

Συγγραφέας:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@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.

Όχι στον εφρησυχασμό, μαραθώνιος η διαδικασία των μεταρρυθμίσεων

- Η ψήφιση του πολυνομοσχεδίου ενισχύει την πολιτική σταθερότητα.
- Η προσπάθεια της κυβέρνησης είναι αναγκαίο να συνεχιστεί με τους ίδιους ρυθμούς και κατά την περίοδο που η τρόικα απουσιάζει. Τα βασικά θέματα που χρειάζονται άμεσες λύσεις περιλαμβάνουν:
 - ❖ την ενίσχυση της ρευστότητας και την αύξηση του ρυθμού αποπληρωμής των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Δημοσίου (μόνο €2,2 δις. έχουν αποπληρωθεί μέχρι το τέλος Απριλίου ενώ το πρόγραμμα προέβλεπε 3,5 δις για το τέλος Μαρτίου 2013),
 - ❖ την υστέρηση των εσόδων του Προϋπολογισμού του 2013
 - ❖ τις καθυστερήσεις των αποκρατικοποιήσεων,
 - ❖ την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών,
 - ❖ την επιτάχυνση των εκκρεμών μεταρρυθμίσεων.
- Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 δείχνουν ότι το πρόβλημα της υστέρησης των εσόδων παραμένει.



Πηγή: Bloomberg

Η ψήφιση του νομοσχεδίου με τις μεταρρυθμίσεις και η συνεπαγόμενη εκταμίευση της δόσης των €8,8 δισ. στα μέσα Μαΐου 2013 μειώνει τον κίνδυνο της ελληνικής οικονομίας

Το ελληνικό κοινοβούλιο στις 28 Απριλίου 2013 υπερψήφισε το πολυνομοσχέδιο που περιελάμβανε όλες εκείνες τις μεταρρυθμίσεις που είχαν συμφωνηθεί τις προηγούμενες εβδομάδες κατά της επίπονες διαπραγματεύσεις της κυβέρνησης με την τρόικα. Οι βασικότερες από αυτές περιλαμβάνουν:

- το πρόγραμμα αναδιάρθρωσης του ανθρωπίνου δυναμικού στο σύνολο του δημοσίου τομέα (περιλαμβάνει και 15000 αποχωρήσεις δημοσίων υπαλλήλων εκ των οποίων οι 4000 μέχρι το τέλος του 2013),
- την ενίσχυση της νέας Γενικής Γραμματείας Εσόδων του Υπουργείου Οικονομικών μέσω της μεταφοράς σε αυτή της ευθύνης για τον προληπτικό φορολογικό έλεγχο. Για την εκπλήρωση των σκοπών της η νέα Γραμματεία ενισχύεται με μεταφορά αρμοδιοτήτων, πόρων και προσωπικού από την Γενική Γραμματεία Πληροφοριακών Συστημάτων και το ΣΔΟΕ. Παράλληλα, στη νέα Γραμματεία μεταφέρεται και η ευθύνη για τη λειτουργία της υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου του Υπουργείου Οικονομικών.
- τη θέσπιση νέου Έκτακτου Ειδικού Τέλους Ακινήτων (ΕΕΤΑ) που θα υπολογίζεται με βάση το εμβαδόν των ηλεκτροδοτούμενων επιφανειών των ακινήτων και θα εισπράττεται μέσω των λογαριασμών της ΔΕΗ. Το ΕΕΤΑ θα είναι μειωμένο κατά 15% σε σχέση τον αντίστοιχο φόρο (ΕΕΤΗΔΕ) του 2012,
- τις διατάξεις για τη ρύθμιση των ληξιπρόθεσμων οφειλών σε εφορία και ασφαλιστικά ταμεία καθώς και την αλλαγή της διαδικασίας εξόφλησης του ΦΠΑ,
- τη δημιουργία του νέου θεσμού του Εθνικού Συντονιστή για την Καταπολέμηση της Διαφθοράς, που υπάγεται απευθείας στον Πρωθυπουργό. Βασική του αποστολή θα είναι **α)** η διαμόρφωση Εθνικής Στρατηγικής για την καταπολέμηση της διαφθοράς σε όλα τα επίπεδα του δημόσιου τομέα, **β)** η παρακολούθηση και η αξιολόγηση της εφαρμογής της στρατηγικής αυτής και **γ)** ο συντονισμός όλων των φορέων που εμπλέκονται στην εφαρμογή της συγκεκριμένης εθνικής στρατηγικής.

Η υπερψήφιση του συγκεκριμένου νομοσχεδίου ολοκληρώνει και τυπικά την 3^η αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθερότητας της Ελληνικής Οικονομίας. Μάλιστα το χθεσινό Euro Working Group ενέκρινε την εκταμίευση της δόσης των €2,8 δισ.. Σημειώστε ότι το συγκεκριμένο ποσό ήταν το τελευταίο από τη δόση των €49,1 δισ. που είχαν εγκριθεί από το Eurogroup της 26^{ης} Νοεμβρίου 2013. Πλέον, το Eurogroup της 13^{ης} Μαΐου αναμένεται ότι θα εγκρίνει την δόση των €4,2 δισ. ενώ το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την καταβολή της δικής του συμμετοχής (€1,8 δισ.) στη δόση μέχρι τις 20 Μαΐου 2013.

Στα μέσα Μαΐου 2013 η κυβέρνηση θα πρέπει να αναζητηθεί χρέος συνολικού ύψους €5,3 δισ. Αν μέχρι τότε δεν έχει αποδεσμευτεί το σύνολο της δόσης των €6,0 δισ. (δηλαδή και το μέρος που αντιστοιχεί στο ΔΝΤ) τότε είναι πιθανό η κυβέρνηση να προχωρήσει σε αύξηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού (έντοκα γραμμάτια) για την κάλυψη του υπολειπόμενου ποσού. Πρόκειται για μια πρακτική που έχει ξαναχρησιμοποιήσει στο παρελθόν (Αύγουστος 2012) με αρνητικές όμως επιπτώσεις για την εγχώρια ρευστότητα.

Η ψήφιση του νομοσχεδίου αξιολογήθηκε θετικά από τις αγορές. Τα περιθώρια αποδόσεων των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων δείχνουν μια σαφή τάση μείωσης (κάτω από τις 1000 μ.β.), μετά το υψηλό των 1157,2 μ.β. που σημειώθηκε στις 27 Μαρτίου 2013. Την 30^η Απριλίου 2013 το περιθώριο των ελληνικών 10ετών ομολόγων ήταν στις 980,2 μ.β. μειωμένο κατά 26,5 μ.β. ή -2,6% σε εβδομαδιαία βάση (Σχήμα 1). Σημειώστε ότι τα ελληνικά περιθώρια είχαν ξεπεράσει το επίπεδο των 1000 μ.β. μετά την σημαντική τους μείωση τον Ιανουάριο του 2013 (έφτασαν μέχρι τις 845,7 μ.β. στις 27/01/2013) μετά την 18^η Μαρτίου 2013 εξαιτίας των εξελίξεων στην Κύπρο και των καθυστερήσεων στην αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.

Οι παραπάνω εξελίξεις είναι θετικές και σημαντικές για την εξέλιξη του προγράμματος. Η ψήφιση του πολυνομοσχεδίου ενισχύει την πολιτική σταθερότητα αφού δείχνει ότι η κυβέρνηση είναι διατεθειμένη να ολοκληρώσει την δύσκολη πορεία των μεταρρυθμίσεων. Το κρίσιμο σημείο από εδώ και πέρα είναι η αποφυγή του εφηνουχασμού. Η πείρα μέχρι τώρα έχει δείξει ότι μετά την ολοκλήρωση κάθε αξιολόγησης η κυβέρνηση εφηνούχαζε για να εντείνει τους ρυθμούς εφαρμογής του προγράμματος λίγο πριν την επιστροφή της τρόικας ή ακόμη και μετά την επιστροφή της. Πλέον αυτή η πρακτική είναι αναγκαία να τερματιστεί. Η κυβέρνηση πρέπει να αποφύγει τον εφηνουχασμό και να συνεχίσει τον μαραθώνιο των μεταρρυθμίσεων. Άλλωστε η επόμενη αξιολόγηση δεν απέχει πολύ (Ιούνιος 2013). Μέχρι τότε είναι απαραίτητο να έχει ολοκληρωθεί η μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος με την κατάθεση του σχετικού νομοσχεδίου και να έχουν προχωρήσει και μια σειρά από σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

Οι βασικές προκλήσεις που θα κληθεί να αντιμετωπίσει η κυβέρνηση στους επόμενους 12 μήνες

Η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο για την επιτυχία της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής. Σημειώστε ότι σύμφωνα με το 20 Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 αναμένεται στο -4,2% του ΑΕΠ για το 2013. Θετικοί ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ αναμένονται από το 2014 (0,6% του ΑΕΠ) και μετά. Οι σχετικές προβλέψεις της Διεύθυνσης Οικονομικών μελετών και Προβλέψεων είναι για ρυθμό μεταβολής -4,2% και 0,4% του ΑΕΠ για το 2013 και το 2014

αντίστοιχα¹. Για να επιτευχθεί όμως κάτι τέτοιο είναι αναγκαίο να βρεθούν ουσιαστικές απαντήσεις για μια σειρά από ανοικτά ζητήματα - κινδύνους που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία. Οι κύριοι κίνδυνοι για τους επόμενους 12 μήνες είναι δυνατό να διαχωριστούν στις παρακάτω κατηγορίες:

- **Περιορισμός της ρευστότητας στην οικονομία.** Η ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας μπορεί να ενισχυθεί, πέρα από την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και από την ταχύτερη απορρόφηση των κονδυλίων που προβλέπονται από τα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά Ταμεία (€3,9 δισ. για το 2013), το πρόγραμμα ενίσχυσης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων από της Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (€1,0 δισ.) καθώς και από την επανεκκίνηση των μεγάλων έργων (βασικοί οδικόί άξονες κτλ). Όσον αφορά τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου προς τρίτους, στο τέλος Μαρτίου 2013 ανέρχονταν στα €7,9 δισ. Στο τέλος Απριλίου 2013 σύμφωνα με την πρόσφατη ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών οι τελικές πληρωμές (εξοφλήσεις ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων) ανέρχονταν σε μόλις €2,2 δισ. Στην πρόσφατη αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας η πρόβλεψη ήταν για τελικές πληρωμές €3,5 δισ. μέχρι το τέλος Μαρτίου 2013².
- **Ελλιπής εφαρμογή των δημοσιονομικών προσαρμογών στην Ελλάδα.** Μέχρι στιγμής η κυβέρνηση έχει επιδείξει σημαντικές επιτυχίες στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής. Το έλλειμμα του 2012 χωρίς την ενίσχυση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ήταν στο -6,0% του ΑΕΠ αντί στόχου -6,6% του ΑΕΠ³. Παρ' όλ' αυτά, η εξέλιξη της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης για το πρώτο τρίμηνο του 2013⁴ δείχνει μια σημαντική υστέρηση των εσόδων εξαιτίας της συνεχιζόμενης ύφεσης στην οικονομία. Μέχρι στιγμής έχει αποφευχθεί η λήψη νέων μέτρων για την κάλυψη της υστέρησης εσόδων. Κάτι τέτοιο δεν μπορεί να αποκλειστεί όμως στις επόμενες αναθεωρήσεις του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης (η επόμενη αναθεώρηση είναι προγραμματισμένη για τα μέσα Ιουνίου

2013). Μια τέτοια εξέλιξη θα περιορίσει ακόμη περισσότερο τη ρευστότητα στην ελληνική οικονομία και θα δυσχεράνει σημαντικά τις προσπάθειες εξόδου από την κρίση. Ως θετικό βήμα για την αντιμετώπιση της υστέρησης των εσόδων θεωρούνται οι διατάξεις για τη ρύθμιση/εξόφληση οφειλών προς το Ελληνικό Δημόσιο αλλά και οι διατάξεις για την ενίσχυση του ρόλου της νέας Γενικής Γραμματείας Εσόδων.

- **Καθυστέρηση στην ολοκλήρωση της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.** Η ολοκλήρωση της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης είναι η πρώτη συνθήκη που πρέπει να ικανοποιηθεί στα πλαίσια της διαδικασίας απεξάρτησης από την ρευστότητα της ΕΚΤ. Μέχρι σήμερα η παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ ή την Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΛΑ) είναι ικανοποιητική για να καλύψει την απώλεια πρόσβασης του τραπεζικού συστήματος στις διεθνείς αγορές και την απώλεια καταθέσεων από το 2009 και μετά. Σε κάθε περίπτωση όμως, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι αναγκαίο να περιορίσει την εξάρτησή του από την ΕΚΤ ή την Τράπεζα της Ελλάδος αφού είναι πιθανό στο μέλλον να αλλάξουν οι όροι παροχής ρευστότητας.
- **Μειωμένη αποτελεσματικότητα του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων.** Μέχρι το τέλος του 2012 τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις και την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας ανέρχονταν σε €1,6 δισ. Μέχρι στιγμής δεν έχει ολοκληρωθεί καμία από τις βασικές αποκρατικοποιήσεις που έχει προγραμματίσει το Ταμείο Αξιοποίησης της Ιδιωτικής Περιουσίας του Ελληνικού Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) για το 2013. Η τελική απόφαση για την πώληση του 33,0% του ΟΠΑΠ θα ληφθεί σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες πληροφορίες μετά την 1^η Μαΐου αφού υπάρχει μια σημαντική διαφορά μεταξύ της προσφερόμενης και της ζητούμενης τιμής. Αντίστοιχα, η αποκρατικοποίηση των ΔΕΠΑ-ΔΕΣΦΑ έχει καθυστερήσει σημαντικά αφού πλέον η τελική απόφαση αναμένεται μετά την 10^η Μαΐου 2013. Σημειώστε ότι από τις δύο αποκρατικοποιήσεις αναμένονται έσοδα περίπου €1,9 δισ., δηλαδή το μεγαλύτερο μέρος από τα προσδοκώμενα έσοδα (€2,6 δισ.) που αναμένονται για το 2013. Το υπόλοιπο ποσό για το 2013 (περίπου €0,7 δισ.) αναμένεται να καλυφθεί κυρίως από την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Ελληνικού Δημοσίου. Για το 2014, 2015 και 2016 οι αντίστοιχοι στόχοι είναι €2,4 δισ., €1,1 δισ. και €3,4 δισ.. Τα συγκεκριμένα κεφάλαια προορίζονται για τη μείωση του δημοσίου χρέους. Οποιαδήποτε απόκλιση από τους στόχους αυτούς μπορεί να προκαλέσει την αυτόματη λήψη μέτρων για τον περιορισμό των πρωτογενών δαπανών (με ανώτατο όριο το €1,0 δισ.) περιορίζοντας ακόμη περισσότερο τη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας. Δεν πρέπει να παραβλέψουμε σε αυτό το σημείο ότι οι αποκρατικοποιήσεις και η αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Ελληνικού Δημοσίου, πέρα από τις θετικές δημοσιονομικές επιπτώσεις που συνεπάγονται, αποτελούν και την κύρια πηγή προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων στην ελληνική οικονομία τουλάχιστον μεσοπρόθεσμα. Συνεπώς, η αναπτυξιακή τους δυναμική είναι σημαντική και γι' αυτό είναι

¹ Για μια πιο αναλυτική παρουσίαση των σχετικών προβλέψεων βλέπε: http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/FOCUS%20GREECE%20APRIL25_2013.pdf

² Βλέπε παρακάτω για τα αναλυτικά στοιχεία των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου στο τέλος Μαρτίου 2013.

³ Για τα αναλυτικά στοιχεία ελλείμματος και χρέους όπως ανακοινώθηκαν από την Eurostat βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (24/04/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_24042013v.pdf

⁴ Βλέπε παρακάτω για την εκτέλεση του Προϋπολογισμού Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013.

αναγκαίο να επιταχυνθούν οι σχετικές διαδικασίες στο ΤΑΥΠΕΔ.

- **Ελλιπής εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.** Η εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων αν και ξεκίνησε δυναμικά τους πρώτους μήνες μετά την υπογραφή του 1^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης ουσιαστικά αδράνησε κατά τη διάρκεια του 2011 και του 2012 με εξαιρέσεις την περίοδο της κυβέρνησης συνεργασίας υπό τον Πρωθυπουργό Λ. Παπαδήμο και την περίοδο μετά το καλοκαίρι του 2012 της παρούσας κυβέρνησης συνεργασίας. Σε αυτό το χρονικό πλαίσιο, μια σειρά από σημαντικές μεταρρυθμίσεις έχουν ολοκληρωθεί ή πλησιάζουν στην ολοκλήρωσή τους, όπως οι μεταρρυθμίσεις στον τομέα υγείας, οι μεταρρυθμίσεις με σκοπό την αύξηση της ανταγωνιστικότητας, στα εργασιακά, οι διαρθρωτικές δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις κτλ. Παρ' όλ' αυτά, πολλά απομένουν ακόμη για να ολοκληρωθεί επιτυχώς το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων, π.χ. η επιτυχημένη προώθηση των μεταρρυθμίσεων στο δικαστικό σύστημα. Σημάδια κόπωσης στην εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος θα εκληφθούν αρνητικά από τις αγορές και θα πλήξουν την αξιοπιστία που μόλις πρόσφατα άρχισε να ανακάμει η ελληνική οικονομία.

Δεν αναφέρουμε την ανεργία ανάμεσα στις παραπάνω προκλήσεις. Δεν παραγνωρίζουμε τη σημασία της αλλά θεωρούμε ότι η επιτυχημένη αντιμετώπιση των παραπάνω προκλήσεων θα αυξήσει την αναπτυξιακή δυναμική της χώρας και θα οδηγήσει σε μείωση του ποσοστού ανεργίας.

Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 δείχνουν ότι το πρόβλημα της υστέρησης των εσόδων παραμένει

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση⁵ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό έλλειμμα) στο €-1,0 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την

αντίστοιχη περίοδο του 2011 κατά €3,7 δισ. ή -78,9%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν θετικό στα €1,0 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με το πρωτογενές πλεόνασμα του Μαρτίου του 2012 κατά €1,4 δισ. ή -58,61%. Η μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 οφείλεται κυρίως στη σημαντική υστέρηση των εσόδων.

Πιο αναλυτικά, τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 και χωρίς να συνυπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές, ήταν €19,1 δισ., μειωμένα κατά €-1,8 δισ. ή -8,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012. Τα καθαρά έσοδα της Κεντρικής Κυβέρνησης ανήλθαν σε €12,3 δισ., μειωμένα κατά -3,9% σε ετήσια βάση αλλά αυξημένα κατά 8,7% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Η μείωση των καθαρών εσόδων θα ήταν σημαντικά μεγαλύτερη αν μέσα στην περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 είχαν πραγματοποιηθεί οι επιστροφές φόρων σύμφωνα με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Στη συγκεκριμένη περίοδο οι επιστροφές φόρων μειώθηκαν κατά -58,9% σε ετήσια βάση αλλά και -68,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Αυτή η πρακτική οδηγεί σε προσωρινή «τεχνητή» βελτίωση του δημοσιονομικού ισοζυγίου αλλά δεν είναι διατηρήσιμη. Αν κάνουμε την υπόθεση εργασίας ότι οι επιστροφές φόρων παρέμεναν στα επίπεδα του μηνιαίου στόχου του ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η μείωση στα καθαρά έσοδα της Κεντρικής Κυβέρνησης σε σχέση με τον μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 θα ήταν -9,0% αντί -3,1%. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο θα γινόταν ακόμη πιο αρνητικό (€-1,5 δισ. αντί για €-1,0 δισ.). Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους δύο πρώτους μήνες του έτους συνεπάγονται αυξημένες επιστροφές φόρων για τους επόμενους μήνες⁶.

Η υστέρηση των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης οφείλεται κυρίως στη μείωση των εισπραχθέντων έμμεσων φόρων (μείωση εσόδων ΦΠΑ κατά -15,3% σε ετήσια βάση και -6,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16) εξαιτίας της συνεχιζόμενης ύφεσης στην οικονομία και της συνεπαγόμενης μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος⁷. Αναμένουμε ότι η διαδικασία ρυθμίσεων των οφειλών όπως αυτή ψηφίστηκε στο πολυνομοσχέδιο της 28^{ης} Απριλίου 2013 θα συμβάλλει σημαντικά στην αύξηση των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες.

⁵ Τόσο το συνολικό όσο και το πρωτογενές δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν υπολογιστεί σε ταμειακή, μη ενοποιημένη βάση, και συνεπώς διαφέρουν από τους αντίστοιχους επίσημους στόχους σε ενοποιημένη βάση και κατά ESA95 για το 2013. Οι στόχοι του προϋπολογισμού υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση για το σύνολο της Γενικής Κυβέρνησης. Με άλλα λόγια στον ενοποιημένο προϋπολογισμό απαλείφονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές (μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης και των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, ΔΕΚΟ που ταξινομήθηκαν στη Γενική Κυβέρνηση το 2009, κτλ)). Επίσης, για λόγους σύγκρισης με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ ακολουθείται το λογιστικό πρότυπο ESA95 δηλαδή η καταγραφή γίνεται σε δεδουλευμένη και όχι σε ταμειακή βάση. Για το σχετικό αρχείο με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης βλέπε:

http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/7b/c0/61/7bc061bb3feb639d4871598ac95c717f1390562a/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF+%CE%93%CE%B5%CE%BD+%CE%9A%CF%85%CE%B2+%CE%9C%CE%B1%CF%81%CF%84%CE%AF%CE%BF%CF%85_gr.pdf

⁶ Υπενθυμίζουμε ότι πρόσφατα η κυβέρνηση της Ισπανίας αναθεώρησε το έλλειμά της για το 2012 μετά από την επισήμανση της Eurostat ότι οι επιστροφές φόρων πρέπει να καταβάλλονται την περίοδο που δημιουργήθηκαν. Η μεταφορά τους σε επόμενο έτος συνεπάγεται και ισόποση αύξηση του ελλείμματος.

⁷ Για μια πιο λεπτομερή ανάλυση των αναλυτικών στοιχείων για το έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (24/04/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_24042013v.pdf

Τα έξοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 και χωρίς να υπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές και οι δαπάνες για τόκους, ήταν €18,2 δισ., μειωμένα κατά €0,3 δισ ή -1,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012. Μια ματιά στα αναλυτικά στοιχεία για τις δαπάνες της Κεντρικής Κυβέρνησης δείχνει για ακόμη μια φορά ότι οι τελευταίες κρατήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και κάτω από τους στόχους που είχαν τεθεί για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου στον Προϋπολογισμό 2013. Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης προκύπτει ότι οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 ανήλθαν σε €13,2 δισ. μειωμένες κατά -32,7% σε ετήσια βάση και -8,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €11,2 δισ. μειωμένες κατά -11,1% σε ετήσια βάση αλλά και -8,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Ο Πίνακας 1, δείχνει τη μεταβολή συγκεκριμένων κατηγοριών των πρωτογενών δαπανών⁸ σε ετήσια βάση αλλά και σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013⁹. Παρατηρείται ότι οι δαπάνες είναι μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση όσο και σε σχέση με τους μηνιαίους στόχους του Προϋπολογισμού 2013. Για μερικές κατηγορίες δαπανών η μείωση σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού του 2013 δεν είναι δυνατόν να διατηρηθεί. Οι δαπάνες για ασφάλιση, περίθαλψη και κοινωνική προστασία είναι μειωμένες κατά -24,1% σε ετήσια βάση και κατά -22,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Με δεδομένο ότι οι συγκεκριμένες δαπάνες περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο επιχορηγήσεις ασφαλιστικών ταμείων είναι απορίας άξιο γιατί εμφανίζεται η συγκεκριμένη μείωση για την περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου 2013, ενώ αυτές είχαν προϋπολογισθεί στα €4,8 δισ.

Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 προκύπτει ότι και οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ, μειώθηκαν κατά -1,8% σε ετήσια βάση και κατά -57,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Ουσιαστικά εδώ έχουμε μια ακόμη επανάληψη της συνηθισμένης πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Οι δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης για τόκους την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 ήταν μειωμένες κατά -72,30% σε ετήσια βάση εξαιτίας της εφαρμογής του PSI τον Μάρτιο του 2012 και του ότι οι τόκοι των νέων ομολόγων που εκδόθηκαν τότε,

⁸ Ο Πίνακας 3 περιλαμβάνει: **α)** τις επιμέρους κατηγορίες των πρωτογενών δαπανών και **β)** τις δαπάνες για εξόφληση παλαιών χρεών των νοσοκομείων, τις δαπάνες για εξοπλιστικά προγράμματα και τις καταπτώσεις εγγυήσεων. Οι τρεις τελευταίες κατηγορίες δεν αποτελούν μέρος των πρωτογενών δαπανών όπως αυτές εμφανίζονται στον Προϋπολογισμό του 2013.

⁹ Οι στόχοι είναι διαθέσιμοι στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2013 (σελ. 108). Το επικαιροποιημένο ΜΠΔΣ2013-16 δεν περιελάμβανε αντίστοιχες επικαιροποιήσεις των συγκεκριμένων στόχων.

πληρώνονται κάθε Φεβρουάριο ξεκινώντας από τον Φεβρουάριο του 2013.

Σύμφωνα με ΜΠΔΣ 2013-16 το έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95) του 2013 εκτιμάται στο -4,3% του ΑΕΠ ενώ το πρωτογενές ισοζύγιο εκτιμάται στο 0,3% του ΑΕΠ. Να σημειωθεί ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην πρόσφατη έκθεσή της εκτιμά πως ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι -4,4% ενώ το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται στο 0,0%. Θεωρούμε ότι με βάση μόνο τα διαθέσιμα στοιχεία, όποια πρόβλεψη σχετικά με την επίτευξη των στόχων του 2013 είναι παρακινδυνευμένη.

Πίνακας 1: Μεταβολή Δαπανών – Ιανουάριος- Μάρτιος 2013

Μεταβολή Δαπανών - Ιανουάριος - Μάρτιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013
Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού 1\	-32.7%	-8.2%
Πρωτογενείς δαπάνες 1\	-11.1%	-8.9%
Αποδοχές και Συντάξεις	-4.2%	-12.3%
Ασφάλιση, Περίθαλψη και Κοινωνική Καταναλωτικές, λοιπές δαπάνες και αποδιδόμενοι πόροι	-24.1%	-22.8%
Αποθεματικό	1.4%	-35.6%
Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών	0.0%	-100.0%
Εξοπλιστικά προγράμματα ΥΠΕΘΑ	13.8%	15.4%
Κατάπτωση εγγυήσεων σε φορείς εκτός ΓΚ	-100.0%	-100.0%
Κατάπτωση εγγυήσεων σε φορείς εντός ΓΚ	818.2%	-12.2%
	-63.4%	-91.3%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

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

Το κρίσιμο μέγεθος για την επόμενη περίοδο είναι τα έσοδα του προϋπολογισμού. Αν η υστέρηση συνεχιστεί και τους επόμενους μήνες τότε η επίτευξη των στόχων θα τεθεί σε σοβαρό κίνδυνο. Οποιαδήποτε «τεχνική» μείωση του ελλείμματος από μήνα σε μήνα δε θα μπορέσει να αποκρύψει την υστέρηση των εσόδων. Η επιβολή νέων φορολογικών μέτρων δεν αποτελεί λύση για το πρόβλημα της υστέρησης αφού η φοροδοτική ικανότητα του πολίτη έχει πλέον εξαντληθεί. Αντίθετα μια τέτοια πρακτική θα μειώσει ακόμη περισσότερο το διαθέσιμο εισόδημα και συνεπώς και την οικονομική δραστηριότητα.

Αναμένουμε ότι η κυβέρνηση θα στρέψει το ενδιαφέρον της στην αύξηση των φορολογικών εσόδων μέσω της βελτίωσης του φοροεισπρακτικού και ελεγκτικού μηχανισμού.

Μόνο €2,2 δισ. ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων εξοφλήθηκαν μέχρι το τέλος Απριλίου 2013, θετική έκπληξη η μείωση των εκκρεμών επιστροφών έμμεσων φόρων

Η εξέλιξη της εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου θεωρούμε ότι είναι μη-ικανοποιητική. Πρέπει να αναγνωρίσουμε φυσικά ότι το Υπουργείο Οικονομικών τους τελευταίους μήνες βελτιώνει τις επιδόσεις του στο συγκεκριμένο τομέα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν χθες¹⁰:

1. το Υπουργείο Οικονομικών μέχρι το τέλος Απριλίου 2013 είχε εγκρίνει και χρηματοδοτήσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις φορέων της γενικής κυβέρνησης συνολικού ύψους €3,7 δισ. οι οποίες όμως δεν έχουν μεταφερθεί στην πραγματική οικονομία στο σύνολο τους μέσω τελικών πληρωμών εξαιτίας θεσμικών και λειτουργικών προβλημάτων.
2. το συνολικό ύψος των τελικών πληρωμών (εξοφλήσεων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και επιστροφών φόρων) στο τέλος Απριλίου 2013 ανέρχεται σε μόλις €2,2 δισ. εκ των οποίων τα €0,7 δισ. καταβλήθηκαν την περίοδο Δεκεμβρίου 2012-Φεβρουαρίου 2013, τα υπόλοιπα €0,8 δισ. καταβλήθηκαν τον Μάρτιο του 2013. Τον Απρίλιο του 2013 καταβλήθηκαν €0,7 δισ.
3. η υστέρηση στην αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με βάση το χρονοδιάγραμμα του Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Δεκέμβριος 2012), είναι σημαντική. Σύμφωνα με το πρόγραμμα μόνο μέχρι το τέλος Μαρτίου 2013 θα έπρεπε να έχουν εξοφληθεί συνολικά €3,5 δισ. αντί των €2,2 δισ. που εξοφλήθηκαν μέχρι το τέλος Απριλίου 2013.

Επίσης, σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Μαρτίου 2013, ανέρχονταν στα €7,9 δισ. μειωμένες κατά €0,3 δισ. ή -3,6% σε σχέση με το τέλος Φεβρουαρίου 2013. Σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν μειωμένες κατά -2,4%. Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Μαρτίου 2013 ανέρχονταν σε €0,2 δισ. μειωμένες κατά €0,4 δισ. ή -63,1% σε σύγκριση με το τέλος του προηγούμενου μήνα. Η μείωση των εκκρεμών επιστροφών φόρων αποτελεί μια θετική έκπληξη ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος τους προέρχεται από επιστροφές έμμεσων φόρων (επιστροφές ΦΠΑ) και θα αποτελέσει μια ένεση ρευστότητας για τον ιδιωτικό τομέα. Χαρακτηριστικό εδώ είναι ότι οι εκκρεμείς επιστροφές έμμεσων φόρων μειώθηκαν κατά -83,6% στο τέλος Μαρτίου 2013.

¹⁰ Για την σχετική ανακοίνωση βλέπε:

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/d618cd31-b6ac-497b-9c89-b2b1626956d2>

Πίνακας 2: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

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

Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων			
	Φεβρουάριος 2013	Μάρτιος 2013	% μεταβολή
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.20	7.90	-3.6%
Κεντρική Κυβέρνηση	0.54	0.52	-2.8%
Τοπική αυτοδιοίκηση	1.02	1.04	2.1%
Νοσοκομεία	2.01	1.90	-5.5%
-ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων	0.11	0.11	0.0%
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	4.30	4.10	-4.6%
-Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	1.06	1.01	-4.9%
-ΕΟΠΥΥ	2.57	2.50	-2.6%
Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	0.33	0.34	2.1%
Επιστροφές φόρων	0.66	0.24	-63.1%
-άμεσοι φόροι	0.23	0.02	-92.9%
-έμμεσοι φόροι	0.42	0.07	-83.6%
Σύνολο ΛΥ&ΕΦ	8.86	8.15	-8.0%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

¹¹ Οι μηνιαίοι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ2013-16

Το σύνολο των οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου στον ιδιωτικό τομέα στο τέλος Μαρτίου 2013 ανέρχονταν σε €8,2 δισ. μειωμένο κατά €0,7 δισ. ή -8,1% σε σχέση με το τέλος Φεβρουαρίου 2013. Κατά το διάστημα μεταξύ τέλους Φεβρουαρίου και τέλους Μαρτίου 2013 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του συνόλου των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν, με εξαίρεση τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 2,1% σε σχέση με το τέλος Φεβρουαρίου 2013 (Πίνακας 2).

Η εβδομάδα που έρχεται

- **1^η Μαΐου 2013:** Λήξη της προθεσμίας που έχει λάβει από το ΤΑΥΠΕΔ η εταιρεία που πλειοδότησε στο διαγωνισμό για την πώληση του 33% του ΟΠΑΠ.
- **2 Μαΐου 2013:** Συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Αναμένουμε μείωση του επιτοκίου παρέμβασης κατά 25 μ.β. από το 0.75% στο 0.50%¹¹.
- **10 Μαΐου 2013:** Λήγει η (νέα) προθεσμία για την υποβολή των δεσμευτικών προσφορών για την αποκρατικοποίηση των ΔΕΠΑ-ΔΕΣΦΑ.
- **13 Μαΐου 2013:** Το Eurogroup της 13^{ης} Μαΐου αναμένεται ότι θα εγκρίνει τα την δόση των €4,2 δισ. Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την καταβολή του δικού του μέρους της δόσης (€1,8 δισ.) μέχρι τις 20 Μαΐου 2013.

¹¹ Για την αναμενόμενη μείωση του επιτοκίου παρέμβασης από την ΕΚΤ βλέπε:

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GLOBAL%20MARKETS%20Supcomin%20meeting_April30_2013.pdf

	Πίνακας 3: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12						
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-5.7 (Q4 12)	-7.9 (Q4 11)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2012)	-6.6	-	-	-9.1	-10.8	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2012)	169.5	-	-	165.3	145.0	129.4	113.0	107.4
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	0.1 (02/13)	2.1 (02/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.2 (03/13)	1.7 (03/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.1 (01/13)	21.9 (01/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	88.1 (03/13)	79.0 (03/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-3.8 (Q3 12)	-0.5 (Q3/11)	-3.70	0.3	-1.0	1.5	2.1	1.4
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-5.9 (Q3 12)	-5.5 (Q3 11)	-	-6.0	-1.2	6.9	7.1	3.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-10.4 (Q4 12)	-14.9 (Q4 11)	-	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-9.6 (Q4 12)	-7.3 (Q4 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσιμών και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-16.6 (01/13)	-12.7 (01/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-17.7 (03/13)	-32.0 (03/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-71.2 (03/13)	-79.3 (03/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-25.9 (03/13)	-35.8 (03/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-3.9 (02/13)	-8.6 (02/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	65.3 (01/13)	64.8 (01/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-11.6 (03/13)	-21.6 (03/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	42.1 (03/13)	41.3 (03/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-10.3 (Q4 12)	-15.3 (Q3 11)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-35.7 (Q4 12)	-23.3 (Q4 11)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-6.7 (Q4 12)	-22.7 (Q4 11)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σαρ. μετ.)	-66.1 (11/12)	-25.8 (11/11)	-	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-46.4 (03/13)	-60.5 (03/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Γράμματα της Ελλάδας)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σαρ. μετ.)	-36.4 (02/13)	-38.8 (02/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σαρ. μετ.)	11.5 (02/13)	-19.5 (02/12)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σαρ. μετ.)	-12.9 (02/13)	2.0 (02/13)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σαρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΑΣΤΑ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σαρ. μετ.)	-3.7 (02/13)	-4.1 (02/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σαρ. μετ.)	6.1 (02/13)	-12.8 (02/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σαρ. μετ.)	-18.9 (02/13)	66.0 (02/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σαρ. μετ.)	-8.2 (02/13)	-11.8 (02/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σαρ. μετ.)	-9.2 (02/13)	-5.9 (02/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σαρ. μετ.)	-5.9 (02/13)	-15.9 (02/12)	-1.5	-3.2	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.8 (10/12)	-2.2 (10/11)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-5.6 (10/12)	-0.4 (10/11)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-4.1 (10/12)	-3.6 (10/11)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.7 (10/12)	-2.4 (10/11)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.2 (10/12)	-6.7 (10/11)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Ευημερούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	21.4 (Q2 2012)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	118.9 (10/12)	117.2 (10/11)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	55.3 (10/12)	53.4 (10/11)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματοστηρικτικοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	982.0	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	325.7	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	165.1	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	868.0	-	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντιταξιογών τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου								
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	980.2	-	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	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)								
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.25 (09/04/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.05 (16/04/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧ, 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 2012 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση του ΜΠΔΣ 2013-16 (€ 194.0 δισ.). Για την περίοδο 2007-2011 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

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

30/4/2013

† 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.

Η Συντακτική Ομάδα του δελτίου 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ σας εύχεται ΚΑΛΟ ΠΑΣΧΑ!**Το επόμενο τεύχος θα κυκλοφορήσει στις 14 Μαΐου 2013.**

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

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

Διεύθυνση Τρέχουσας Οικονομικής Ανάλυσης

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

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

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

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

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

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

