

Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

ΠΗΤΡΑ 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 αλλάζουν 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.

Αύξηση των Επενδύσεων και της Εξωστρέφειας Δημιουργούν Ένα Μακροχρονίως Βιώσιμο Υπόδειγμα Οικονομικής Μεγέθυνσης

- Ο μετασχηματισμός μιας οικονομίας απαιτεί χρόνο και θυσίες, στην περίπτωση της χώρας μας το «κόστος ευκαιρίας» εστιάζεται περισσότερο στην πλευρά της κατανάλωσης.
- Σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ-15 η ελληνική οικονομία δαπανά (ιδιωτικός και δημόσιος τομέας) μεγαλύτερο μέρος – κατά 8,44 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ) - του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος (ΠΑΕΕ) της για καταναλωτικές χρήσεις.
- Το άθροισμα των εγχώριων συναλλαγών για εξαγωγές (26,90%) και εισαγωγές (28,33%) ως ποσοστό του ΠΑΕΕ είναι κατά 27,4 ΠΜ μικρότερο σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του μέσου όρου της ΕΕ-15 (εξαγωγές 43,21 και εισαγωγές 39,42%).
- Πτώση του μεριδίου (% ΠΑΕΠ) της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 11,67 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ) και αύξηση των μεριδίων των επενδύσεων και των εξαγωγών κατά 7,66 και 12,35 ΠΜ αντίστοιχα ενισχύουν την βιωσιμότητα της μελλοντικής αναπτυξιακής πορείας της χώρας μας.



Πηγή: Bloomberg

Ο μετασχηματισμός μιας οικονομίας απαιτεί χρόνο και θυσίες, στην περίπτωση της χώρας μας το «κόστος ευκαιρίας» εστιάζεται περισσότερο στην πλευρά της κατανάλωσης

Η ελληνική οικονομία ύστερα από 24 τρίμηνα (3^ο τρίμηνο 2008, 2^ο τρίμηνο 2014) απότομης, βαθιάς και παρατεταμένης ύφεσης βρίσκεται αντιμέτωπη με τρεις βασικές προκλήσεις: Πτώση της ανεργίας, επίτευξη ισχυρών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης και σταδιακή πτώση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ). Όπως επανειλημμένα έχουν τονίσει οι ασκούντες την οικονομική πολιτική, για την επίτευξη των προαναφερθέντων στόχων απαιτείται η δημιουργία και η γρήγορη και αποτελεσματική εφαρμογή ενός νέου υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης το οποίο να στηρίζεται (από την πλευρά της ζήτησης) στον ακαθάριστο σχηματισμό κεφαλαίου, ήτοι επενδύσεις, στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και παράλληλα να είναι μακροχρονίως βιώσιμο. Συνεπώς, σύμφωνα με τα προαναφερθέντα στοιχεία, η ελληνική οικονομία θα πρέπει να ακολουθήσει ένα μονοπάτι ανάκαμψης μέσω του οποίου θα μετασχηματιστεί και θα ωθηθεί η παραγωγική της βάση (ανακατανομή πόρων) προς την πλευρά των επενδύσεων και της εξωστρέφειας. Επιπρόσθετα, αξίζει να τονίσουμε ότι υπό το πρίσμα μιας ρεαλιστικής και συνάμα ορθολογικής αντίληψης για την λειτουργία της οικονομίας, το συγκεκριμένο εγχείρημα δεν είναι εύκολο. Ο μετασχηματισμός μιας οικονομίας απαιτεί χρόνο και θυσίες και στην περίπτωση της χώρας μας το «κόστος ευκαιρίας» εστιάζεται περισσότερο στην πλευρά της κατανάλωσης. Δηλαδή, αν θέλουμε να προσποριστούμε υψηλότερη κατανάλωση (αγαθά και υπηρεσίες) στο μέλλον θα πρέπει να επωμιστούμε το κόστος της μειωμένης κατανάλωσης (επιπέδου ή ποσοστιαίου ρυθμού μεταβολής) στο παρόν. Στο λεξιλόγιο των οικονομολόγων η λέξη «δωρεάν» δεν υφίσταται και το γεγονός αυτό θα πρέπει να γίνει αντιληπτό από όλους.

Εστιάζοντας στην αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης της ελληνικής οικονομίας παρουσιάζουμε την σύνθεση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ΠΑΕΠ για το 2013. Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών, το 68,48% του ΠΑΕΠ προέρχονταν από την ιδιωτική κατανάλωση, το 18,93% από την δημόσια κατανάλωση, το 13,87% από τις επενδύσεις (ιδιωτικές και δημόσιες), το 26,90 από τις εξαγωγές και το 28,33% από τις εισαγωγές. Σε σχέση με τις αρχές του 2008, παρατηρούμε ότι το μερίδιο της ιδιωτικής κατανάλωσης μειώθηκε κατά 0,59 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ), της δημόσιας κατανάλωσης αυξήθηκε κατά 0,64 ΠΜ (με λίγα λόγια το μερίδιο της συνολικής κατανάλωσης παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο), των επενδύσεων υπέστη μια σημαντική συρρίκνωση των 12,93 ΠΜ, των εξαγωγών αυξήθηκε κατά 3,16 ΠΜ και των εισαγωγών μειώθηκε κατά -9,52 ΠΜ (κυρίως λόγω της μεγάλης συρρίκνωσης των εγχώριων εισοδημάτων).

Ποία ήταν τα αντίστοιχα μεγέθη για τις οικονομίες των εταίρων μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση ή στην Ευρωζώνη; Ως μέτρο σύγκρισης για την ελληνική οικονομία χρησιμοποιούμε τα δεδομένα του μέσου όρου των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 (ΕΕ-15). Για αυτό το σύνολο των οικονομιών, στο τέλος του

2013 τα παραπάνω μερίδια ήταν της τάξης του 57,16% (2007, 56,81%), 21,81% (2007, 20,41%), 17,25% (2007, 21,53%), 43,21 (2007, 39,25) και 39,42% (2007, 38%) αντίστοιχα. Συνεπώς, ένα ουσιαδές συμπέρασμα που μπορούμε να εξαγάγουμε είναι το εξής: 1^ο Σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ-15 η ελληνική οικονομία δαπανά (ιδιωτικός και δημόσιος τομέας) μεγαλύτερο μέρος – κατά 8,44 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ) – του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος (ΠΑΕΕ) της για καταναλωτικές χρήσεις, 2^ο Στον τομέα των επενδύσεων ισχύει το αντίθετο. Για αυτή την συνιστώσα της ζήτησης η ελληνική οικονομία δαπανά μικρότερο μέρος – κατά 3,38 (ΠΜ) – του ΠΑΕΕ της σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ-15, 3^ο Η ελληνική οικονομία είναι λιγότερο εξωστρεφής ή περισσότερο κλειστού τύπου σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ-15. Πιο συγκεκριμένα, το άθροισμα των εγχώριων συναλλαγών για εξαγωγές (26,90%) και εισαγωγές (28,33%) ως ποσοστό του ΠΑΕΕ είναι κατά 27,4 ΠΜ μικρότερο σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του μέσου όρου της ΕΕ-15 (εξαγωγές 43,21 και εισαγωγές 39,42%).

Η μακροχρόνια βιωσιμότητα του νέου υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης θα κριθεί από την πορεία των επενδύσεων και τον βαθμό εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας

Για να συγκλίνει η ελληνική οικονομία – σε όρους μεριδίων των συνιστωσών του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΠΑΕΠ) – στον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 (ΕΕ-15), θα πρέπει να υπάρξει ανακατανομή των παραγωγικών πόρων προς επενδυτικές χρήσεις και προς τομείς που συναλλάσσονται με επιχειρήσεις ή κράτη από την αλλοδαπή (αύξηση της εξωστρέφειας). Επιπρόσθετα, είναι πολύ σημαντικό για την βιωσιμότητα του νέου υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης η ενίσχυση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας να συνοδεύεται και από μια παράλληλη εξισορρόπηση του εμπορικού ισοζυγίου ή ακόμα και επίτευξης εμπορικών πλεονασμάτων.

Κάνοντας την υπόθεση ότι η ελληνική οικονομία ανακάμπτει και για τα επόμενα 7, 10 ή 15 χρόνια μεγεθύνεται με ρυθμούς της τάξης του 2%, 3% ή 4%, με τι ποσοστιαίους ρυθμούς θα πρέπει να μεταβάλλονται η ιδιωτική κατανάλωση, η δημόσια κατανάλωση, οι επενδύσεις, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές έτσι ώστε να υπάρξει πραγματική σύγκλιση – σε όρους μεριδίων των συνιστωσών της ζήτησης – με τον μέσο όρο της ΕΕ-15; Για να απαντήσουμε στο συγκεκριμένο ερώτημα χρησιμοποιούμε τον μαθηματικό τύπο του ποσοστιαίου ρυθμού μεταβολής σε διακριτό χρόνο.¹ Τα αποτελέσματα της άσκησης παρουσιάζονται στο Σχήμα 1 (α & β) και στον Πίνακα 1.

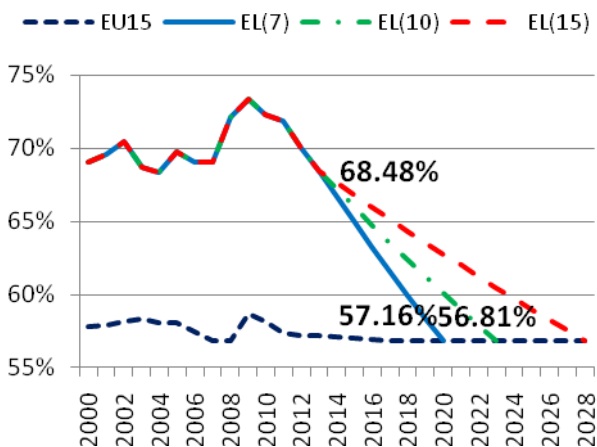
¹ Για περισσότερες λεπτομέρειες αναφορικά με την χρήση του συγκεκριμένου μαθηματικού τύπου βλέπε, 7 ημέρες ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, Τεύχος 87, 13/08/2014:

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_13082014v.pdf

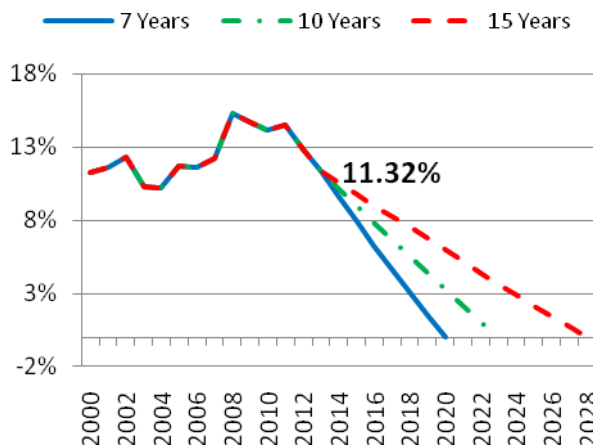
Σχήμα 1(α): Οι Συνιστώσες της Εγχώριας Ζήτησης ως % του Πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΠΑΕΠ) Σύγκλιση Μεριδίων σε 7(2020), 10(2023) ή 15(2028) Έτη – Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Ένωση 15 (ΕΕ-15)

Στην αριστερή στήλη παρουσιάζουμε τα μερίδια της εγχώριας ζήτησης ως % του ΠΑΕΠ για την ελληνική οικονομία και τον μέσο όρο της ΕΕ-15. Στην δεξιά στήλη παρουσιάζουμε την αντίστοιχη διαφορά σε ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ). Για την ΕΕ-15 έχουμε κάνει την υπόθεση ότι το 2018 (σε 5 έτη) τα μερίδια των συνιστωσών του ΠΑΕΠ επιστρέφουν στα επίπεδα που ίσχυαν τον 2007 (π.χ. για την ιδιωτική κατανάλωση στο 56,81% ή για τον ακαθάριστο σχηματισμό κεφαλαίου στο 21,53%), δηλαδή πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση

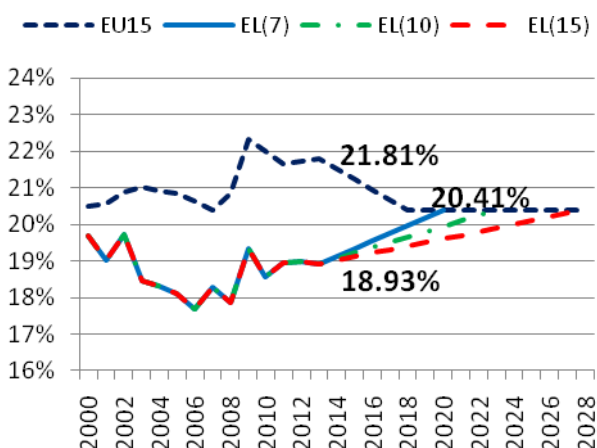
Ιδιωτική Κατανάλωση ως % του ΠΑΕΠ



Διαφορά στα Μεριδία (Ελλάδα – Ευρωπαϊκή Ένωση 15)



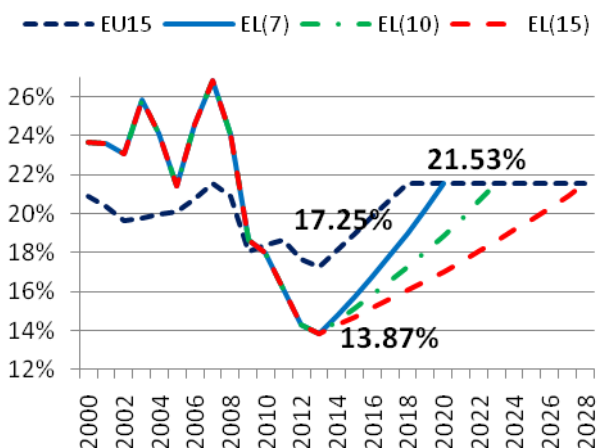
Δημόσια Κατανάλωση ως % του ΠΑΕΠ



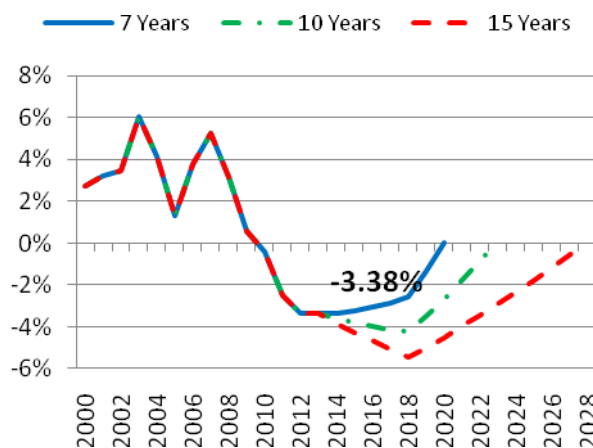
Διαφορά στα Μεριδία (Ελλάδα – Ευρωπαϊκή Ένωση 15)



Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου ως % του ΠΑΕΠ



Διαφορά στα Μεριδία (Ελλάδα – Ευρωπαϊκή Ένωση 15)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, Eurobank Research.

Πίνακας 1: Απαιτούμενοι Ποσοστιαίοι Ρυθμοί Μεταβολής (%) των Συνιστωσών του Πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΠΑΕΠ) - Σύγκλιση Μεριδίων ΠΑΕΠ, Ελλάδα & Ευρωπαϊκή Ένωση των 15

Για την ΕΕ-15 έχουμε κάνει την υπόθεση ότι το 2018 (σε 5 έτη) τα μερίδια των συνιστωσών του ΠΑΕΠ επιστρέφουν στα επίπεδα που ίσχυαν τον 2007. Συνεπώς στην στήλη «Μερίδιο ΕΕ-15 (2018)» τα νούμερα είναι τα αντίστοιχα με αυτά που ίσχυαν το 2007, δηλαδή πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Πως ερμηνεύουμε τους απαιτούμενους ποσοστιαίους ρυθμούς μεταβολής: Για παράδειγμα στην γραμμή με την ιδιωτική κατανάλωση ο ποσοστιαίος ρυθμός μεταβολής του -0,63% είναι συμβατός με την μείωση του μεριδίου της ιδιωτικής κατανάλωσης από το 68,48% στο 56,81% σε επτά χρόνια από σήμερα (με δεδομένο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της τάξης του 2%). Αν ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης είναι υψηλότερος, π.χ. 3%, τότε η ίδια πτώση του συγκεκριμένου μεριδίου μπορεί να επιτευχθεί και με ποσοστιαίο ρυθμό μεταβολής της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 0,37%.

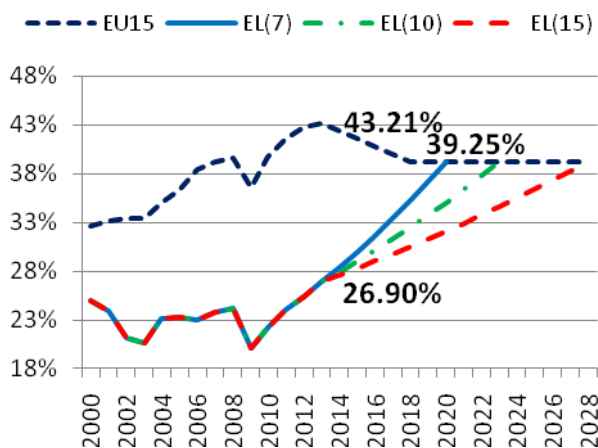
Χρονική Διάρκεια Σύγκλισης των Μεριδίων του ΠΑΕΠ	2020 (7 Έτη)	2023 (10 Έτη)	2028 (15 Έτη)	Μερίδιο Ελλάδα (2013) %	Μερίδιο ΕΕ-15 (2013) %	Μερίδιο ΕΕ-15 (2018) %	Μερίδιο Ελλάδα & ΕΕ-15 (2020, 2023, 2028) %	
Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % ΠΑΕΠ	Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % <u>Ιδιωτικής Κατανάλωσης</u>							
	2	-0,63	0,15	0,76				
	3	0,37	1,15	1,76	68,48	57,16	56,81	56,81
	4	1,37	2,15	2,76				
	Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % <u>Δημόσιας Κατανάλωσης</u>							
	2	3,08	2,75	2,50				
	3	4,08	3,75	3,50	18,93	21,81	20,41	20,41
	4	5,08	4,75	4,50				
	Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % <u>Ακαθάριστου Σχηματισμού Κεφαλαίου</u>							
	2	8,48	6,49	4,97				
	3	9,48	7,49	5,97	13,87	17,25	21,53	21,53
	4	10,48	8,49	6,97				
Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % <u>Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών</u>								
2	7,55	5,85	4,55					
3	8,55	6,85	5,55	26,90	43,21	39,25	39,25	
4	9,55	7,85	6,55					
Ποσοστιαίος Ρυθμός Μεταβολής, % <u>Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών</u>								
2	6,28	4,98	3,98					
3	7,28	5,98	4,98	28,33	39,42	38,00	38,00	
4	8,28	6,98	5,98					

Πηγή: Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, Eurobank Research.

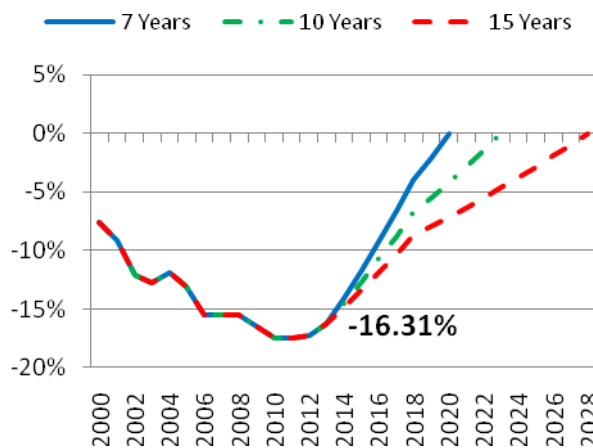
Σχήμα 1(β): Οι Συνιστώσες του Εξωτερικού Τομέα ως % του Πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΠΑΕΠ) Σύγκλιση Μεριδίων σε 7(2020), 10(2023) ή 15(2028) Έτη – Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Ένωση 15

Στην αριστερή στήλη παρουσιάζουμε τα μερίδια της εγχώριας ζήτησης ως % του ΠΑΕΠ για την ελληνική οικονομία και τον μέσο όρο της ΕΕ-15. Στην δεξιά στήλη παρουσιάζουμε την αντίστοιχη διαφορά σε ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ). Για την ΕΕ-15 έχουμε κάνει την υπόθεση ότι το 2018 (σε 5 έτη) τα μερίδια των συνιστώσων του ΠΑΕΠ επιστρέφουν στα επίπεδα που ίσχυαν τον 2007 (π.χ. για τις εξαγωγές στο 39,25% ή για τις εισαγωγές στο 38%), δηλαδή πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση

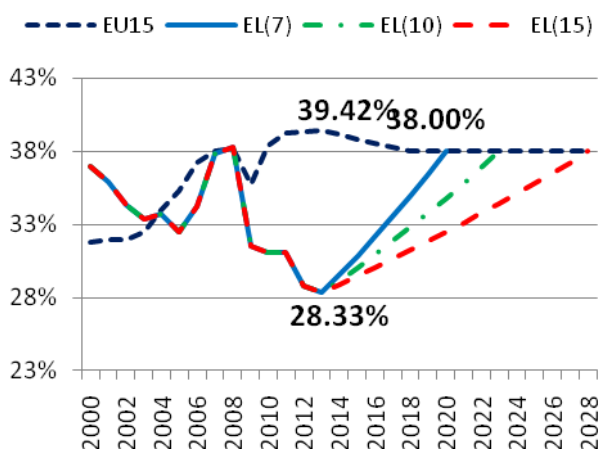
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών ως % του ΠΑΕΠ



Διαφορά στα Μεριδιά (Ελλάδα – Ευρωπαϊκή Ένωση 15)



Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών ως % του ΠΑΕΠ



Διαφορά στα Μεριδιά (Ελλάδα – Ευρωπαϊκή Ένωση 15)

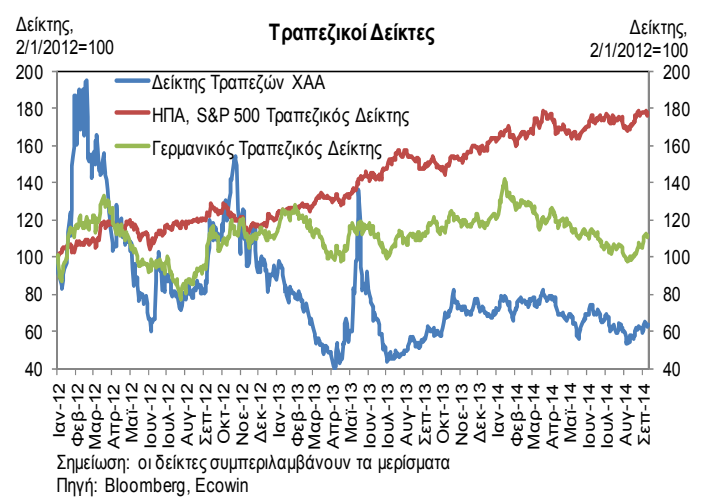
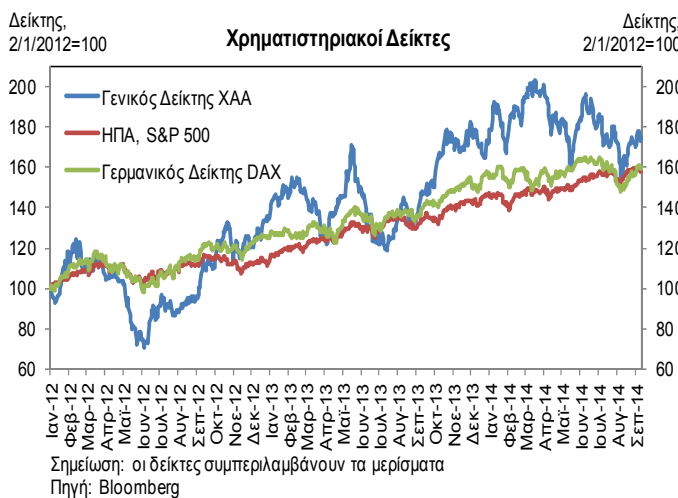
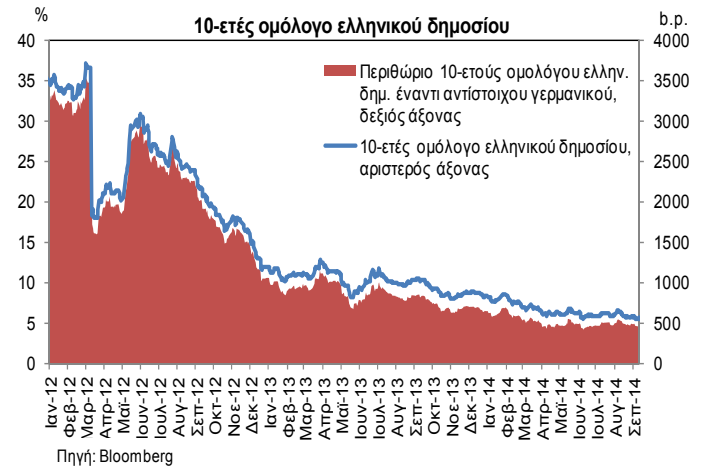
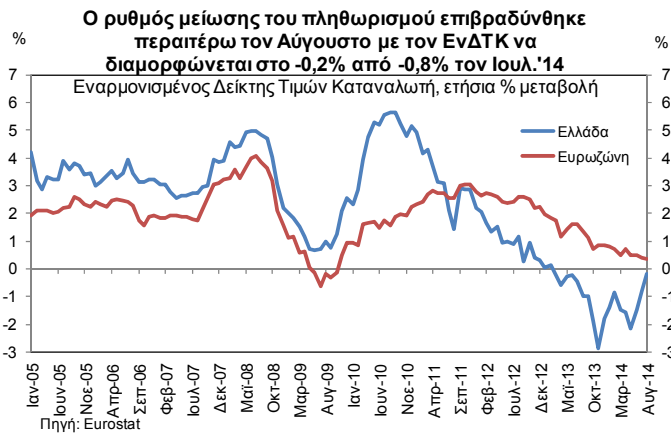
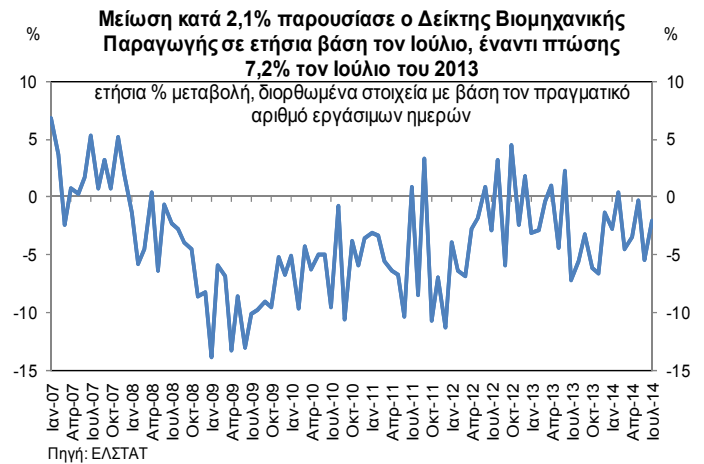


Πηγή: Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, Eurobank Research.

Ας υποθέσουμε ότι η ελληνική οικονομία για τα επόμενα δέκα χρόνια, δηλαδή 2013-2023, μεγαλώνεται με έναν μέσο ετήσιο ποσοστιαίο ρυθμό μεταβολής της τάξης του 3%. Τότε, το 2023 θα έχει μειωθεί το μερίδιο της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 11,67 ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ), θα έχει αυξηθεί το μερίδιο της δημόσιας κατανάλωσης κατά 1,48 (ΠΜ), θα έχει αυξηθεί το μερίδιο των συνολικών επενδύσεων κατά 7,66 (ΠΜ), θα έχει αυξηθεί το μερίδιο των εξαγωγών κατά 12,35% (ΠΜ) και θα έχει αυξηθεί το μερίδιο των εισαγωγών κατά 9,17 (ΠΜ) **αν**: καθ'όλη τη διάρκεια της περιόδου 2013-2023, η ιδιωτική κατανάλωση, η δημόσια κατανάλωση, οι επενδύσεις, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές μεγαλώνονται με σταθερούς ετήσιους ποσοστιαίους ρυθμούς μεταβολής της τάξης του 1,15% (ιδιωτική κατανάλωση), 3,75%

(δημόσια κατανάλωση), 7,49% (επενδύσεις), 6,85% (εξαγωγές) και 5,98% (εισαγωγές) αντίστοιχα. Ο συγκεκριμένος μετασχηματισμός θα οδηγήσει την ελληνική οικονομία σε παρόμοια δομικά χαρακτηριστικά – σε όρους μεριδίων πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΠΑΕΠ) – με αυτά που ίσχυαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 στο τέλος του 2007, δηλαδή πριν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Συνεπώς, όπως γίνεται αντιληπτό η μακροχρόνια βιωσιμότητα του ελληνικού υποδείγματος οικονομικής μεγέθυνσης και η πραγματική σύγκλιση με τους Ευρωπαίους εταίρους μας θα κριθεί σε μεγάλο βαθμό από την αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών. Οι απαιτούμενοι αντίστοιχοι ποσοστιαίοι ρυθμοί μεταβολής είναι κατά μέσο όρο μεγαλύτεροι του 6,50%.

Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις



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 (% ετ.μετ.)*	-0.3 (Q2 14)	-4.0 (Q2 13)	-3.9	-7.0	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.7 (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 (% ετ.μετ.)	-0.3 (08/14)	-1.3 (08/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.3 (08/14)	-0.7 (08/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	21.4 (06/14)	27.6 (06/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	101.9 (08/14)	89.7 (08/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (Q4 13)	-3.8 (Q4 12)	-1.3	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-4.6 (Q1 14)	-7.7 (Q1 13)	-6.9	-5.2	-1.7	0.2	6.0	5.2	2.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-7.4 (Q1 13)	-11.1 (Q1 12)	-12.3	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4	
Καταναλωτικοί Δείκτες									
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	0.0 (Q2 14)	-6.6 (Q2 13)	-6.0	-9.3	-7.7	-6.2	-1.6	4.3	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ετ.μετ.)	3.9 (06/14)	-8.0 (06/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	21.4 (08/14)	-4.5 (08/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-54.7 (08/14)	-76.6 (08/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	6.6 (08/14)	-21.3 (08/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-2.1 (07/14)	-7.2 (07/13)	-3.1	-1.9	-5.7	-5.8	-9.3	-4.0	2.3
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	68.9 (06/14)	65.6 (06/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	0.3 (08/14)	-10.7 (08/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	48.7 (07/14)	47.0 (07/13)	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 (% ετ.μετ.)	-0.8 (Q2 14)	-11.5 (Q2 13)	-12.8	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-41.3 (Q2 14)	-37.4 (Q2 13)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	1.2 (Q2 14)	2.4 (Q2 13)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκο) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	4.0 (03/14)	-55.5 (03/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.1 (08/14)	-30.2 (08/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (δισ. € ετ. σωρ.)	-1.1 (06/14)	-2.4 (05/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	13.4 (06/14)	17.5 (06/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	7.8 (06/14)	-14.8 (06/13)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	229.9 (Q1 14)	225.2 (Q1 13)	225.3	225.6	179.4	185.3	184.6	163.6	142.9
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.3 (07/13)	-1.7 (07/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.2 (07/14)	0.7 (07/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.9 (07/14)	-9.7 (07/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	8.5 (07/14)	-9.0 (07/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	3.7 (07/14)	-2.1 (07/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	22.6 (07/14)	-15.4 (07/13)	-10.7	-0.1	-20.8	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.7 (07/14)	-4.0 (07/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.9 (07/14)	-4.6 (07/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-2.9 (07/14)	-3.7 (07/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.0 (07/14)	-3.3 (07/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πιστη (% ετ. μετ.)	-2.8 (07/14)	-5.0 (07/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.9 (Q4 2013)	24.5 (Q4 2012)		24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	110.6 (07/14)	112.4 (07/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	54.8 (07/14)	55.5 (07/13)	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)	1170.9	-	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)	379.7	-	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)	162.0	-	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)	1197.0	-	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)	458.3	-	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)	2.02 (05/8/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	1.75 (12/8/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
	παρόν	τέλος '12	PSI (Μάρτιος '12)			τέλος '09	τέλος '08		
S&P	B- (21/03/14)	B-	SD			BBB+	A		
Moodys	Caa1 (1/08/14)	C	C			A2	A1		
Fitch	B (23/5/14)	CCC	CCC			BBB+	A		

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΗ, 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.

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

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

**** Για το ΑΕΠ του 2014 σε τιμές αγορας χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 181,4 δισ.). Για την περίοδο 2007-2013 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της ΕΛ.ΣΤΑΤ.

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

10/9/2014

† 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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Ιωάννης Γκιώνης: *Ερευνητής Οικονομολόγος*

Στυλιανός Γώγος: *Οικονομικός Αναλυτής*

Βασίλης Ζάρκος: *Οικονομικός Αναλυτής*

Όλγα Κοσμά: *Οικονομικός Αναλυτής*

Μαρία Πρανδέκα: *Οικονομικός Αναλυτής*

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

