

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 παράσχουν υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στις εταιρείες αυτές. Οι επενδύσεις που αναλύονται στο έντυπο αυτό μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές, με κριτήρια τους συγκεκριμένους επενδυτικούς στόχους τους και την οικονομική κατάσταση 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.

Οι αποφάσεις της ΕΚΤ δημιουργούν κατάλληλες συνθήκες για την ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας

- Τα μέτρα της ΕΚΤ μπορούν να συμβάλουν στην πιστωτική επέκταση και στην ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας στην Ελλάδα με δεδομένο ότι θα περιοριστεί η αβεβαιότητα αναφορικά με την εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος.
- Η έγκριση της δόσης των €3,4 δισ. από το ΔΝΤ δεν επιτρέπει εφησυχασμό, δύσκολες μεταρρυθμίσεις απομένουν για την επόμενη περίοδο, ενώ πρέπει να αποφευχθεί η ακύρωση της προσπάθειας που έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα.
 - Η Γενική Γραμματεία Δημοσίων Εσόδων είναι αναγκαίο να ενισχυθεί περαιτέρω ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι του προϋπολογισμού.
 - Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα συμβάλουν στην βελτίωση της εξωστρέφειας της οικονομίας πρέπει να τεθούν ως πρώτη προτεραιότητα.
 - Τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους απαιτούν την πλήρη εφαρμογή του προγράμματος.
- Τα καθαρά έσοδα από την ελληνική ναυτιλία αναμένεται να αυξηθούν στα επόμενα 2 χρόνια
- Ανεργία: το ποσοστό ανεργίας το Μάρτιο 2014 μειώθηκε για έκτο συνεχή μήνα, στο 26,8% από το 26,9% το Φεβρουάριο του 2014, κυρίως λόγω αύξηση της απασχόλησης.



Τα μέτρα της ΕΚΤ μπορούν να συμβάλουν στην πιστωτική επέκταση και στην ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας στην Ελλάδα με δεδομένο ότι θα περιοριστεί η αβεβαιότητα αναφορικά με την εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος

Ο Διοικητής της ΕΚΤ M. Draghi, στην χθεσινή (05/06/2014) συνεδρίαση του Διοικητικού της Συμβουλίου ανακοίνωσε μια σειρά από μέτρα με σκοπό την ενίσχυση της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ σε μια περίοδο με πολύ χαμηλό πληθωρισμό (και με υπαρκτό τον κίνδυνο του αποπληθωρισμού στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα¹) που καθιστά τα παραδοσιακά εργαλεία νομισματικής πολιτικής αναποτελεσματικά. Τα βασικά μέτρα της ΕΚΤ² περιλαμβάνουν:

- Τη μείωση του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο -0,1%. Το συγκεκριμένο επιτόκιο ορίστηκε αρνητικό για πρώτη φορά τόσο στην ιστορία της ΕΚΤ όσο και των βασικών κεντρικών τραπεζών γενικότερα. Σκοπός της συγκεκριμένης παρέμβασης είναι η αποτροπή καταθέσεων στην ΕΚΤ από τα τραπεζικά ιδρύματα της ευρωζώνης και η διοχέτευση των συγκεκριμένων κεφαλαίων στην πραγματική οικονομία. Με δεδομένο ότι τα κεφάλαια που είναι κατατεθειμένα στην ΕΚΤ έχουν ήδη μειωθεί σημαντικά σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν³ αναμένεται ότι η κίνηση αυτή της ΕΚΤ έχει περισσότερο συμβολικό χαρακτήρα. Υποδηλώνει και σε αυτή την περίπτωση ότι η ΕΚΤ είναι διατεθειμένη να κάνει ότι χρειάζεται για να αποφευχθεί ο κίνδυνος του αποπληθωρισμού και να ενισχύσει την πραγματική οικονομία.
- Τη διενέργεια σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ) συνολικού ύψους €400,0 δισ. με σκοπό να ενισχυθούν οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τον μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ (με εξαίρεση τα στεγαστικά δάνεια), με χρονικό ορίζοντα παροχής των δανείων δύο ετών. Η συγκεκριμένη απόφαση της ΕΚΤ θα συμβάλλει σημαντικά στην ενίσχυση της πιστωτικής επέκτασης τα επόμενα δύο χρόνια. Για την περίπτωση της Ελλάδας τώρα η απόφαση της ΕΚΤ είναι ως πολύ σημαντική όσον αφορά στην ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας, σε συνδυασμό με την μείωση της

αβεβαιότητας που θα επέλθει από την επιτυχημένη εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος, την αναμενόμενη ολοκλήρωση της διαπραγμάτευσης για το χρέος και την ολοκλήρωση των νέων stress test της ΕΚΤ το φθινόπωρο του 2014.

- Την εντατικοποίηση των προπαρασκευαστικών εργασιών που σχετίζονται με τις οριστικές πράξεις αγοράς προϊόντων τιτλοποίησης (asset-backed securities - ABS). Εδώ δεν έχουμε μια άμεση κίνηση της ΕΚΤ αλλά μια υπόσχεση ότι θα κινήσει τις σχετικές διαδικασίες που θα τις επιτρέψει την πραγματοποίηση πράξεων στην αγορά προϊόντων τιτλοποίησης με αντισυμβαλλόμενους τα τραπεζικά ιδρύματα. Η συγκεκριμένη κίνηση δείχνει τις προθέσεις και τα εργαλεία που είναι διατεθειμένη η ΕΚΤ να χρησιμοποιήσει στο μέλλον για την ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών και την χορήγηση πιστώσεων στην πραγματική οικονομία.

Η έγκριση της δόσης των €3,4 δισ. από το ΔΝΤ δεν επιτρέπει εφησυχασμό, δύσκολες μεταρρυθμίσεις απομένουν για την επόμενη περίοδο ενώ πρέπει να αποφευχθεί η ακύρωση της προσπάθειας που έχει αποδώσει μέχρι σήμερα

Την προηγούμενη Παρασκευή (30/05/2014) το ΔΝΤ αποφάσισε την συνέχιση της χρηματοδότησης του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ) ξεκινώντας με την καταβολή της δόσης των €3,4 δισ. για το 2^ο τρίμηνο του 2014⁴, με βάση την πρόοδο στην εφαρμογή του προγράμματος. Υπενθυμίζουμε ότι η χρηματοδότηση από το ΔΝΤ είχε διακοπεί μετά τον Ιούλιο του 2013 εξαιτίας του χρηματοδοτικού κενού που προβλεπόταν τότε για το 2^ο εξάμηνο του 2014. Μόλις τον Μάρτιο του 2014 στην πρόσφατη συμφωνία με τους εκπροσώπους των δανειστών επισημοποιήθηκε η συμφωνία για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού του προϋπολογισμού μέχρι τα μέσα του 2015. Όπως είχαμε επισημάνει και τότε η συγκεκριμένη συμφωνία άνοιξε το δρόμο για την συνέχιση της χρηματοδότησης από το ΔΝΤ. Η εκταμίευση της δόσης του ΔΝΤ θα πραγματοποιηθεί τις επόμενες εβδομάδες ενώ ακόμη απομένουν άλλες δύο δόσεις των €3,4 δισ. για το 2014. Το χρηματοδοτικό πρόγραμμα του ΔΝΤ θα τερματιστεί τον Φεβρουάριο του 2016.

Η εκταμίευση της δόσης από το ΔΝΤ μπορεί προσωρινά να εξασφαλίζει ρευστότητα στην κυβέρνηση καθώς και μια σχετική ηρεμία ενόψει καλοκαιριού αλλά δεν επιτρέπει εφησυχασμό. Ήδη από την ανακοίνωση του ΔΝΤ για την εκταμίευση της δόσης προκύπτουν τα βασικά σημεία στα οποία είναι αναγκαίο να επικεντρωθεί η προσπάθεια της ελληνικής κυβέρνησης τους επόμενους μήνες. Το πρώτο από αυτά είναι η συνέχιση της προσπάθειας για δημοσιονομική προσαρμογή ώστε να επιτευχθεί ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα 1.5% ΑΕΠ το 2014 χωρίς την λήψη σημαντικών νέων περιοριστικών δημοσιονομικών μέτρων που θα ασκήσουν επιπλέον πίεση στο διαθέσιμο εισόδημα του

¹ Πρόσφατη μελέτη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank αναλύει τις αιτίες και τις επιδράσεις του αποπληθωρισμού στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα καθώς και τις επιλογές πολιτικής για την αντιμετώπισή του. Βλέπε: http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKETS_APRIL2014%20MAY%20UPDATE.pdf

² Για τις σχετικές ανακοινώσεις της ΕΚΤ βλέπε: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605_3.el.html και http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605_2.el.html

³ Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ οι καταθέσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις 30/05/2014 ήταν 39,9 δισ. από 801,5 δισ. στις 04/05/2012.

⁴ Για τη σχετική ανακοίνωση του ΔΝΤ βλέπε:

<http://www.imf.org/external/lang/greek/np/sec/pr/2014/pr14254g.pdf>

2014 αλλά με μέτρα που θα συμβάλλουν στην περαιτέρω ορθολογικοποίηση των δαπανών του Ελληνικού Δημοσίου (γενική κυβέρνηση).

Στο παραπάνω πλαίσιο εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, είναι απαραίτητο να ενισχυθεί περαιτέρω ο θεσμικός ρόλος της Γενικής Γραμματείας Δημοσίων Εσόδων (ΓΓΔΕ). Υπενθυμίζεται εδώ ότι η ΓΓΔΕ ενεργοποιήθηκε στις αρχές του 2012 με σκοπό να ρυθμίσει – οργανώσει την διαδικασία είσπραξης των φορολογικών εσόδων μέσω της ενοποίησης των σχετικών ηλεκτρονικών συστημάτων, την αναδιάρθρωση του ελεγκτικού μηχανισμού κτλ. Μάλιστα είχε ληφθεί μέριμνα ώστε η συγκεκριμένη αρχή να είναι ημι-ανεξάρτητη (η πλήρης ανεξαρτησία απαιτούσε συνταγματική αλλαγή) και η θητεία του επικεφαλής της 5-ετή⁵, ώστε να μπορεί να λειτουργεί ανεξάρτητα από παρεμβάσεις. Μέσα στον τελευταίο χρόνο, η ενίσχυση των δραστηριοτήτων της ΓΓΔΕ αποτέλεσε το κεντρικό σημείο αναφοράς για την δημοσιονομική εξυγίανση και τα έσοδα του προϋπολογισμού. Μάλιστα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε πρόσφατο προσχέδιο μελέτης της σχετικά με την αξιολόγηση του εθνικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων της Ελλάδας θεωρεί πως η δημιουργία της ΓΓΔΕ ήταν μια μεταρρύθμιση που καθυστέρησε πολύ να γίνει πραγματικότητα αλλά που συμβάλλει ήδη σημαντικά στην αναδιάρθρωση της φορολογικής διοίκησης⁶. Σε αυτό το δελτίο έχουμε πολλές φορές τονίσει στο παρελθόν τον θετικό ρόλο της ΓΓΔΕ. Θεωρήσαμε την δημιουργία της ΓΓΔΕ – υπό την πίεση της τρόικας – ως ένα θετικό βήμα προς τον εκσυγχρονισμό της χώρας. Το ενδιαφέρον της κυβέρνησης από εδώ και πέρα θα πρέπει να εστιαστεί στον τρόπο με τον οποίο θα ενισχύσει περαιτέρω το θεσμικό ρόλο της ΓΓΔΕ και θα διευρύνει την φορολογική βάση. Άλλωστε στην έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Απρίλιος 2014) καταγράφεται μια σειρά από δράσεις για την βελτίωση της λειτουργίας της ΓΓΔΕ. Επιπλέον μέσα στο 2^ο εξάμηνο του 2014 αναμένεται να ξεκινήσει η υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων σχετιζόμενων με **α)** την φορολογική πολιτική και **β)** την αναθεώρηση του πλαισίου του ΦΠΑ.

Το δεύτερο σημείο που αναφέρεται στην πρόσφατη ανακοίνωση του ΔΝΤ είναι η ανάγκη επιτάχυνσης της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών ώστε να επιτευχθεί η στροφή της οικονομίας προς ένα νέο περισσότερο εξωστρεφές αναπτυξιακό υπόδειγμα. Όμως τα πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι η εξέλιξη των εξαγωγών δεν είναι ικανοποιητική (μείωση -0,7% των εξαγωγών αγαθών σωρευτικά για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2014 σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας

της Ελλάδος). Προφανώς η εξέλιξη των εξαγωγών αγαθών δεν είναι ικανοποιητική. Μια σειρά από μεταρρυθμίσεις απαιτούνται την αμέσως επόμενη περίοδο με στόχο τις αγορές προϊόντος. Ήδη κάποιες από αυτές στις μεταρρυθμίσεις βρίσκονται σε στάδιο υλοποίησης ενώ για πολλές ακόμη απαιτείται σημαντική προσπάθεια εκ μέρους των ελληνικών αρχών προκειμένου να υλοποιηθούν έγκαιρα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν και οι μεταρρυθμίσεις που αφορούν στην αδειοδότηση των επιχειρήσεων και τις χρήσεις γης που περιλαμβάνονται στα προαπαιτούμενα για την λήψη της υπο-δότησης του €1,0 δισ. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας⁷. Αν και το σχετικό νομοσχέδιο ψηφίστηκε από το Ελληνικό Κοινοβούλιο απαιτείται ήδη μια σειρά από επιπλέον ενέργειες για να καταστεί δυνατή η εφαρμογή του τον Ιανουάριο του 2015. Αναμένουμε ότι η σχετική πρόβλεψη για ολοκλήρωση των συγκεκριμένων δράσεων εγκαίρως θα είναι μεταξύ των νέων δεσμεύσεων που θα περιλαμβάνει η αναμενόμενη έκθεση του ΔΝΤ για την πρόσφατη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ μαζί με την διαδικασία εκσυγχρονισμού του τρόπου λειτουργίας των τελωνείων κτλ. Επίσης, στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις με σκοπό την βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος στη χώρα περιλαμβάνεται και η συνέχιση της αναδιάρθρωσης του δημοσίου τομέα και η βελτίωση της αποτελεσματικότητας του δικαστικού συστήματος.

Δεν θα προχωρήσουμε σε επιμέρους ανάλυση των μεταρρυθμίσεων που αναμένουμε ότι θα περιλαμβάνονται στην έκθεση του ΔΝΤ για την πρόσφατη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ. Θα περιμένουμε την δημοσίευση της έκθεσης για να μπορέσουμε να ασχοληθούμε αναλυτικά. Πάντως θεωρούμε ότι η πρόσφατη αναβολή της δημοσίευσης της έκθεσης του ΔΝΤ μόνο άσχετη δεν είναι με τις εξελίξεις όσον αφορά τον ανασχηματισμό της ελληνικής κυβέρνησης μετά το αποτέλεσμα των Ευρωεκλογών.

Το τρίτο σημείο που θέλουμε να επισημάνουμε από την ανακοίνωση του ΔΝΤ έχει να κάνει με τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους. Το ΔΝΤ φαίνεται ότι συγκλίνει προς μία λύση όπως αυτή που φαίνεται ότι είναι ήδη στο τραπέζι από τους Ευρωπαίους εταίρους – χωρίς άμεσο κούρεμα αλλά με μείωση της παρούσας αξίας του χρέους μέσω χρονικής επέκτασης της λήξης των δανείων του 1ΠΣΕΟ και περαιτέρω μείωσης των επιτοκίων – με δεδομένη την πλήρη εφαρμογή του προγράμματος.

Τα καθαρά έσοδα από την ελληνική ναυτιλία αναμένεται να αυξηθούν στα επόμενα 2 χρόνια

Η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία αποτελεί μαζί με τον τουρισμό τους δύο βασικότερους πυλώνες των ελληνικών εξαγωγών υπηρεσιών. Στην περίοδο 2000-2013, οι καθαρές εισπράξεις (εισπράξεις μείον πληρωμές) που προέρχονται από την ποντοπόρο ναυτιλία ανήλθαν στο 3.7% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο,

⁵ Σύμφωνα με το σχετικό νόμο ο επικεφαλής της Γενικής Γραμματείας Εσόδων μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντα του – πέρα από λόγους υγείας, παραίτηση με δική του πρωτοβουλία, και παραβίαση του δημοσιοϋπαλληλικού κώδικα – μόνο αν δεν πετύχει τους ποσοτικούς στόχους που τέθηκαν από το Υπουργείο Οικονομικών και αυτό μόνο δύο χρόνια μετά την έναρξη της θητείας του.

⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε:

http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2014/swd2014_greece_en.pdf

⁷ Για τις συγκεκριμένες μεταρρυθμίσεις βλέπε 7 HMEPEΣ

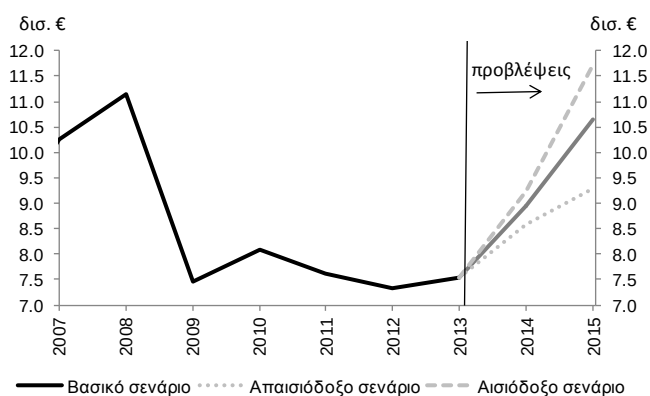
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ(29/05/2014):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_29052014v.pdf

ενώ συνέβαλαν στην χρηματοδότηση του 16,6% των εισαγωγών την ίδια περίοδο. Ταυτόχρονα, οι καθαρές εισπράξεις από την τουριστική βιομηχανία ανήλθαν στο 4,2% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο την ίδια περίοδο, καλύπτοντας το 18,9% των εισαγόμενων προϊόντων. Τα έσοδα από την ελληνική ναυτιλία στηρίζονται στην ηγετική θέση των Ελλήνων εφοπλιστών στον κλάδο, οι οποίοι ελέγχουν πάνω από το 16% του παγκόσμιου στόλου, σε όρους χωρητικότητας. Ο ρόλος της ποντοπόρου ναυτιλίας καθίσταται ιδιαίτερα σημαντικός στην παρούσα οικονομική συγκυρία, στην οποία το μοντέλο οικονομικής ανάπτυξης της χώρας προσανατολίζεται προς τους εξαγωγίμους τομείς.

Για το λόγο αυτό σε πρόσφατη μελέτη μας⁸ εκτιμήσαμε την εξέλιξη των καθαρών εσόδων από την ποντοπόρο ναυτιλία τα επόμενα δύο χρόνια. Οι εκτιμήσεις της μελέτης επιβεβαιώνουν τη συμβολή του κλάδου στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, επιβεβαιώνεται η ισχυρή σχέση μεταξύ του ύψους των καθαρών εισπράξεων από την ποντοπόρο ναυτιλία με το επίπεδο των ναύλων και τη χωρητικότητα του στόλου υπό την ελληνική σημαία. Συγκεκριμένα, μια αύξηση 10% στο επίπεδο των ναύλων σε ένα τρίμηνο επιφέρει αύξηση των καθαρών εσόδων από τη ναυτιλία κατά 2,6% το ίδιο τρίμηνο και 6,2% μακροχρόνια. Επιπλέον, μια αύξηση 10% στο μέγεθος του στόλου σε ένα τρίμηνο επιφέρει 7,8% αύξηση στα καθαρά έσοδα το ίδιο τρίμηνο και 18,6% μακροχρόνια. Με βάση τα παραπάνω ευρήματα και εκτιμήσεις για το ρυθμό αύξησης των ναύλων και για την εξέλιξη της χωρητικότητας του στόλου υπό την ελληνική σημαία, τα μελλοντικά καθαρά έσοδα από την ελληνική ναυτιλία αναμένεται να ανέλθουν στο 4,9% και 5,7% του ΑΕΠ το 2014 και 2015, αντίστοιχα, από 4,2% του ΑΕΠ το 2013. Στο Σχήμα 2 παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη των καθαρών εσόδων από την ναυτιλία.

Σχήμα 2: Η εξέλιξη των καθαρών εσόδων από την ποντοπόρο ναυτιλία



Πηγή: Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων, Eurobank

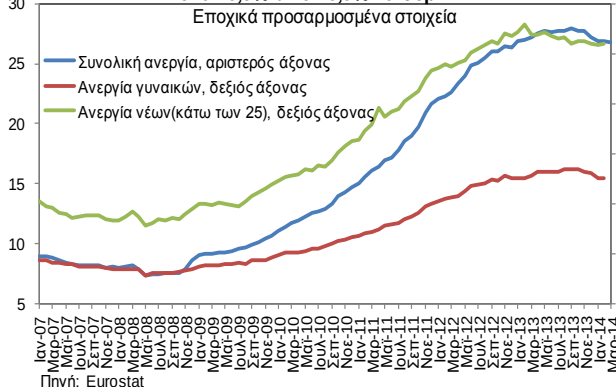
Σε ένα πιο αισιόδοξο σενάριο, όπου τα ναύλα και ο στόλος αυξάνονται περισσότερο από ότι στο βασικό, οι καθαρές εισπράξεις από την εμπορική ναυτιλία ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι 0,2 και 0,5 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερες από αυτές του βασικού σεναρίου για το 2014 και 2015, αντίστοιχα. Σε ένα πιο απαισιόδοξο σενάριο, όπου τα ναύλα και ο στόλος αυξάνονται λιγότερο από ότι στο βασικό, οι καθαρές εισπράξεις ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι 0,2 και 0,8 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερες από αυτές του βασικού σεναρίου για το 2014 και 2015, αντίστοιχα.

⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την συμβολή της ελληνόκτητης ποντοπόρου ναυτιλίας στην εξέλιξη των καθαρών εσόδων βλέπε Οικονομία & Αγορές (Μάιος 2014):

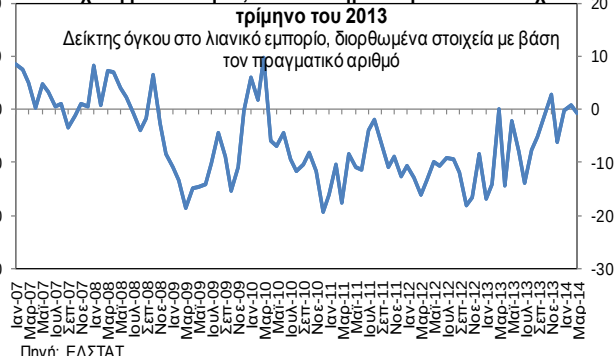
http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKETS_wpMAY2014.pdf

Ανασκόπηση Βασικών Στατιστικών Δεικτών

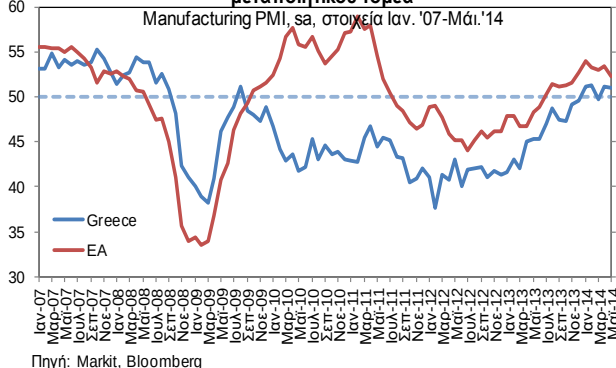
Πτώση της ανεργίας για έκτο συνεχή μήνα το Μαρ. '14, στο 26,8% από 26,9% το Φεβ. '14



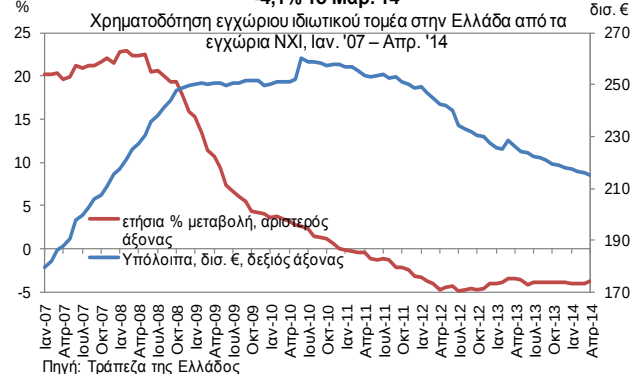
Το α' τρίμηνο του 2014 ο όγκος των πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο μειώθηκε κατά 0,1% σε ετήσια βάση, σε σχέση με πτώση 12,3% που σημειώθηκε το αντίστοιχο τρίμηνο του 2013



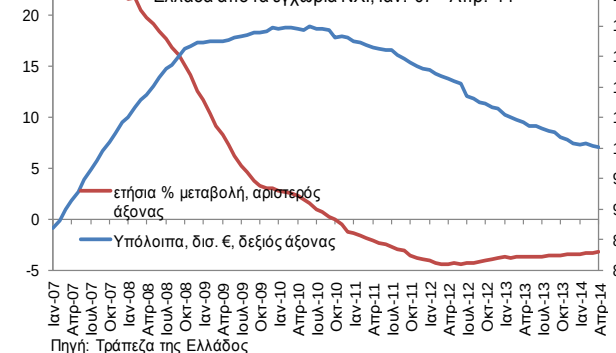
Το Μάιο, για 2ο συνεχή μήνα, ο δείκτης PMI παρέμεινε σε επίπεδα που υποδηλώνουν ανάπτυξη του μεταποιητικού τομέα



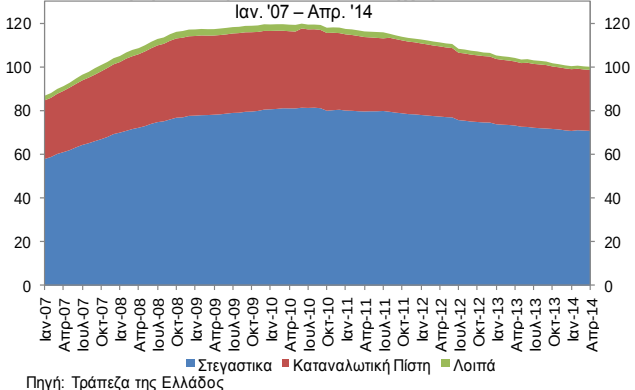
Στο -3,7% τον Απρ. '14 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα, από -4,1% το Μαρ. '14



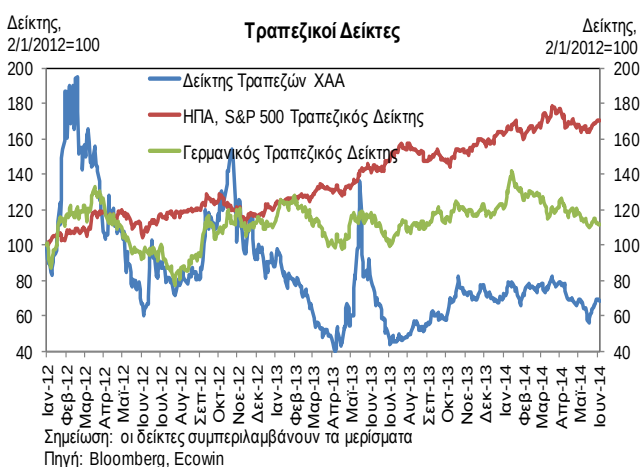
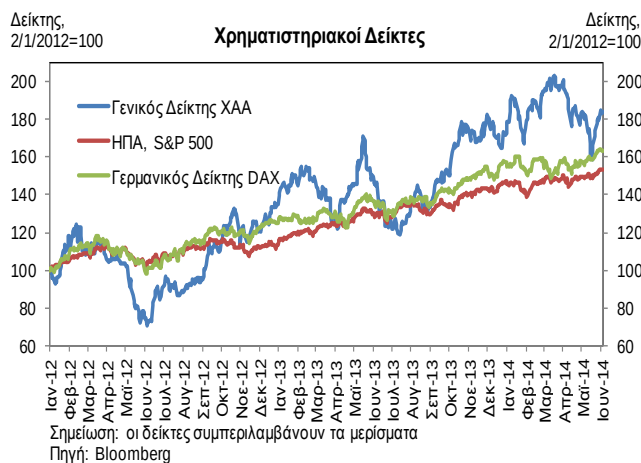
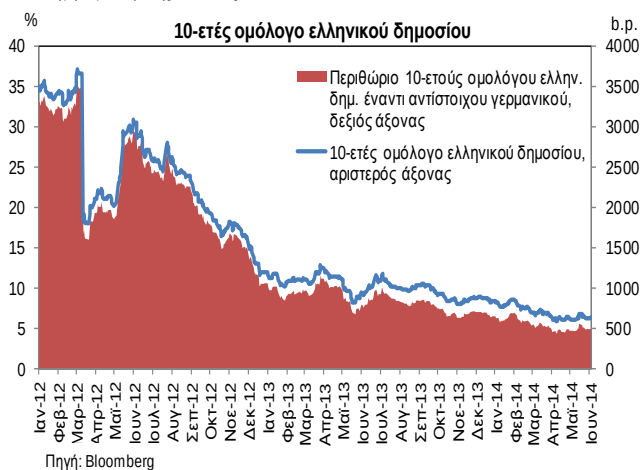
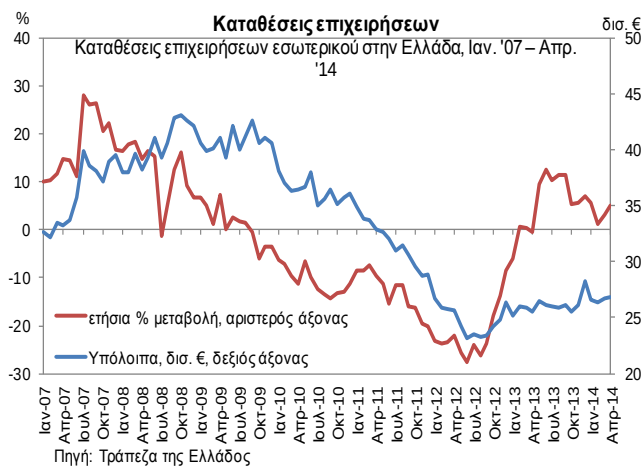
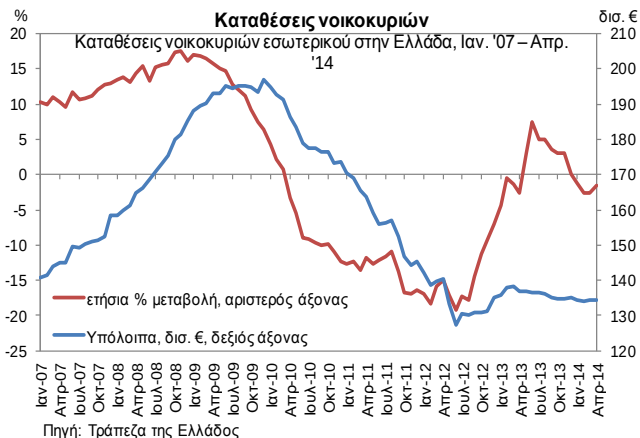
Δάνεια προς νοικοκυριά



Δάνεια προς ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα στην Ελλάδα από τα εγχώρια NXI



Επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μείωσης των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα τον Απρίλιο στο -0,3% από -1,5% το Μαρ.'14



Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας									
Τελευταία Περίοδος 2013-14			Ετήσια Στοιχεία						
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντιστοιχίας περιόδου 2013/14	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-1.1 (Q1 14)	-6.0 (Q1 13)	-3.9	-7.0	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.9 (14)	-	-3.2	-6.4	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ,εκτίμηση για το 2013-14)	177.2 (14)	-	175.0	157.2	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (04/14)	-0.6 (04/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.7 (04/14)	-1.3 (04/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργ.ατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	26.8(03/14)	27.2 (03/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	99.1 (05/14)	94.2 (05/13)	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.)	-4.7 (Q4 13)	-6.7 (Q4 12)	-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	-0.2 (Q4 13)	-9.6 (Q4 12)	-6.0	-9.3	-7.7	-6.2	-1.6	4.3	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ετ.μετ.)	-0.8 (03/14)	-5.9 (03/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	13.2 (04/14)	-9.8 (04/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-52.5 (05/14)	-63.4 (05/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-7.4 (05/14)	-15.2 (05/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-3.0 (03/14)	-1.5 (03/13)	-3.6	-3.3	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	67.8 (04/14)	64.1 (04/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-4.9 (05/14)	-6.7 (05/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	51.0 (05/14)	45.3 (05/13)	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.)	-15.3 (Q4 13)	-10.3 (Q4 12)	-12.8	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-40.4 (Q4 13)	-35.7 (Q4 12)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	5.4 (Q4 13)	-6.7 (Q4 12)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-41.1 (01/14)	-28.0 (01/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-20.3 (05/14)	-35.0 (05/13)	-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.)	-1.0 (03/14)	-2.2 (03/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	21.7 (03/14)	-2.6 (03/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	8.4 (03/14)	-14.4 (03/13)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	225.3 (Q4 13)	225.6 (Q4 12)	225.3	225.6	179.4	185.3	184.6	163.6	142.9
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.7 (03/14)	-1.3 (03/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.3 (03/14)	1.6(03/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-7.3 (03/14)	-6.7 (03/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	10.5 (03/14)	-8.2 (03/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	0.9 (03/14)	-4.8 (03/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	15.1 (03/14)	-17.9 (03/13)	-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 (04/14)	-3.4 (04/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.8 (04/14)	-3.3 (04/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.2 (04/14)	-3.7 (04/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.3 (04/14)	-3.2 (04/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-2.9 (04/14)	-5.4 (04/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.2 (Q3 2013)	22.5 (Q3 2012)	24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5	
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	111.1 (04/14)	114.4 (04/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	55.2 (04/14)	56.1 (04/13)	54.2	54.9	54.8	53.8	53.0	52.6	48.2
Χρηματιστηριακοί Δείκτες*****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1369.6	-	1162.7	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	442.4	-	384.8	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	204.9	-	179.9	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1518.0	-	2277.0	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντιστοιχών τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου									
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	526.1	-	649.0	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	-	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	-	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	-	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)									
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.70 (06/5/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	2.13(13/5/2014)	-	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	
Moody's	Caa3 (29/11/13)	C	C			A2		A1	
Fitch	B (23/5/14)	CCC	CCC			BBB+		A	

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 ΕΛΣΤΑΤ.

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

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

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

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

4/6/2014

† 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

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

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

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

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

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

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

