

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

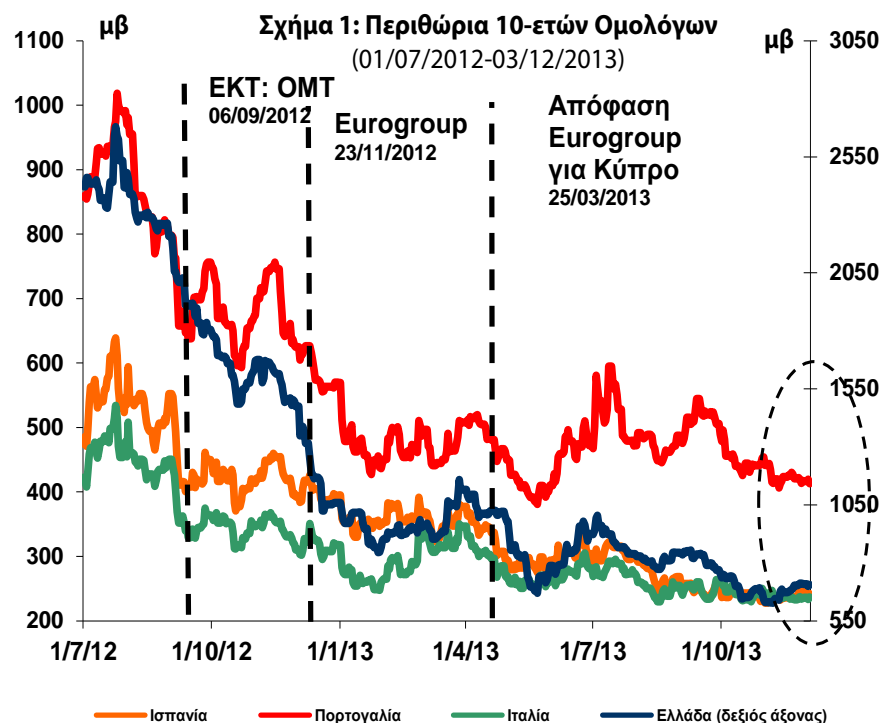
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να 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.

Η διαπραγμάτευση συνεχίζεται, η αβεβαιότητα παραμένει

- Συνεχίζεται η διαπραγμάτευση για το θέμα της άρσης των πλειστηριασμών, το δημοσιονομικό κενό του 2014 καθώς και την αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών.
- Διατηρησιμότητα των πρωτογενών πλεονασμάτων και εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων κρίνουν την επιτυχία του προγράμματος.
- Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης από τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Δημοσίου καταβλήθηκαν €4,7 δισ.
- Βελτιώνεται το επιχειρηματικό κλίμα, ο δείκτης PMI ανήλθε στις 49,2 μονάδες το Νοέμβριο, στην υψηλότερη τιμή των τελευταίων 51 μηνών.
- Οι αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις συνέχισαν να επιβαρύνουν τις καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα και τον Οκτώβριο.



Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 1: Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου (12/2008-12/2013)

Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου					
	τέλος 2008	τέλος 2009	PSI (Μάρτιος 2012)	τέλος 2012	Παρόν
S&P	A	BBB+	SD	B-	B- 18/12/2012
Moodys	A	A3	Caa1	Caa1	Caa3 29/11/2013
Fitch	A	BBB+	CCC	CCC	B- 02/12/2013

Πηγή: Bloomberg

Πολιτική σταθερότητα, διατηρησιμότητα των πρωτογενών πλεονασμάτων και εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων οι παράγοντες που θα κρίνουν την επιτυχία του προγράμματος και την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης

Την προηγούμενη Παρασκευή, (29/11/2013), ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's προχώρησε στην αναβάθμιση¹ της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου κατά δύο βαθμίδες, από C σε Caa3', με σταθερές προοπτικές. Παράλληλα, στην αρχή της παρούσας εβδομάδας (02/12/2013) και ο οίκος αξιολόγησης Fitch επιβεβαίωσε την παρούσα αξιολόγηση του για το Ελληνικό Δημόσιο στο B- με σταθερές προοπτικές. Αν και η αναβάθμιση από την Moody's δεν είναι εντυπωσιακή – η κατηγοριοποίηση investment grade απέχει ακόμη 7 βαθμίδες – μαζί με την επιβεβαίωση της αξιολόγησης της Fitch καταδεικνύουν τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτευχθεί από την ελληνική κυβέρνηση όσον αφορά:

- Τη δημοσιονομική εξυγίανση
- Τις ενδείξεις για βελτίωση της εικόνας της ελληνικής οικονομίας μεσοπρόθεσμα κυρίως χάρη στην εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.
- Τη σημαντική μείωση των δαπανών για εξυπηρέτηση του χρέους λόγω α) της εφαρμογής του PSI την άνοιξη του 2012, β) του προγράμματος επαναγοράς χρέους στο τέλος εκείνης της χρονιάς και γ) της δανειακής βοήθειας στα πλαίσια του 2^{ου} Προγράμματος για την εξυπηρέτηση του χρέους.

Παράλληλα, και οι δύο οίκοι αξιολόγησης επισημαίνουν ότι το ονομαστικό χρέος παραμένει σε υψηλά επίπεδα, ενώ η εξασφάλιση της διατηρησιμότητάς του συναρτάται άμεσα τόσο με την εξασφάλιση της πολιτικής σταθερότητας στην χώρα και την αποφυγή νέων εκλογών όσο και με την επίτευξη των σχετικών

υποθέσεων του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης (Ιούλιος 2013). Επίσης, η περαιτέρω αναβάθμιση του Ελληνικού Δημοσίου (ή αντίστοιχα η υποβάθμισή του) σύμφωνα με την ανάλυσή τους θα εξαρτηθεί από:

- Την εξέλιξη της τρέχουσας διαπραγμάτευσης με την τρόικα για το ύψος του δημοσιονομικού κενού και τα υπόλοιπα ανοικτά θέματα του Προϋπολογισμού 2014
- Την ολοκλήρωση του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων
- Την διατηρησιμότητα των πρωτογενών πλεονασμάτων για τα επόμενα χρόνια
- Τον αποκλεισμό ανάγκης για νέα ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

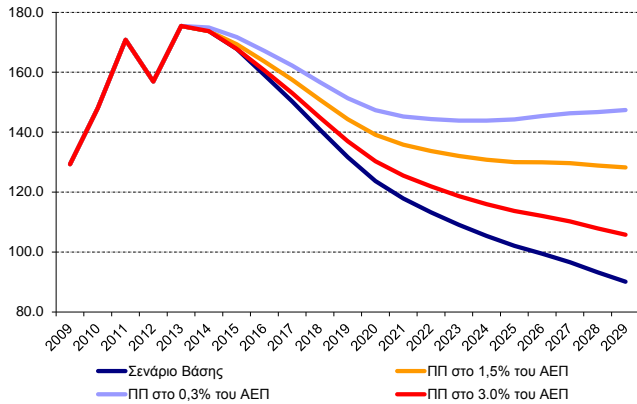
Το σύνολο των παρατηρήσεων των οίκων αξιολόγησης έχει ήδη επισημανθεί πολλές φορές σε προηγούμενα τεύχη του «7 Ημέρες Οικονομία». Δε θα σταθούμε στην αυταπόδεικτη σημασία της πολιτικής σταθερότητας. Τώρα, στο Σχήμα 2, που παρουσιάζει τέσσερα εναλλακτικά σενάρια για την εξέλιξη του χρέους με βάση το πρωτογενές πλεόνασμα, φαίνεται η σημασία της επίτευξης του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 καθώς και η εξασφάλιση της διατηρησιμότητάς του σύμφωνα με τους στόχους του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης. Στο Σενάριο Βάσης έχουν χρησιμοποιηθεί οι αντίστοιχοι στόχοι (και για το πρωτογενές πλεόνασμα) του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης με μόνη αλλαγή την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 0,5% για το 2013. Από εκεί και πέρα, τα εναλλακτικά σενάρια υποθέτουν ότι το πρωτογενές πλεόνασμα θα διατηρηθεί:

1. στα επίπεδα του 2013 (0,3% του ΑΕΠ),
2. στα επίπεδα του 2014 (1,5% του ΑΕΠ),
3. στα επίπεδα του 2015 (3,0% του ΑΕΠ)

¹ Για τη σχετική ανακοίνωση βλέπε:

https://www.moodys.com/research/Moodys-upgrades-Greece-government-bond-rating-to-Caa3-from-C--PR_287652

Σχήμα 2: Η Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους με βάση εναλλακτικά σενάρια για το Πρωτογενές Πλεόνασμα



Σημείωση: Το Σενάριο Βάσης έχει υπολογιστεί με Πρωτογενές Πλεόνασμα 0,5% για το 2013 και διατηρώντας σταθερές τις υπόλοιπες υποθέσεις (και για το ΠΠ) του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Πηγή: 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης, Eurobank Research

Είναι σαφές από το παραπάνω σχήμα ότι η επίτευξη των στόχων του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης τόσο όσον αφορά το πρωτογενές πλεόνασμα όσο και των υπόλοιπων στόχων (π.χ. ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ και έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις) είναι ο μόνος δρόμος για την εξασφάλιση της διατηρησιμότητας του χρέους, τουλάχιστον όσο αυτό παραμένει στα ήδη γνωστά μεγέθη του (χωρίς κάποια δραστική μείωση του στα πλαίσια της διαδικασίας ελάφρυνσης που αναμένουμε να ξεκινήσει μετά τις ευρωεκλογές του Μαΐου 2013 ή και κάποιας άλλης μελλοντικής ελάφρυνσης (πχ. μεταφορά του δανεισμού για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών απευθείας στις τράπεζες μετά το 2017 και την πλήρη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Τραπεζικής Εποπτείας).

Απαιτείται συμφωνία για το θέμα της άρσης των πλειστηριασμών, το δημοσιονομικό κενό του 2014 καθώς και την αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών

Μετά από σχεδόν τρεις μήνες διαπραγματεύσεων και χωρίς ακόμη να έχει εξασφαλιστεί η συμφωνία της τρόικας για το θέμα του δημοσιονομικού κενού του 2014, ξεκίνησε στο Κοινοβούλιο η συζήτηση για τον Προϋπολογισμό 2014. Η ψήφιση του αναμένεται στις 7 Δεκεμβρίου 2013. Όπως έχουμε ήδη επισημάνει και στο παρελθόν τα χρονικά περιθώρια για μια συμφωνία μεταξύ κυβέρνησης και τρόικας είναι περιορισμένα, μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2013 το αργότερο, πριν ξεκινήσει η Ελληνική Προεδρία της Ευρωπαϊκής Ένωσης τον Ιανουάριο του 2014.

Από ό,τι φαίνεται δύσκολα θα επιτευχθεί συμφωνία πριν από την ψήφιση του Προϋπολογισμού ώστε να επιτευχθεί και η αποδέσμευση της δόσης του €1,0 δις. στο Eurogroup της 8^{ης} Δεκεμβρίου 2013. Η επόμενη κρίσιμη ημερομηνία θα είναι στο αναμενόμενο Eurogroup της 18^{ης} Δεκεμβρίου αν μέχρι τότε έχει σχηματιστεί νέα κυβέρνηση στη Γερμανία. Τα ανοικτά θέματα περιλαμβάνουν:

- Την υπό όρους απελευθέρωση των πλειστηριασμών ακινήτων για χρέη προς τον τραπεζικό τομέα. Η κυβέρνηση – με δεδομένη την μικρή κοινοβουλευτική πλειοψηφία – αναζητεί περιθώρια συμβιβασμών ώστε να διαμορφώσει μια τελική λύση που θα προστατεύει τους κατόχους πρώτης κατοικίας που πραγματικά αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους, διαχωρίζοντάς τους από αυτούς που στρατηγικά επιλέγουν να μην το κάνουν ενώ θα μπορούσαν. Η λύση στο συγκεκριμένο πρόβλημα είναι απαραίτητη ώστε να μειωθεί η αβεβαιότητα στην αγορά ακινήτων και στο τραπεζικό σύστημα. Σύμφωνα με τις τελευταίες εξελίξεις αναμένεται νομοθετική παρέμβαση της κυβέρνησης που θα διατηρήσει την απαγόρευση πλειστηριασμών για την πρώτη κατοικία αντικειμενικής αξίας μέχρι €180.000 και θα περιλαμβάνει μια τριετή περίοδο προστασίας για τις υπόλοιπες κατηγορίες. Δεν υπάρχει ακόμη πλήρης συμφωνία μεταξύ των δύο πλευρών (κυβέρνησης και τρόικας) για το θέμα των πλειστηριασμών.
- Την αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών. Η κυβέρνηση έχει προτείνει ένα σχέδιο αναδιάρθρωσης με συγχώνευση των αμυντικών βιομηχανιών, συρρίκνωση του αριθμού του προσωπικού τους μέσω εθελουσίας εξόδου (αντί των απολύσεων) και διατήρηση της παραγωγικής δραστηριότητας (και της εξαγωγικής δραστηριότητας). Όπως έχουμε σημειώσει και στο παρελθόν, δεν είναι δυνατή η επιβάρυνση των συνήθων υπόπτων (μισθωτών και συνταξιούχων) με επιπλέον φόρους για τη διατήρηση ελλειμματικών κρατικών δραστηριοτήτων. Οι όποιες αποφάσεις για τη διατήρηση των αμυντικών βιομηχανιών θα πρέπει να ληφθούν με βάση αυτό το κριτήριο.
- Την δυνατότητα επίτευξης των στόχων για τα έσοδα από τον Ενιαίο Φόρο Ιδιοκτησίας Ακινήτων (ΕΦΙΑ). Πριν από τον ΕΦΙΑ ο στόχος της κυβέρνησης ήταν η συγκέντρωση περίπου €2,9 δις. από τον φόρο ακίνητης περιουσίας. Μετά τις αλλαγές που προκλήθηκαν από την αντίδραση των βουλευτών της κυβερνητικής πλειοψηφίας τα έσοδα του ΕΦΙΑ αναμένεται να μειωθούν στα €2,65 δις. Για να αντισταθμίσει την συγκεκριμένη απώλεια στον Προϋπολογισμό 2014 μείωσε τις δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) κατά €0,20 δις. (από τα €7,00 δις. στο Προσχέδιο στα €6,80 δις.). Η μείωση των δαπανών του ΠΔΕ – με όλες τις αντιαναπτυξιακές συνέπειες που μπορεί να έχει – για ακόμη μια φορά χρησιμοποιείται ως η εύκολη λύση για τη διόρθωση αποκλίσεων του προϋπολογισμού. Το παραπάνω όμως δεν είναι το μόνο ανοικτό θέμα όσον αφορά τον ΕΦΙΑ. Η τρόικα δεν εμπιστεύεται ακόμη των φοροεισπρακτικό μηχανισμό (παρά τη βελτίωσή του τον τελευταίο καιρό θα πρέπει να λάβουμε υπόψη και τον φόρτο εργασίας που αντιμετωπίζει ο συγκεκριμένος μηχανισμός) και αναμένει ότι τα έσοδα από τον συγκεκριμένο φόρο θα είναι ακόμη χαμηλότερα (τουλάχιστον κατά €0,20 δις.). Ως θετική έκβαση θεωρούμε την πρόσφατη πληροφόρηση ότι η κυβέρνηση αναμένει την τελική γνωμοδότηση της τρόικας και σκοπεύει να καταθέσει

προς ψήφιση το νομοσχέδιο για τον ΕΦΙΑ πριν από την ψήφιση του Προϋπολογισμού 2014 (7 Δεκεμβρίου 2013).

- Την συνέχιση της εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τόσο αυτών που περιλαμβάνονται ως προαπαιτούμενες για την αξιολόγηση του Δεκεμβρίου 2013 όσο και αυτών που αφορούν την απελευθέρωση των αγορών προϊόντων όπως αυτές επισημάνθηκαν από την πρόσφατη σχετική έκθεση του ΟΟΣΑ². Ήδη σύμφωνα με κυβερνητικές πηγές προωθείται νομοθετική παρέμβαση για την εξάλειψη τουλάχιστον του 80% των στρεβλώσεων που επισημαίνονται στην έκθεση του ΟΟΣΑ. Και εδώ θέλουμε να τονίσουμε πως η νομοθετική παρέμβαση θα πρέπει να αντιμετωπίζει συνολικά το πρόβλημα και όχι να περιοριστεί σε διορθώσεις με μικρή αξία όσον αφορά την μείωση των τελικών τιμών. Απαιτείται ανάληψη της «ιδιοκτησίας» (ownership)³ του προγράμματος σταθεροποίησης από την κυβέρνηση καθώς και η εξασφάλιση συναινέσεων μεταξύ του συνόλου του πολιτικού κόσμου. Η απελευθέρωση της αγοράς προϊόντων καθυστέρησε. Θα έπρεπε να αποτελεί έναν από τους πρώτους στόχους του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Ενδεικτικό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού στην ελληνική αγορά είναι το γεγονός ότι ο πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων γύρισε σε αρνητικά επίπεδα μετά τα μέσα του 2012 και ενώ η ελληνική οικονομία βρισκόταν ήδη στον 5^ο χρόνο με αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.

Γενική Κυβέρνηση: Η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος προϋποθέτει την συνέχιση βελτίωσης του ρυθμού αύξησης των φορολογικών εσόδων

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση⁴ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό

έλλειμμα) στα €4,41 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 κατά €4,60 δισ. ή -50,8%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν θετικό στα €1,38 δισ. μειωμένο κατά €1,10 δισ. ή -45,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012.

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου, αν και σημαντική, δεν αφήνει περιθώρια για εφησυχασμό στην κυβέρνηση. Το ζητούμενο από εδώ και πέρα είναι η επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος για το σύνολο του 2013. Υπενθυμίζουμε ότι ο στόχος για το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης για το 2013 είναι €0,84 δισ. ή 0,4% του ΑΕΠ σύμφωνα με το Σχέδιο Προϋπολογισμού 2014.⁵

Πίνακας 1: Φορολογικά Έσοδα

Φορολογικά Έσοδα Ιανουάριος - Οκτώβριος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-17
Συνολικά Φορολογικά Έσοδα	-7.7%	0.6%
Φόρος Εισοδήματος (Φυσικών & Νομικών Προσώπων)	-14.2%	2.9%
Φόρος Εισοδήματος Φυσικών Προσώπων	-20.4%	2.1%
Φόρος στην Περιουσία	2.4%	14.4%
Άμεσοι Φόροι ΠΟΕ	54.8%	1.2%
Σύνολο ΦΠΑ	-9.5%	-0.5%
ΦΠΑ Πετρελαιοειδών	-19.5%	-16.3%
ΦΠΑ Καπνού	-8.1%	-6.3%
ΦΠΑ λοιπών προϊόντων	-7.4%	3.5%
Φόροι Κατανάλωσης	-11.1%	-8.8%
Έμμεσοι Φόροι ΠΟΕ	20.4%	34.2%

Σημείωση: ΠΟΕ: Παρελθόντων Οικονομικών Ετών

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

² Για τη σχετική δράση και τα αποτελέσματα βλέπε:

<http://www.oecd.org/greece/greececompetitionassessment.htm>

³ Ως ιδιοκτησία του προγράμματος ορίζουμε την ανάληψη της ουσιαστικής ευθύνης από τις αρχές της χώρας που είναι υποχρεωμένη να εφαρμόσει ένα πρόγραμμα σταθεροποίησης. Η εμπειρία του ΔΝΤ έχει δείξει ότι χώρες που ανέλαβαν την ιδιοκτησία του προγράμματος τους είχαν περισσότερες πιθανότητες επιτυχίας από χώρες που δεν ανέλαβαν την ιδιοκτησία. Βλέπε:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0272.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07231.pdf>

⁴ 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.

Το κρίσιμο σημείο για την επίτευξη του παραπάνω στόχου είναι ο ρυθμός αύξησης των φορολογικών εσόδων μέχρι το τέλος του 2013. Τα αναλυτικά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης⁶ είναι ενθαρρυντικά όσον αφορά τα φορολογικά έσοδα. Η κυβέρνηση στηρίζει μεγάλο μέρος της υπέρ-απόδοσης όσον αφορά το πρωτογενές πλεόνασμα του 2013 στην καλύτερη της αναμενόμενης πορεία των φορολογικών εσόδων. Βέβαια κάτι τέτοιο δεν είναι ανώδυνο. Το φορολογικό βάρος είναι τεράστιο για τους συνήθεις υπόπτους, τους μισθωτούς και τους συνταξιούχους. Η κατάσταση αυτή δεν είναι διατηρήσιμη για πολύ ακόμη. Άλλωστε, όπως επισημαίνεται και σε πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ ένα πιο αποτελεσματικό φορολογικό σύστημα με

⁵ Για την αναλυτική παρουσίαση του Προσχεδίου Προϋπολογισμού 2014 βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (09/10/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_09102013v.pdf

⁶ Για αναλυτική παρουσίαση των παραπάνω παραγόντων βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (27/11/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_27112013v.pdf

δικαιότερη κατανομή των βαρών (π.χ. μέσω της καταπολέμησης της φοροδιαφυγής) θα αποτελέσει σημαντικό παράγοντα τόσο για την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης όσο και για την αύξηση της κοινωνικής συνοχής. Για το δεκάμηνο του 2013, τα φορολογικά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 0,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 (Πίνακας 1). Τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ εμφανίζονται ελαφρώς μειωμένα κατά -0,5% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 εξαιτίας κυρίως τις μείωσης των εσόδων από ΦΠΑ πετρελαιοειδών και προϊόντων καπνού (Πίνακας 2). Είναι όμως άξιο αναφοράς το γεγονός ότι τα έσοδα ΦΠΑ από τις υπόλοιπες κατηγορίες προϊόντων αυξήθηκαν κατά 3,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 παρόλη τη μείωση κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες στον ΦΠΑ της εστίασης στις αρχές Αυγούστου. Η συγκεκριμένη εξέλιξη (σε ετήσια βάση) θα αποτελέσει το βασικό επιχείρημα της κυβέρνησης για τη διατήρηση της μείωσης στον συγκεκριμένο συντελεστή ΦΠΑ. Βέβαια, σύμφωνα με την μέχρι τώρα πληροφόρηση, τουλάχιστον το ΔΝΤ επιμένει ότι η συγκεκριμένη μείωση του ΦΠΑ δεν είχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα και συνεπώς ο φορολογικός συντελεστής θα πρέπει να επανέλθει στο 23%. Οι επιδόσεις όσον αφορά την είσπραξη των φόρων παλαιότερων ετών είναι ικανοποιητικές (αύξηση κατά 54,8% σε ετήσια βάση και 1,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 για τους άμεσους φόρους παρελθόντων οικονομικών ετών ενώ οι αντίστοιχες αυξήσεις είναι 20,4% και 34,2% για τους έμμεσους φόρους). Ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι τα έσοδα του προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης προ επιστροφών φόρων είναι αυξημένα σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 ακόμη και αν αφαιρέσουμε τα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Programme - SMPs)⁷. Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2013 προκύπτει ότι Έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) ήταν €40,9 δισ. μειωμένα κατά -2,5% σε ετήσια βάση αλλά αυξημένα κατά 3,9% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Αν αφαιρέσουμε τα έσοδα του προγράμματος SMP (€1,5 δισ.) τότε τα έσοδα προ επιστροφών φόρων είναι €39,4 δισ. παρουσιάζοντας αύξηση κατά 0,1% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Με άλλα λόγια, τα τακτικά (φορολογικά) έσοδα αυξήθηκαν κατά 0,1% στην περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2013. Η εξέλιξη αυτή είναι ενθαρρυντική και η συνέχισή της θα συμβάλει στην επίτευξη – ή ακόμη και στην υπέρβαση – του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα για το 2013.

⁷ Σύμφωνα με τις αποφάσεις των Eurogroup της 26ης Νοεμβρίου 2012 και 28ης Ιουλίου 2013 τα συγκεκριμένα κεφάλαια (€1,5 δισ.) καταβλήθηκαν από τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών. Τα συγκεκριμένα κεφάλαια δεν είχαν συμπεριληφθεί στον Προϋπολογισμό του 2013. Συνεπώς, για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα σχετικά με την πορεία των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού έναντι των στόχων θα πρέπει να αφαιρέσουμε το συγκεκριμένο ποσό.

Η συνολική χρηματοδότηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων μέχρι το τέλος Νοεμβρίου ανερχόταν σε €4,7 δισ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Οκτωβρίου 2013, ανέρχονταν στα €6,0 δισ. μειωμένες κατά €0,2 δισ. ή -2,0% σε σχέση με το τέλος Σεπτεμβρίου 2013. Σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν μειωμένες κατά -26,3%. Τα αναλυτικά στοιχεία δείχνουν μείωση σε όλες τις κατηγορίες των ληξιπρόθεσμων οφειλών (Πίνακας 3).

Σύμφωνα με την ανακοίνωση της κυβέρνησης για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών η συνολική χρηματοδότηση μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου ανερχόταν σε €4,7 δισ. ενώ οι τελικές πληρωμές σε €3,9 δισ. Για το τέλος Οκτωβρίου 2013 τα αντίστοιχα ποσά αναμενόταν σε €5,2 δισ. και €4,4 δισ. αντίστοιχα. Για άλλη μια φορά επισημαίνουμε ότι ο ρυθμός εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων οφειλών δεν είναι ικανοποιητικός.

Πίνακας 3: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

(Ιανουάριος – Οκτώβριος 2013, €δισ., % σε μηνιαία βάση)

Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων (€ δισ.)			
	Σεπτέμβριος 2013	Οκτώβριος 2013	% μεταβολή
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΛΥ)	6.1	6.0	-2.0%
Κεντρική Κυβέρνηση	0.4	0.4	11.4%
Τοπική αυτοδιοίκηση	0.9	0.8	-10.2%
Νοσοκομεία	1.1	1.1	-2.3%
-ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων	0.1	0.1	0.0%
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	3.5	3.5	-1.3%
-Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	0.9	0.8	-8.0%
-ΕΟΠΥΥ	2.2	2.2	-2.1%
Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	0.3	0.2	-3.9%
Εκκρεμείς Επιστροφές Φόρων (ΕΕΦ)	0.6	0.6	-11.1%
-άμεσοι φόροι	0.4	0.3	-29.0%
-έμμεσοι φόροι	0.2	0.3	16.1%
Σύνολο ΛΥ&ΕΕΦ	6.8	6.6	-2.9%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

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

Τέλος, οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Σεπτεμβρίου 2013 ανέρχονταν σε €0,6 δισ. μειωμένες κατά -11.1% σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου μήνα.

Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις της τελευταίας εβδομάδας

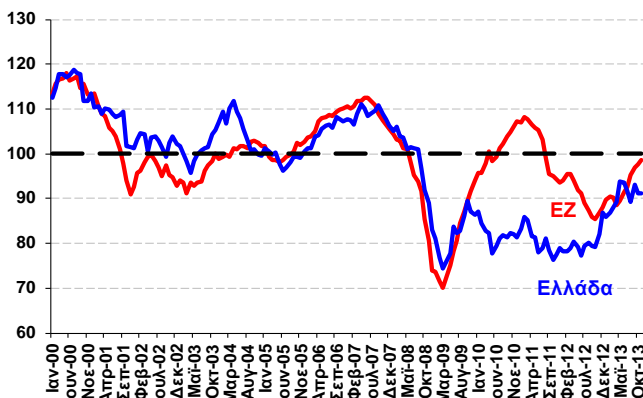
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος⁸: Το Νοέμβριο, ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στις 91,2 μονάδες, παραμένοντας στα ίδια επίπεδα σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Σχήμα Π1). Η εξέλιξη αυτή σχετίζεται με τις ευνοϊκότερες προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο και τις κατασκευές που αντιστάθμισαν τις αρνητικές προσδοκίες στη βιομηχανία και τις υπηρεσίες και τη μικρή επιδείνωση του δείκτη εμπιστοσύνης

⁸ Περισσότερες λεπτομέρειες στην έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής:·

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/2013/esi_2013_11_en.pdf

καταναλωτών. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: α) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές βελτιώθηκε στις -33,4 μονάδες από -37,1 τον Οκτ. 2013, λόγω των πιο αισιόδοξων εκτιμήσεων για την απασχόληση, β) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο βελτιώθηκε το Νοεμ. ύστερα από πέντε συνεχόμενους μήνες επιδείνωσης (Νοεμ. 2013: -18,1, Οκτ. 2013: -22,8) καθώς εξομαλύνθηκαν σημαντικά οι απαισιόδοξες προβλέψεις για τις μελλοντικές πωλήσεις, ενώ και οι εκτιμήσεις για το ύψος των αποθεμάτων μειώθηκαν περαιτέρω σε ακόμη πιο χαμηλά για την εποχή επίπεδα, γ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία υποχώρησε το Νοεμ. στις -11,0 μονάδες (Οκτ. 2013: -9,9), ως αποτέλεσμα των λιγότερο θετικών προβλέψεων για την παραγωγή τους επόμενους μήνες, δ) ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης επιδεινώθηκε το Νοέμ. (δείτε επόμενη παράγραφο), τέλος ε) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες επιδεινώθηκε το Νοεμ. στις -8,1 μονάδες (Οκτ. 2013: -7,1), λόγω των δυσμενέστερων εκτιμήσεων για την τρέχουσα επιχειρηματική κατάσταση και την αναμενόμενη ζήτηση. Στην Ευρωζώνη ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος σημείωσε άνοδο για έβδομο συνεχόμενο μήνα (Νοεμ. 2013: 98,5, Οκτ. 2013: 97,7) λόγω των ευνοϊκότερων προσδοκιών στη βιομηχανία, στις υπηρεσίες και στο λιανικό εμπόριο.

Σχήμα Π1: Οικονομικό Κλίμα Ελλάδα Ευρωζώνη
(Ιαν. 2000 – Νοεμ. 2013, δείκτες με βάση 1990-2012=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

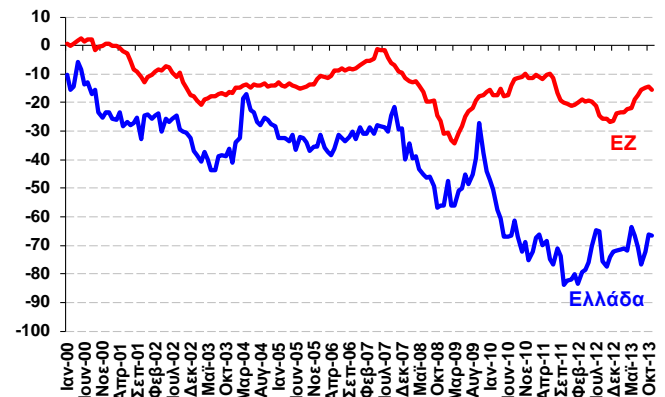


Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών⁹: Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα υποχώρησε ελαφρά το Νοέμβριο ύστερα από δύο συνεχείς μήνες βελτίωσης (Νοεμ. 2013: -66,7, Οκτ. 2013: -66,2), λόγω των δυσμενέστερων προβλέψεων των ελληνικών νοικοκυριών για την οικονομική τους κατάσταση κατά το επόμενο 12μηνο και την εξέλιξη της ανεργίας. Ωστόσο, βελτιώθηκαν οι προβλέψεις τους για την οικονομική κατάσταση της χώρας, όπως επίσης βελτιώθηκε και η πρόθεση τους για αποταμίευση κατά το επόμενο 12μηνο. Ο αντίστοιχος δείκτης στην Ευρωζώνη υποχώρησε το Νοεμ. 2013 στις -15,4 μονάδες από τις -14,5 μονάδες τον Οκτ. 2013 (Σχήμα Π2). Οι

Έλληνες παραμένουν οι πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι, με τους Κύπριους και τους Πορτογάλους να ακολουθούν (-50,2 και -39,1, αντίστοιχα). Ο σχετικός δείκτης κινήθηκε ανοδικά σε 20 χώρες της ΕΕ-28 σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο δείκτης είχε θετικό πρόσημο σταθερά στις σκανδιναβικές χώρες, αλλά και στην Ιρλανδία και για πρώτη φορά στη Μάλτα.

Σχήμα Π2: Καταναλωτική Εμπιστοσύνη Ελλάδα Ευρωζώνη
(Ιαν. 2000 – Νοεμ. 2013, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

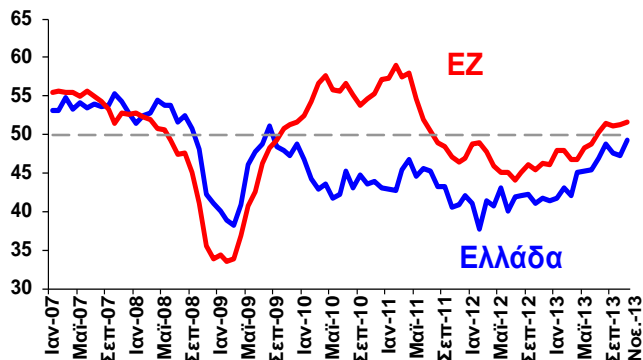
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI): ο ρυθμός συρρίκνωσης του κλάδου της μεταποίησης μειώθηκε αισθητά το Νοέμβριο, όπως υποδηλώνεται από το δείκτη PMI, ο οποίος βελτιώθηκε στις 49,2 μονάδες σε σχέση με τις 47,3 μον. τον Οκτ, αποτελώντας την υψηλότερη τιμή των τελευταίων 51 μηνών (Σχήμα Π3).¹⁰ Η καλύτερη απόδοση του Νοεμβρίου οφείλεται κυρίως στην αύξηση των επιπέδων παραγωγής στα εργοστάσια για πρώτη φορά από τα τέλη του 2009. Οι νέες παραγγελίες σταθεροποιήθηκαν μετά την υποχώρηση των δύο προηγούμενων μηνών, συμβάλλοντας επίσης στην αύξηση της τιμής του δείκτη PMI. Στο μεταξύ, ενθαρρυντικά είναι τα στοιχεία από τον υποδείκτη για τα επίπεδα της απασχόλησης, τα οποία υποχώρησαν με το βραδύτερο ρυθμό σε διάστημα περίπου τεσσάρων ετών. Οι τιμές εργοστασίου μειώθηκαν εκ νέου τον Σεπτέμβριο για 33ο συνεχόμενο μήνα, συμπιέζοντας τα περιθώρια κέρδους, ωστόσο ο ρυθμός μείωσης ήταν ο βραδύτερος από το Σεπ. 2011. Στην Ευρωζώνη ο δείκτης PMI του μεταποιητικού τομέα αυξήθηκε ελαφρά το Νοεμ. 2013 στις 51,6 μονάδες από 51,3 μονάδες τον Οκτ. 2013, παραμένοντας σε θετικό έδαφος για πέμπτο συνεχόμενο μήνα (Σχήμα Π3). Η παραγωγή και οι νέες παραγγελίες συνέχισαν να αυξάνουν με τους υψηλότερους ρυθμούς των τελευταίων δύο ετών.

⁹ Περισσότερες λεπτομέρειες στην έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/2013/esi_2013_11_en.pdf

¹⁰ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της Markit Economics: <http://www.markiteconomics.com/Survey/PressRelease.mvc/663ee371f354418b9eca7119ca86347e>

Τεύχος 57, 04 Δεκεμβρίου 2013

Σχήμα Π3: Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI),
(Ιαν. 2007 – Νοεμ. 2013, εποχικά διορθωμένος δείκτης)

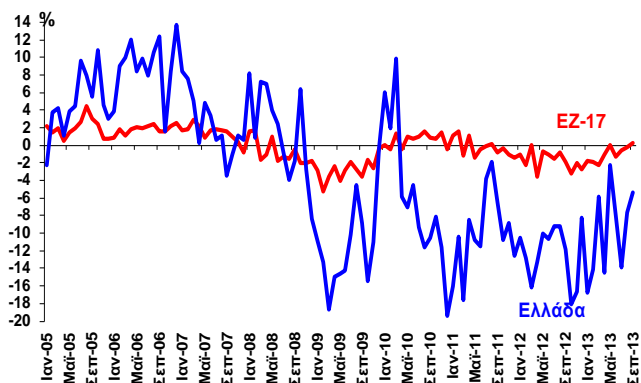


Σημείωση: Τιμές άνω του 50 υποδηλώνουν αύξηση, τιμές κάτω του 50 υποδηλώνουν μείωση.

Πηγή: Markit, Bloomberg

Σχήμα Π4: Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, Ελλάδα και Ευρωζώνη

(Ιαν. 2005 – Σεπ. 2013, μηνιαία στοιχεία, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Λιανικό Εμπόριο¹¹: Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνεχίστηκε και το Σεπ. 2013, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τις λιανικές πωλήσεις, ο τζίρος (κύκλος εργασιών) των οποίων μειώθηκε κατά 6,4% σε σχέση με πέρυσι (-5,9% χωρίς τα καύσιμα). Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του λιανικού εμπορίου το Σεπ. επίσης μειώθηκε κατά -5,4% (-5,6% χωρίς τα καύσιμα) σε ετήσια βάση (Σχήμα Π4). Ο όγκος μειώθηκε σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες καταστημάτων, πλην σε αυτών που δραστηριοποιούνται στα βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη και στα έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός όπου οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 2,3% και 1,4%, αντίστοιχα, σε σχέση με ένα χρόνο πριν. Στην Ευρωζώνη το Σεπ. η ετήσια μεταβολή του όγκου του λιανικού εμπορίου ήταν 0,3% και σε ονομαστικές τιμές 0,1%.

Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, τον Οκτ. 2013 οι συνολικές καταθέσεις (ιδιωτικές, κρατικές, εγχώριες και κατοίκων εκτός ευρωζώνης) στα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI)

μειώθηκαν για δεύτερο συνεχόμενο μήνα κατά €1.114εκ. (καθαρή μηνιαία ροή¹²), φτάνοντας στο χαμηλότερο επίπεδο του έτους, στα €212,9δισ. (5,6% ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής¹²). Η μείωση των καταθέσεων τον Οκτώβριο οφείλεται κυρίως στη μείωση των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (κατά €630εκ.) και δευτερευόντως στη μείωση των καταθέσεων της Γεν. Κυβέρνησης (κατά €527εκ.). Στο τέλος Οκτ. 2013 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €160,4δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής: 3,8%) (Σχήμα Π5), εκ των οποίων οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ήταν €18,1δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής: 3,3%), ενώ των νοικοκυριών €134,8δισ. (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής: 3,1%). Ουσιαστικά, αν και η συνολική εικόνα των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα είναι σαφώς καλύτερη σε σχέση με τον Ιούνιο 2012, όπου βρέθηκαν στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων εφτά ετών (150,6 δισ.), γίνεται αντιληπτό ότι οι αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις έχουν ανακόψει την επιστροφή καταθέσεων στο σύστημα. Μάλιστα, από τις αρχές Ιουνίου 2013 η καθαρή μείωση των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα ανέρχεται στα €2,4 δισ., εκ των οποίων τα €1,9 δισ. αφορούν τα νοικοκυριά. Οι καθυστερήσεις στην εκκαθάριση των φορολογικών δηλώσεων και στην αποστολή των ειδοποιήσεων για φόρους ακίνητης περιουσίας προηγούμενων ετών (ΦΑΠ2011-12) αναμένεται να επιβαρύνουν περαιτέρω τις καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα κατά τους επόμενους μήνες. Στην Ευρωζώνη τον Οκτ. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε οριακά στο 2,1% από 2,0% το Σεπ. 2013 (Σχήμα Π5).

Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα¹³: Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας από τα εγχώρια NXI συνέχισε την πτωτική της πορεία και τον Οκτ. ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης, της επακόλουθης μείωσης της ζήτησης αλλά και της προσφοράς δανείων. Ωστόσο, ο ρυθμός μείωσης δεν παρουσίασε επιδείνωση για τέταρτο συνεχόμενο μήνα. Συγκεκριμένα, τον Οκτ. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής¹⁴ της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια NXI παρέμεινε αμετάβλητος στο -3,9% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Σχήμα Π6), υπόλοιπα δανείων: €219,7δισ. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων παρουσίασε οριακή επιδείνωση στο -4,5% τον Οκτ. 2013 από -4,1% το Σεπ. 2013, με το

¹² Οι ρυθμοί μεταβολής και οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινόμησεις.

¹³ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της Τράπεζας της Ελλάδος:

http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displte.aspx?Item_ID=4420&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT

¹⁴ Οι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινόμησεις.

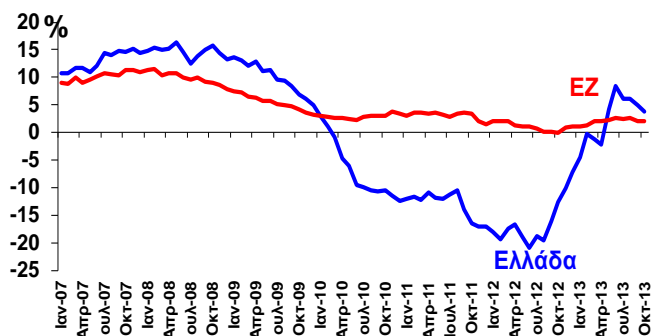
¹¹ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0508/PressReleases/A0508_DKT39_DT_MM_09_2013_01_F_GR.pdf

Τεύχος 57, 04 Δεκεμβρίου 2013

υπόλοιπο χρηματοδότησης στα €98,1δισ. Αμετάβλητη σε σχέση με πέρυσι παρέμεινε η χρηματοδότηση στους ελεύθερους επαγγελματίες (Σεπ. 2013: -0,9%), με το υπόλοιπο χρηματοδότησης στα περίπου €13,5δισ.. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των νοικοκυριών βελτιώθηκε οριακά στο -3,5% από -3,6% τον προηγούμενο μήνα (υπόλοιπο: €101,8δισ.). Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν περαιτέρω τον Οκτ. 2013 κατά 2,0% σε ετήσια βάση (Σεπ. 2013: -1,8%) (Σχήμα Π6).

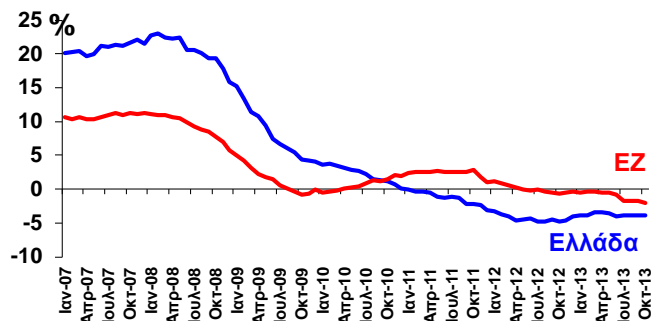
Σχήμα Π5: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα. Ελλάδα και Ευρωζώνη
(Ιαν. 2007 – Οκτ. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Σχήμα Π6: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη
(Ιαν. 2007 – Οκτ. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία¹⁵: οι τιμές που πωλούν τα προϊόντα τους οι ελληνικές βιομηχανίες στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά συνέχισαν τον Οκτ. την πτωτική πορεία που ξεκίνησε από την αρχή του έτους. Τον Οκτ. μειώθηκαν κατά 1,6% σε ετήσια βάση (έναντι αύξησης 4,0% τον Οκτ. 2012). Μειώθηκαν κυρίως οι τιμές των προϊόντων που προορίζονται για την εξωτερική αγορά (-2,6%), ενώ οι τιμές για την εγχώρια αγορά μειώθηκαν κατά -1,3%. Στο δωδεκάμηνο Νοεμ. 2012 – Οκτ. 2013, ο δείκτης των τιμών παραγωγού στη βιομηχανία μειώθηκε κατά 0,5% σε ετήσια βάση.

¹⁵ Περισσότερες λεπτομέρειες στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT15_DT_MM_10_2013_01_F_GR.pdf

Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-3.0 (Q3 13)	-6.7 (Q3 12)	-6.4	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.1	-	-6.0	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	175.2	-	156.9	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-2.0 (10/13)	1.6 (10/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.0 (10/13)	0.2 (10/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.3 (08/13)	25.5 (08/12)	24.3	17.7	12.6	9.5	7.7	8.3
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	91.2 (11/13)	82.1 (11/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	0.3 (Q3 13)	-4.8 (Q3 12)	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-10.3 (Q2 13)	-5.2 (Q2 12)	-8.0	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5
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	-6.3 (Q2 13)	-8.6 (Q2 12)	-6.4	-7.1	-4.9	-3.1	-2.2	3.5
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-4.0 (09/13)	-15.4 (09/12)	-15.2	-12.0	-8.3	-12.2	-2.2	3.6
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.3 (10/13)	-39.9 (10/12)	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.7 (11/13)	-74.1 (11/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-18.1 (11/13)	-40.1 (11/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-1.8 (09/13)	-7.2 (09/12)	-3.4	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	67.6 (08/13)	63.6 (08/12)	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-11.0 (11/13)	-17.6 (11/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	49.2 (11/13)	41.8 (11/12)	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.)	-11.0 (Q2 13)	-21.5 (Q2 12)	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-36.8 (Q2 13)	-31.1 (Q2 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	5.7 (Q2 13)	-8.1 (Q2 12)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-15.2 (06/13)	-40.0 (06/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-33.4 (11/13)	-56.7 (11/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-191.0 (09/13)	-81.0 (09/12)	-77.6	-8.3	-12.8	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	14.4 (09/13)	0.3 (09/12)	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	-11.1 (09/13)	-3.4 (09/12)	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	229.8 (Q2 13)	215.8 (Q2 12)	225.8	177.5	183.2	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.6 (09/13)	0.4 (09/12)	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-0.4 (09/13)	-4.5 (09/12)	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-10.2 (09/13)	12.4 (09/12)	8.3	17.1	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-5.3 (09/13)	-9.9 (09/12)	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.1 (09/13)	-12.7 (09/12)	-10.0	-3.8	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-12.1 (09/13)	-1.5 (09/12)	-0.3	-20.9	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.9 (10/13)	-4.8 (09/12)	-4.00	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.8 (10/13)	-5.6 (10/12)	-4.40	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.5 (10/13)	-4.1 (10/12)	-3.80	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.1 (10/13)	-3.7 (10/12)	-3.40	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-4.7 (10/13)	-5.2 (10/12)	-5.10	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	29.3 (Q2 2013)	21.4 (Q2 2012)	24.50	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	112.5 (10/13)	111.9 (10/12)	110.40	111.8	108.6	108.0	107.1	96.5
Νοικοκυριά	55.5 (10/13)	55.4 (10/12)	55.00	54.2	53.2	51.8	50.3	46.6
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1221.0	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	401.4	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	191.1	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1922.0	-	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)	704.9	-	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)	4.15 (05/11/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.90 (12/11/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΑΔΔΧ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

* Μη-εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Δεν υπάρχουν διαθέσιμα εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ για την περίοδο 2007-2010 συμπεριλαμβάνουν την σχετική αναθεώρηση της ΕΛ.ΣΤΑΤ.

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

***Για το ΑΕΠ του 2013 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 183.3 δισ.). Για την περίοδο 2007-2012 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

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

3/12/2013

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

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

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

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.3337365, fax: +30.210.333.7687, e-mail: Research@eurobank.gr

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

