσματικότητα																
Πραγμ. Παραγωγική της Εργασίας (ανά άτομο)	q	(4), (8)	Δ (γoy, %)	Όχι	-0.5%	2017 Q1	-1.3%	2016 Q4	-3.1%	2016 Q1	-0.1%	2015 Q1	2.2%	2014 Q1	-0.8%	2013 Q1
Πραγμ. Παραγωγική της Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)					2.3%		0.1%		-5.7%		0.4%		4.0%		-0.6%	
Ονομ. Μοναδ. Κόστος Εργασίας (ανά άτομο)					-0.1%		1.6%		3.0%		-2.4%		-2.4%		-7.0%	
Ονομ. Μοναδ. Κόστος Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)					-0.2%		1.0%		3.0%		-1.2%		-3.3%		-6.1%	
Αγορά Εργασίας																
Απασχολούμενοι	m	(1), (8)	χιλ. άτομα	Ναι	3750.0	Απρ-17	3726.0	Μαρ-17	3670.1	Απρ-16	3565.0	Απρ-15	3494.1	Απρ-14	3513.8	Απρ-13
Ανεργία					1040.9		1053.8		1133.6		1211.2		1304.0		1338.9	
Εργατικό Δυναμικό					4790.9		4790.7		4803.7		4779.2		4852.7		4852.7	
Μη Ενεργός Πληθυσμός					3228.1		3242.2		3250.9		3318.4		3347.6		3340.1	
Αγορά Ακινήτων																
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	q	(2), (8)	Δ (γoy, %)	Όχι	-1.8%	2017 Q1	-2.0%	2016 Q4	-4.3%	2016 Q1	-4.1%	2015 Q1	-9.0%	2014 Q1	-11.5%	2013 Q1
Συνολική Οικοδ. Δραστηριότητα (αριθμός αδειών)	m	(1), (8)			-0.9%	Απρ-17	1.7%	Μαρ-17	-5.3%	Απρ-16	6.2%	Απρ-15	-35.6%	Απρ-14	-20.8%	Απρ-13
Βιομηχανία και Εμπόριο																
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)	m	(6), (8)	ΜΔ	Ναι	50.5	Ιουν-17	49.6	Μαϊ-17	50.4	Ιουν-16	46.9	Ιουν-15	49.4	Ιουν-14	45.4	Ιουν-13
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής																

Πηγή: (1) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (2) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (3) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), (4) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), (5) Υπουργείο Οικονομικών (ΥΠΟΙΚ), (6) Markit, (7) Thomson Reuters και (8) Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης και Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιοοόντων Eurobank.

Σημείωση: (1) ως γ, α και μ ορίζουμε τα ετήσια, τριμηνιαία και μηνιαία στοιχεία αντίστοιχα, (2) ως Δ(γo%) ορίζουμε την ετήσια ποσοστία μεταβολή, ως Δ(αo%) ορίζουμε την τριμηνιαία ποσοστία μεταβολή, ως Σ21μ ορίζουμε το άθροισμα 12 μηνών και ως Μά ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, (3) ως Ρ ορίζουμε το πραγματοποιηθέν και ως Ζ το στόχο, (4) στα πεδία διανομοσκόπια στοιχεία (γενική κυβέρνηση) η μεταβολή την προηγούμενη ισολογιστική γενικής κυβέρνησης διαφέρει από το αντίστοιχο μέγεθος του ελληνικού προγραμματισμού οικονομικής προσαρμογής, (5) στα πεδία κυβέρνηση (εκτέλεση κρατικού προϋπολογισμού) και επίδομα αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα στοιχεία παραβλέπονται όταν αναφέρονται στην μεν πρώτη περίπτωση στην εκτέλεση του προϋπολογισμού κατά τους προηγούμενους μήνες, στη δε δεύτερη στην παραβλεπόμενους μηνιαίους στοιχεία τα οποία υπήρξε μεταβολή στα εν λόγω επίδομα.

Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης & Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών

Δρ. Πλάτων Μονοκρούσος
Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank

Δρ. Τάσος Αναστασάτος
Αναπληρωτής Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Δρ. Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής
Άννα Δημητριάδου: Οικονομική Αναλύτρια
Όλγα Κοσμά: Ερευνήτρια Οικονομολόγος
Παρασκευή Πετροπούλου: Οικονομική Αναλύτρια G10
Δρ. Θεόδωρος Σταματίου: Ανώτερος Οικονομολόγος
Ευαγγελία Τσιαμπάου: Οικονομική Αναλύτρια
Γαλάτεια Φωκά: Ερευνήτρια Οικονομολόγος
Άννα Μαρία Παπουτσάκη

Eurobank Ergasias SA, 8 Othonos Str., 10557 Athens, tel: +30 210 33 37 000, fax: +30 210 33 37 190, contact email: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

- **Daily Overview of Global markets & the SEE Region:** Ημερήσια επισκόπηση με τις βασικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην αγορά της Ελλάδας και τις παγκόσμιες αγορές
- **Greece Macro Monitor:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις της αγοράς της Ελλάδας
- **Regional Economics & Market Strategy Monthly:** Μηνιαία έκδοση για την οικονομία και τις εξελίξεις της αγοράς ανά περιοχή
- **Global Economy & Markets Monthly:** Μηνιαία ανασκόπηση της διεθνούς οικονομίας και των χρηματοπιστωτικών αγορών

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

