

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
ttamatiou@eurobank.gr

Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

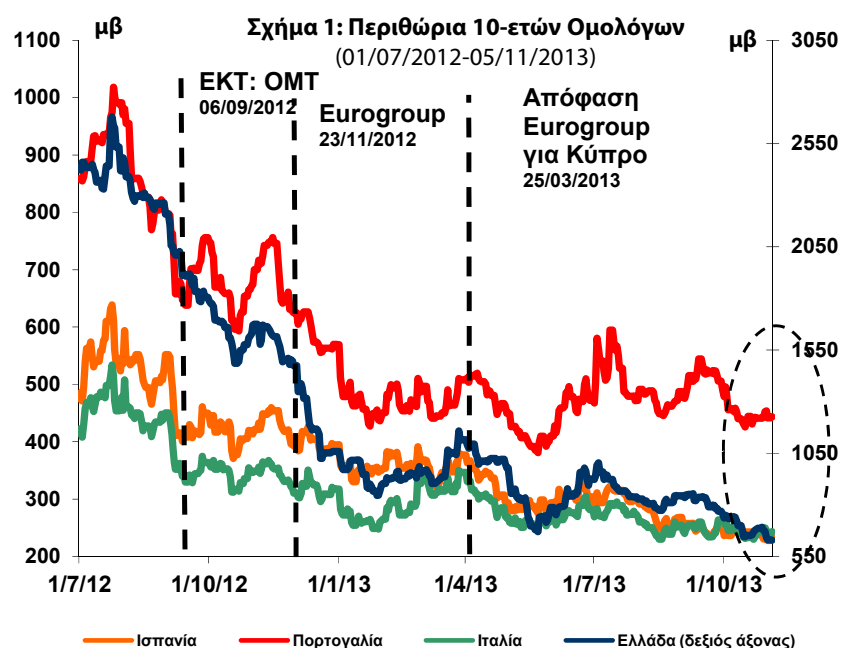
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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.

Περιορίζονται τα χρονικά περιθώρια αποφάσεων για το δημοσιονομικό κενό του 2014

- Οι βασικοί άξονες της στάσης της κυβέρνησης στις διαπραγματεύσεις για τα δημοσιονομικά περιλαμβάνουν:
 - ❖ Αποφυγή οριζόντιων μέτρων για το κλείσιμο του δημοσιονομικού κενού του 2014.
 - ❖ Συμβιβασμό στο θέμα της αναδιάρθρωσης των αμυντικών βιομηχανιών.
- Τα στοιχεία Γενικής Κυβέρνησης δείχνουν ότι η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 δεν είναι δεδομένη αλλά προϋποθέτει συνέχιση βελτίωσης του ρυθμού αύξησης των φορολογικών εσόδων.
- Η συνολική χρηματοδότηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και οι τελικές πληρωμές για το τέλος Σεπτεμβρίου 2013 κρίνονται ως μη-ικανοποιητικές.
- Μέρος από τα αδιάθετα κεφάλια για εξόφληση ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων παλαιότερων ετών θα χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού του 2013 ώστε να μην τεθεί σε κίνδυνο το πρωτογενές πλεόνασμα της συγκεκριμένης χρονιάς.
- Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: υποχώρησε τον Οκτώβριο στις 91,2 μονάδες, ενώ αντιθέτως η Καταναλωτική Εμπιστοσύνη ενισχύθηκε για δεύτερο συνεχόμενο μήνα στις -66,2 μονάδες.



| ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΔΡΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ | | |
|--|---|---|
| Δράση | Περίοδος Ολοκλήρωσης | Επικαιροποίηση σχολίων (05/11/2013) |
| <p>1</p> <p>Προαπαιτούμενες δράσεις για την καταβολή του €1.0 δις σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Ιουλίου 2013:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Σχέδιο για την αναδιοργάνωση των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ • Ψήφιση νέου κώδικα για το δικηγορικό επάγγελμα • Ένταξη 12.500 δ.υ. στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας. • Σχέδιο αποπληρωμής χρεών γενικής κυβέρνησης προς ΕΥΔΑΠ & ΕΥΑΘ | <p>Η δράση έπρεπε να είχε ολοκληρωθεί μέχρι τα τέλη Σεπτεμβρίου 2013. Είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί άμεσα (μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες).</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Ολοκληρώθηκε το σχέδιο αποπληρωμής ΕΥΔΑΠ & ΕΥΑΘ. • Η αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών καθυστερεί. Σύγκλιση προς μια λύση που θα περιλαμβάνει συγχώνευση αμυντικών βιομηχανιών και περίπου 1000 απολύσεις (θα συμπεριληφθούν στις απαιτούμενες απολύσεις των δημοσίων υπαλλήλων). • Η ένταξη 12500 δ.υ. στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας έχει ολοκληρωθεί. <u>Παραμένει ανοικτό το νέο «κύμα» διαθεσιμότητας και οι απολύσεις δ.υ.</u> • Ο νέος κώδικας των δικηγόρων έχει ψηφιστεί από το κοινοβούλιο. Θα ακολουθήσει νέος νόμος για το άνοιγμα της διαμεσολάβησης και σε μη. • <u>Μια σειρά από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πέρα από τις παραπάνω εκκρεμούν για την αξιολόγηση Δεκεμβρίου 2013. Με δεδομένα τα στενά χρονικά περιθώρια η τρόικα θα εξετάσει την πρόοδο εφαρμογής τους.</u> |
| <p>2</p> <p>Δημοσιονομικό κενό 2014 Διαφωνία ως προς το ύψος του ελλείμματος εξαιτίας κυρίως α) της ασοχίας στην πρόβλεψη για τα έσοδα των ασφαλιστικών ταμείων και β) της απώλειας εσόδων από την μη εφαρμογή μέτρων που είχαν αρχικά αποφασιστεί (φόρος 1% στα έσοδα των επιχειρήσεων υπέρ ΟΑΕΕ, αλλαγές στο μισθολόγιο των στρατιωτικών).</p> | <p>Η δράση είναι αναγκαία να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν από την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Εκτίμηση της κυβέρνησης για το κενό είναι περίπου €0,5 δις. που θεωρεί ότι μπορούν να καλυφθούν με επέκταση εφαρμογής ήδη υπαρχόντων μέτρων¹. Η τρόικα εκτιμά πως απαιτούνται και νέα επιπρόσθετα μέτρα αφού το κενό σύμφωνα με την δική τους εκτίμηση ανέρχεται σε περίπου €2,0 δις. • Κατά την άποψη μας θα επέλθει συμφωνία τις επόμενες ημέρες, χωρίς νέα οριζόντια μέτρα. <u>Η κυβέρνηση έχει προετοιμάσει σχέδιο ύψους περίπου €1,0 δις. από φοροδιαφυγή, εισφοροδιαφυγή (ασφαλιστικά ταμεία) και από την αναδιάρθρωση των ΔΕΚΟ.</u> |
| <p>3</p> <p>Χρηματοδοτικό κενό 2014 . Στο 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης αναγνωρίζεται χρηματοδοτικό κενό €4,5 δις. για το 2ο εξάμηνο του 2014.</p> | <p>Η δράση είναι αναγκαία να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Το ΔΝΤ απαιτεί κάλυψη του κενού για να συνεχίσει την χρηματοδότηση του προγράμματος για το 2013. • Ο στόχος για κάλυψη του με δανεισμό από την αγορά¹ φαίνεται ανέφικτος αν πρώτα δεν επιλυθεί το ζήτημα της βιωσιμότητας του χρέους. Η δεύτερη πρόταση για μετακύλιση ομολόγων που είχαν χορηγηθεί ως κεφαλαιακή ενίσχυση στις τράπεζες και ομολόγων του προγράμματος ANFA απορρίφθηκε ήδη από την ΕΚΤ. • Θεωρούμε ότι θα βρεθεί λύση για <u>παροχή γραμμής χρηματοδότησης από τον ESM με την αφορμή της μη-εφαρμογής του προγράμματος ANFA.</u> |
| <p>4</p> <p>Ψήφιση Μεσοπρόθεσμου Σχεδίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2014-17 (ΜΠΔΣ2014-17). Σύμφωνα με το 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης για την περίοδο 2015-16 υπάρχει χρηματοδοτικό κενό €6.5 δις. το οποίο για να καλυφθεί απαιτεί είτε λήψη δημοσιονομικών μέτρων είτε χρηματοδότηση από τις αγορές.</p> | <p>Η δράση είναι αναγκαία να ολοκληρωθεί <u>μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες</u>, πριν την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2014.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Η κυβέρνηση επιθυμεί το κενό αυτό να συμπεριληφθεί σε μια συνολική λύση για το πρόβλημα του χρέους. Με δεδομένο ότι δεν υπάρχουν περιθώρια για μια τέτοια λύση τις επόμενες εβδομάδες δεν επιθυμεί ταυτοποίηση των μέτρων για 2015-16 αλλά μια <u>πιο ευέλικτη λύση που να μην έχει πολιτικό κόστος και να συγκεκριμενοποιηθεί όταν θα έρθει η ώρα της λύσης του προβλήματος του χρέους.</u> |
| <p>5</p> <p>Μέτρα για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Νοεμβρίου 2012. Οι εταίροι της ευρωζώνης έχουν δεσμευθεί να λάβουν όλα εκείνα τα μέτρα που θα επιτρέψουν την μείωση του χρέους σε επίπεδα χαμηλότερα του 110% του ΑΕΠ το 2022.</p> | <p><u>Τον Απρίλιο 2014</u> μετά και από την τυπική αναγνώριση του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013 από την Eurostat.</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Το ΔΝΤ πιέζει για απομείωση των διμερών δανείων του 1^{ου} προγράμματος. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να έχει πολλές ελπίδες υπό τις παρούσες συνθήκες. • Μια πιο έμμεση λύση με μείωση επιτοκίων και παράταση της περιόδου αποπληρωμής φαίνεται πιθανότερη. • <u>Κρίνουμε ότι το σχέδιο λύσης είναι απαραίτητο να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος Απριλίου 2014. Παράταση της αβεβαιότητας θα θέσει σε κίνδυνο την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014.</u> |

Πηγή: Eurobank Research

Σημειώσεις: (1) Βλέπε Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 και 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (09/10/2013):

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

Διαφαίνεται συμφωνία κυβέρνησης και τρόικας για την αποφυγή οριζόντιων μέτρων για το κλείσιμο του δημοσιονομικού κενού του 2014

Οι εκπρόσωποι των δανειστών (τρόικα) επέστρεψαν στην Ελλάδα τις προηγούμενες ημέρες και ήδη ξεκίνησε ο διάλογος με την ελληνική κυβέρνηση για τα ανοικτά ζητήματα (βλέπε Πίνακα 2 παραπάνω). Μέχρι στιγμής δεν φαίνεται να έχει υπάρξει συμφωνία ούτε για το μέγεθος του δημοσιονομικού κενού του 2014 αλλά ούτε και για τις εναπομένουσες προαπαιτούμενες δράσεις που θα οδηγήσουν στην αποδέσμευση της δόσης του €1,0 δισ. Ξεκινώντας από τις προαπαιτούμενες δράσεις παραμένει ανοικτό το θέμα των αμυντικών βιομηχανιών. Σύμφωνα με πληροφορίες έχουν υπάρξει κάποιες δυνατότητες σύγκλισης σε μια λύση που θα περιλαμβάνει συγχώνευση των αμυντικών βιομηχανιών και απολύσεις συγκεκριμένου αριθμού εργαζομένων. Όπως είχαμε επισημάνει και σε προηγούμενα δελτία θεωρούμε ότι πολύ δύσκολα οι δανειστές θα κινηθούν σε λύσεις που λίγο έως πολύ θα συνεχίζουν την παρούσα κατάσταση. Η κυβέρνηση δεν έχει περιθώρια να απορρίψει μια τέτοια λύση με δεδομένα τα θέματα που παραμένουν ανοικτά προς διαπραγμάτευση. Η προσμέτρηση του αριθμού των απολύσεων στις συνολικές απολύσεις δημοσίων υπαλλήλων προσφέρει μια διέξοδο για συμβιβασμό.

Το θέμα του δημοσιονομικού κενού του 2014 παραμένει ακόμη ανοικτό με τις δύο πλευρές να εμμένουν στις διαφορετικές εκτιμήσεις για το μέγεθος του. Η κυβέρνηση επιμένει σε ένα δημοσιονομικό κενό περίπου στα €0,5 δισ. ενώ η τρόικα το ανεβάζει στα €2,0 δισ. Η κυβέρνηση στην παρούσα φάση έχει επικεντρωθεί στο να πείσει τους δανειστές αναφορικά με την ορθότητα του υπολογισμού της και με τον τρόπο που θα καλύψει το συγκεκριμένο δημοσιονομικό κενό. Υπενθυμίζουμε ότι σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 μέρος του δημοσιονομικού κενού θα καλυπτόταν από μέτρα που έχουν ήδη αποφασιστεί σε προηγούμενες αναθεωρήσεις του μνημονίου και των οποίων η εφαρμογή θα ξεκινούσε από τις αρχές του 2014. Κρίνουμε ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια για την επίτευξη συμφωνίας όσον αφορά τα θέματα του 2014 (δημοσιονομικό και χρηματοδοτικό κενό) χωρίς την επιβολή νέων οριζόντιων μέτρων. Δεν αποκλείουμε όμως στοχευμένες παρεμβάσεις για να επιτευχθεί ο στόχος του πρωτογενούς αποτελέσματος του 2014. Στο πλαίσιο αυτό είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί σύντομα ο διάλογος για τον νέο φόρο στα ακίνητα έχοντας πάντα ως βασικούς άξονες τόσο την συγκέντρωση των απαραίτητων φορολογικών εσόδων όσο και την δίκαιη κατανομή των φορολογικών βαρών. Ο νέος φόρος αν και δικαιότερος από το τέλος ηλεκτροδοτούμενων επιφανειών που θα αντικαταστήσει δεν παύει να αποτελεί ένα πρόσθετο και σημαντικό φορολογικό βάρος για τον φορολογούμενο. Η κυβέρνηση θα μπορούσε να ολοκληρώσει τον δημόσιο διάλογο για το νέο νόμο σε προγενέστερη φάση ώστε να μην βρισκόμαστε τώρα αντιμέτωποι είτε με την επιλογή της επιβολής του τέλους ηλεκτροδοτούμενων επιφανειών για μια ακόμη χρονιά είτε με ένα επιπλέον δημοσιονομικό κενό (σε περίπτωση που δεν υπάρξει συμφωνία

σχετικά με το νέο φόρο). Παράλληλα, η αναδιάρθρωση του ευρύτερου δημοσίου τομέα και ο εξορθολογισμός των δαπανών αν είχε εφαρμοστεί αποτελεσματικά θα μπορούσε να οδηγήσει σε μείωση του δημοσιονομικού κενού και σε συνεπακόλουθη μείωση των προσδοκώμενων εσόδων από το νέο φόρο ακινήτων.

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 – Σεπτεμβρίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση¹ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό έλλειμμα) στα €4,0 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 κατά €5,5 δισ. ή -58,0%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν θετικό στα €1,5 δισ. αυξημένο κατά €0,1 δισ. ή 0,9% 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 €0,3 δισ. ή 0.2% του ΑΕΠ σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014.^{2,3,4}

¹ 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

² 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

³ Ο αντίστοιχος στόχος του ΜΠΔΣ2013-16 ήταν για πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης 0,3% του ΑΕΠ για το 2013.

⁴ Το Προσχέδιο προϋπολογισμού 2014 έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τη μεθοδολογία ESA95 της Eurostat. Για αν εξάγουμε από το έλλειμμα κατά ESA95 (€3,5 δισ.) το έλλειμμα σύμφωνα με τους κανόνες του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας θα πρέπει να αφαιρέσουμε τα έσοδα από το πρόγραμμα SMP/ANFA (€2,8 δισ.) καθώς και την αναδρομική μείωση του επιτοκίου του διμερούς δανείου (€0.3

Δύο είναι τα κρίσιμα σημεία όσον αφορά τα έσοδα του προϋπολογισμού για την επίτευξη του παραπάνω στόχου. Το πρώτο σημείο έχει να κάνει με το ρυθμό αύξησης των φορολογικών εσόδων μέχρι το τέλος του 2013 ή με άλλα λόγια από την δυνατότητα των φορολογουμένων (το 2013 θα είναι η 6^η συνεχόμενη χρονιά με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ) να εκπληρώσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις. Για το εννεάμηνο, όπως γνωρίζουμε και από τα στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης τα αποτελέσματα δεν ήταν ιδιαίτερα ενθαρρυντικά αφού:

- Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος (φυσικών και νομικών προσώπων) ήταν μειωμένα κατά -21,4% σε ετήσια βάση και -3,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.
- Τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ ήταν μειωμένα κατά -9,7% σε ετήσια βάση και -0,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Εξαιρέση μόνο αποτελούν τα έσοδα από ΦΠΑ εκτός καπνού και πετρελαιοειδών (αύξηση 3,1% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ2013-16).

Βέβαια θεωρούμε ιδιαίτερα σημαντικό το γεγονός ότι τα έσοδα προ επιστροφών φόρων του Οκτωβρίου 2013 είναι αυξημένα κατά 24% έναντι του σχετικού μηνιαίου στόχου σύμφωνα με τις χθεσινές δηλώσεις του Αναπληρωτή Υπουργού Οικονομικών Χ. Σταϊκούρα.

Το δεύτερο σημείο όσον αφορά τα έσοδα του προϋπολογισμού έχει να κάνει με το ρόλο και τις επιδόσεις της νεοσυσταθείσας Γενικής Γραμματείας Δημοσίων Εσόδων. Πολλές φορές έχουμε επισημάνει τόσο την χρησιμότητά της όσον αφορά την είσπραξη των φορολογικών εσόδων όσο και το γεγονός ότι ενεργοποιήθηκε σχετικά καθυστερημένα για να έχει σημαντικά αποτελέσματα μέσα στο 2013. Η πρόσφατη ανακοίνωση του Γενικού Γραμματέα Δημοσίων Εσόδων Χ. Θεοχάρη ήταν ενθαρρυντική για τα συνολικά φορολογικά έσοδα. Σύμφωνα με την Γενική Γραμματεία Δημοσίων Εσόδων⁵, τον Σεπτέμβριο 2013 τα συνολικά φορολογικά έσοδα αυξήθηκαν κατά 37,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο με αποτέλεσμα τη μείωση της απόκλισης των εσόδων από -5,7% το οκτάμηνο σε -1,4% στο εννεάμηνο. Η συγκεκριμένη επιτυχία οφείλεται στη βελτίωση των εισπράξεων από έμμεσους και άμεσους φόρους παρελθόντων οικονομικών ετών. Τον Σεπτέμβριο 2013 οι συνολικές εισπράξεις από έμμεσους και άμεσους φόρους παρελθόντων ετών ήταν €0,3 δισ. έναντι μόλις €0,1 δισ. την αντίστοιχη χρονική περίοδο του 2012.

δισ.) σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup 27 Νοεμβρίου 2012, δηλαδή: 3,4-2,8-0,3=0,3 δισ.

⁵ Βλέπε:

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/49417ec9-8401-444e-9ae7-3279965ac59f>

Η συγκεκριμένη επίδοση όμως αποτελεί και μια ένδειξη για το τι θα μπορούσε να είχε επιτευχθεί αν η Γενική Γραμματεία Εσόδων είχε ενεργοποιηθεί νωρίτερα το 2012 ή ακόμη και το 2011. Οι προοπτικές για τις εισπράξεις φόρων παρελθόντων οικονομικών ετών (ο σχετικός στόχος στο ΜΠΔΣ2013-16 είναι για €3,3 δισ. στο τέλος του 2013) δεν είναι ευοίωνες με δεδομένες τις συνθήκες ρευστότητας στην οικονομία.

Επίσης, όπως ήδη γνωρίζουμε και από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης, η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου μπορεί να αποδοθεί και σε μια σειρά από άλλους παράγοντες, όπως:

1. **Τα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Programme - SMPs).** Σύμφωνα με τις αποφάσεις των Eurogroup της 26^{ης} Νοεμβρίου 2012 και 28^{ης} 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. Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013 προκύπτει ότι Έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) ήταν €36,1 δισ. μειωμένα κατά -1,5% σε ετήσια βάση αλλά αυξημένα κατά 2,2% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Αν αφαιρέσουμε τα έσοδα του προγράμματος SMP (€1,5 δισ.) τότε τα έσοδα προ επιστροφών φόρων στο θα ήταν €34,6 δισ. μειωμένα κατά μόλις -2,0% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Με άλλα λόγια, τα τακτικά (φορολογικά) έσοδα μειώθηκαν κατά -2,0% στην περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013. Η εξέλιξη αυτή είναι ανησυχητική και μόνο αν μετριαστεί ο συγκεκριμένος ρυθμός τους επόμενους μήνες θα επιτευχθεί το πρωτογενές πλεόνασμα για το 2013.
2. **Η συνέχιση της πρακτικής της αναβολής επιστροφής των φόρων.** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης, τα καθαρά έσοδα για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2013 ανήλθαν σε €34,7 δισ. αυξημένα κατά 1,7% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 4,1%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -40,9% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -26,6%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε ο ρυθμός μεταβολής των καθαρών εσόδων θα ήταν -0,2% σε ετήσια βάση και 2,2% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η πρακτική της συγκράτησης των επιστροφών φόρων σε επίπεδα χαμηλότερα των στόχων του ΜΠΔΣ2013-16 μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους εννιά πρώτους μήνες του έτους

απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους μήνες. Σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρυνθούν με τα ποσά των εκκρεμών επιστροφών φόρων οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2013. Δύο είναι τα ενθαρρυντικά στοιχεία όσον αφορά τις επιστροφές φόρων:

- οι επιστροφές φόρων αυξάνονται τους τελευταίους μήνες αφού ο ρυθμός μείωσης σε σχέση με το στόχο μειώνεται, (στο -26,6% του στόχου στο εννέαμηνο από -37,7% στο οκτάμηνο),
- το πρωτογενές πλεόνασμα δεν εξανεμίζεται αν αφαιρέσουμε τις επιστροφές φόρων σύμφωνα με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-17.

3. Οι αυξημένες εισροές από την Ευρωπαϊκή Ένωση μέσω του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ).

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013 τα έσοδα από το ΠΔΕ ήταν €4,0 δισ. αυξημένα κατά 56,9% σε ετήσια βάση και 19,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Η συγκεκριμένη αύξηση οφείλεται σε αύξηση των εισροών από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι θετική για τις δημόσιες επενδύσεις. Όμως η ενίσχυση του πρωτογενούς ισοζυγίου είναι προσωρινή αφού αυτό που αλλάζει είναι η κατανομή των εισπράξεων μέσα στο έτος και όχι το σύνολο των εσόδων από το ΠΔΕ. Τα τελευταία στο τέλος του 2013 θα είναι ίσα με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 που δεν άλλαξε με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 αλλά παρέμεινε στα €5,1 δισ.

4. Η συνέχιση της πρακτικής της συγκράτησης συγκεκριμένων πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους (σωρευτικούς) στόχους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2013 ανήλθαν σε €38,6 δισ. μειωμένες κατά -17,2% σε ετήσια βάση και -4,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €32,3 δισ., μειωμένες κατά -7,4% σε ετήσια βάση αλλά και -4,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Η πρακτική συγκράτησης συγκεκριμένων κατηγοριών πρωτογενών δαπανών κάτω από τους στόχους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 – και χωρίς αυτή η συγκράτηση να οφείλεται σε αντίστοιχη ορθολογικοποίηση δαπανών ή άλλες περικοπές - συνεχίζεται. Σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία για το εννέαμηνο οι Δαπάνες για Κοινωνική Ασφάλιση και Περιθαλψη ήταν μειωμένες κατά -3,7% έναντι του στόχου του ΜΠΔΣ2013-16. Παρατηρούμε ότι τους τελευταίους μήνες και καθώς αυξάνονται τα φορολογικά έσοδα περιορίζεται ο ρυθμός συγκράτησης των δαπανών. Στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 ο στόχος για τις πρωτογενείς δαπάνες είναι €44,7 δισ. αυξημένος κατά 0,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Στο Προσχέδιο οι Δαπάνες για Κοινωνική Ασφάλιση και Περιθαλψη

ανέρχονται σε €15,9 δισ. αυξημένες κατά 6,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013 αλλά και κατά 3,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Συνεπώς οι πρωτογενείς δαπάνες τους επόμενους μήνες θα αυξηθούν για να καλύψουν τόσο την υστέρηση σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 όσο και αυτή του Προσχέδιου Προϋπολογισμού 2014.

5. Η συνέχιση της πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Σύμφωνα με τα στοιχεία Κεντρικής Κυβέρνησης, οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -0,6% σε ετήσια βάση και κατά -36,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2013. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Η συνολική χρηματοδότηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου ανέρχεται σε €4,7 δισ. ενώ οι τελικές πληρωμές σε μόλις €3,9 δισ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Σεπτεμβρίου 2013, ανέρχονται στα €6,0 δισ. μειωμένες κατά €0,2 δισ. ή -2,9% σε σχέση με το τέλος Αυγούστου 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 ανέρχεται σε €4,7 δισ. ενώ οι τελικές πληρωμές σε €3,9 δισ. Για το τέλος Οκτωβρίου 2013 τα αντίστοιχα ποσά αναμένονταν 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 – Σεπτέμβριος 2013, €δισ., % σε μηνιαία βάση)

| Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων (€ δισ.) | | | |
|--|----------------|------------------|--------------|
| | Αύγουστος 2013 | Σεπτέμβριος 2013 | % μεταβολή |
| Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΛΥ) | 6.2 | 6.0 | -2.9% |
| Κεντρική Κυβέρνηση | 0.4 | 0.4 | 2.2% |
| Τοπική αυτοδιοίκηση | 0.8 | 0.7 | -6.3% |
| Νοσοκομεία | 1.2 | 1.1 | -4.8% |
| -ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων | 0.1 | 0.1 | 0.9% |
| Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης | 4.0 | 3.6 | -8.9% |
| -Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ | 0.9 | 0.9 | -2.9% |
| -ΕΟΠΥΥ | 2.2 | 2.2 | -1.6% |
| Λοιπά Νομικά Πρόσωπα | 0.3 | 0.3 | -3.7% |
| Εκκρεμίες Επιστροφές Φόρων (ΕΕΦ) | 0.4 | 0.6 | 57.1% |
| -άμεσοι φόροι | 0.2 | 0.4 | 60.7% |
| -έμμεσοι φόροι | 0.1 | 0.2 | 57.1% |
| Σύνολο ΛΥ&ΕΕΦ | 6.6 | 6.6 | 0.8% |

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

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

Σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 από τα συνολικά €8,0 δισ. που είχαν προβλεφθεί για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών αναμένεται ότι μέχρι το τέλος του 2013 θα αποπληρωθούν συνολικά περίπου €6,6 δισ. Η διαφορά του €1,4 δισ. δεν θα απορροφηθεί γιατί αφορά δαπάνες που είτε δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για αποπληρωμή, είτε τελούν υπό αμφισβήτηση από τους φορείς και έχουν πάρει το δρόμο της δικαιοσύνης, είτε έχουν αποπληρωθεί από ίδια έσοδα των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης. Η κυβέρνηση σκοπεύει να χρησιμοποιήσει το συγκεκριμένο ποσό ή τουλάχιστον μέρος του για να χρηματοδοτήσει τις ληξιπρόθεσμες οφειλές που δημιουργήθηκαν μέσα στο 2013, όπως π.χ. στους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης. Με άλλα λόγια, το ποσό από τις ανεξόφλητες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις παρελθόντων ετών θα χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού του 2013 ώστε να μην τεθεί σε κίνδυνο το πρωτογενές πλεόνασμα της συγκεκριμένης χρονιάς.

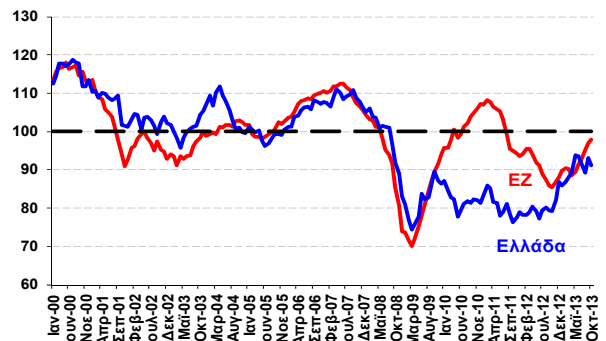
Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Σεπτεμβρίου 2013 ανέρχονταν σε €0,6 δισ. αυξημένες κατά 57,1% σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου μήνα. Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων είναι μάλλον συγκυριακό φαινόμενο εξαιτίας του σημαντικού φόρτου εργασίας στις ΔΥΟ. Αναμένουμε ότι θα μειωθούν σημαντικά μέχρι το τέλος του δημοσιονομικού έτους ειδικά αν επηρεάσουν αρνητικά το πρωτογενές πλεόνασμα του 2013.

Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις της τελευταίας εβδομάδας

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος⁶: Ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα υποχώρησε τον Οκτ. 2013, μετά την άνοδο του Σεπτεμβρίου, στις 91,2 μονάδες (Σεπ. 2013: 93,1) (Σχήμα Π1). Η εξέλιξη αυτή σχετίζεται με την επιδείνωση των προσδοκιών στις κατασκευές, τη βιομηχανία και το λιανικό εμπόριο. Ωστόσο, αντισταθμίζεται εν μέρει από τη βελτίωση του κλίματος στις υπηρεσίες και τη βελτίωση του δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: α) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές υποχώρησε για πρώτη φορά τον Οκτ. ύστερα από διάστημα εννέα μηνών ανοδικής πορείας (Οκτ. 2013: -37,1, Σεπ. 2013: -17,8), λόγω, κυρίως, των δυσμενέστερων προβλέψεων για το πρόγραμμα εργασιών, αλλά και των περισσότερο απαισιόδοξων εκτιμήσεων για την απασχόληση, β) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία υποχώρησε τον Οκτ. στις -9,9 μονάδες (Σεπ. 2013: -5,3), ως αποτέλεσμα των λιγότερο θετικών προβλέψεων για την παραγωγή τους επόμενους μήνες, της επιδείνωσης των εκτιμήσεων για το τρέχον επίπεδο παραγγελιών και των υψηλότερων για την εποχή εκτιμήσεων για το ύψος των αποθεμάτων έτοιμων προϊόντων, γ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο επιδεινώθηκε ελαφρά (Οκτ. 2013: -22,8, Σεπ. 2013: -22,5) καθώς επιδεινώθηκαν

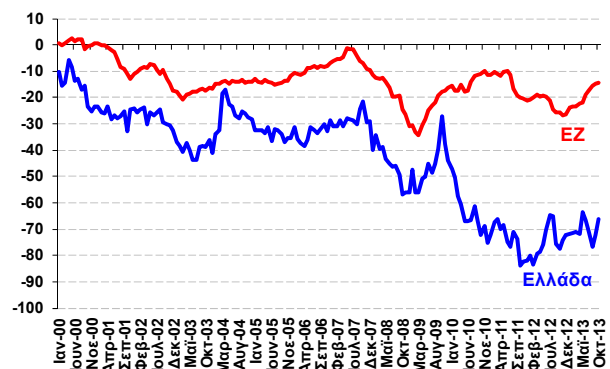
οι προβλέψεις για την τρέχουσα επιχειρηματική δραστηριότητα. Ωστόσο, οι απαισιόδοξες προβλέψεις για τις μελλοντικές πωλήσεις εξομαλύνθηκαν ελαφρά, δ) ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης βελτιώθηκε τον Οκτώβριο (δείτε επόμενη παράγραφο), τέλος ε) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες βελτιώθηκε τον Οκτ. ύστερα από τρεις συνεχόμενες μήνες επιδείνωσης (Οκτ. 2013: -7,1, Σεπ. 2013: -9,7), λόγω των λιγότερο αρνητικών εκτιμήσεων για την τρέχουσα επιχειρηματική κατάσταση και το τρέχον επίπεδο της ζήτησης. Ωστόσο, οι εκτιμήσεις για την αναμενόμενη ζήτηση ήταν περισσότερο απαισιόδοξες. Στην Ευρωζώνη ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος σημείωσε άνοδο για έκτο συνεχόμενο μήνα (Οκτ. 2013: 97,8, Σεπ. 2013: 96,9) λόγω των ευνοϊκότερων προσδοκιών στη βιομηχανία και της βελτίωσης του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

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



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

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



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών⁷: Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα βελτιώθηκε για δεύτερο συνεχόμενο μήνα τον Οκτώβριο ύστερα από ένα τρίμηνο πτωτικής πορείας (Οκτ. 2013: -66,2, Σεπ. 2013: -72,2). Οι προβλέψεις των ελληνικών νοικοκυριών για την οικονομική κατάσταση τόσο των ίδιων όσο και της χώρας βελτιώθηκαν, όπως

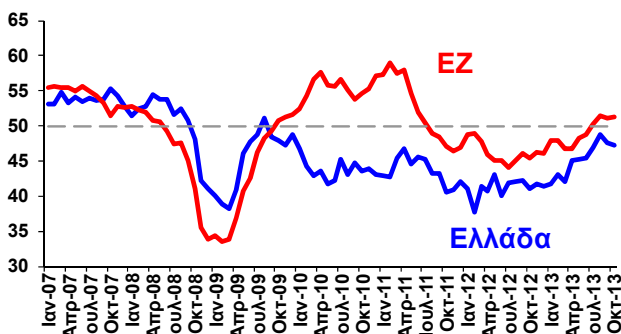
⁶ Περισσότερες λεπτομέρειες στην έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/2013/esi_2013_10_en.pdf

⁷ Περισσότερες λεπτομέρειες στην έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/2013/esi_2013_10_en.pdf

Τεύχος 53, 06 Νοεμβρίου 2013

επίσης και η πρόθεση τους για αποταμίευση κατά το επόμενο 12μηνο. Ο αντίστοιχος δείκτης στην Ευρωζώνη βελτιώθηκε τον Οκτ. 2013 στις -14,5 μονάδες από τις -14,9 μονάδες το Σεπ. 2013 (Σχήμα Π2). Οι Έλληνες παραμένουν οι πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι, με τους Κύπριους και τους Πορτογάλους να ακολουθούν (-53,1 και -42,3, αντίστοιχα). Ο σχετικός δείκτης κινήθηκε ανοδικά σε 15 χώρες της ΕΕ-28 σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο δείκτης έχει θετικό πρόσημο σταθερά στις σκανδιναβικές χώρες, αλλά και στην Ιρλανδία για πρώτη φορά από το 2006.

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

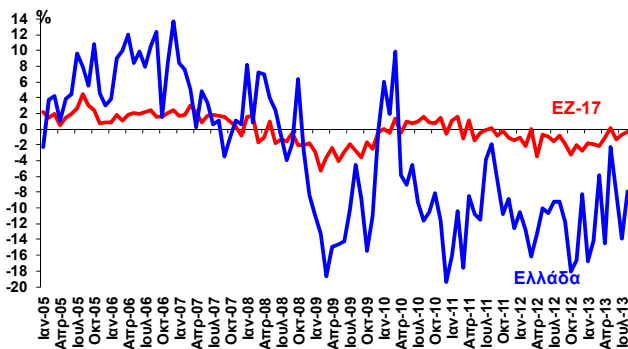


Σημείωση: Τιμές άνω του 50 υποδηλώνουν αύξηση, τιμές κάτω του 50 υποδηλώνουν μείωση.

Πηγή: Markit, Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος

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

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)⁸: ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί να βρίσκεται σε ύφεση και τον Οκτ. 2013 για πεντηκοστό συνεχόμενο μήνα, με τον αντίστοιχο δείκτη PMI να υποχωρεί περαιτέρω, σημειώνοντας τη δεύτερη πτώση μετά από ένα διάστημα έξι μηνών ανοδικής πορείας. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης PMI υποχώρησε τον Οκτ. στις 47,3 μονάδες από τις 47,5 μονάδες το Σεπ. και 48,7 τον Αυγ., όπου ο δείκτης κατέγραψε υψηλό 44 μηνών. Η χειρότερη απόδοση του Οκτωβρίου οφείλεται στην υποχώρηση των νέων

παραγγελιών τόσο από πελάτες του εσωτερικού όσο και από πελάτες του εξωτερικού και στην επακόλουθη μείωση των επιπέδων παραγωγής. Οι τιμές εργοστασίου μειώθηκαν εκ νέου τον Σεπτέμβριο για 32ο συνεχόμενο μήνα, συμπιέζοντας τα περιθώρια κέρδους. Στο μεταξύ, αποθαρρυντικά είναι τα στοιχεία από τον υποδείκτη για τα επίπεδα της απασχόλησης, τα οποία υποχώρησαν με επιταχυνόμενο ρυθμό τον Οκτώβριο, δεδομένου ότι ο περιορισμός των θέσεων εργασίας αυξήθηκε για πρώτη φορά σε διάστημα επτά μηνών. Στην Ευρωζώνη ο δείκτης PMI του μεταποιητικού τομέα αυξήθηκε ελαφρά τον Οκτ. 2013 στις 51,3 μονάδες από 51,1 μονάδες το Σεπ. 2013, παραμένοντας σε θετικό έδαφος για τέταρτο συνεχόμενο μήνα. Η παραγωγή και οι νέες παραγγελίες συνέχισαν να αυξάνουν με τους υψηλότερους ρυθμούς των τελευταίων δύο ετών.

Λιανικό Εμπόριο⁹: Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνεχίστηκε και τον Αυγ. 2013, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τις λιανικές πωλήσεις, ο τζίρος (κύκλος εργασιών) των οποίων μειώθηκε κατά 8,9% σε σχέση με πέρυσι (-9,5% χωρίς τα καύσιμα). Ο τζίρος μειώθηκε σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες καταστημάτων, πλην σε αυτών που δραστηριοποιούνται στα καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων όπου οι πωλήσεις δεν παρουσίασαν καμία μεταβολή σε σχέση με ένα χρόνο πριν. Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του λιανικού εμπορίου τον Αυγ. επίσης, μειώθηκε κατά -7,8% (-9,1% χωρίς τα καύσιμα) σε ετήσια βάση (Σχήμα Π4). Στην Ευρωζώνη τον Αυγ. η ετήσια μεταβολή του όγκου ήταν -0,3% και σε ονομαστικές τιμές -0,1%.

⁸ Περισσότερες λεπτομέρειες στα δελτία τύπου της Markit Economics:

<http://www.markiteconomics.com/Survey/PressRelease.mvc/efa2695a800e4e7593feaa1a03b522bf>
<http://www.markiteconomics.com/Survey/PressRelease.mvc/15ea3e8c87c84f588424617cd2576d3a>

⁹ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0508/PressReleases/A0508_DKT39_DT_MM_08_2013_01_F_GR.pdf

| Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας | | | | | | | | |
|---|----------------------------|------------------------------|-----------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | Τελευταία Περίοδος 2012-13 | | Ετήσια Στοιχεία | | | | | |
| | Τελευταία Τιμή | Τιμή | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
| | | Αντίστοιχης περιόδου 2011/12 | | | | | | |
| Μακροοικονομικοί Δείκτες | | | | | | | | |
| Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)* | -3.8 (Q2 13) | -6.4 (Q2 12) | -6.40 | -7.1 | -4.9 | -3.1 | -0.2 | 3.5 |
| Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013) | -4.1 | - | -6.00 | -9.8 | -11.1 | -15.8 | -9.9 | -6.8 |
| Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013) | 175.2 | - | 156.90 | 170.3 | 148.3 | 129.7 | 112.9 | 107.2 |
| ΔΤΚ (% ετ.μετ.) | -1.1 (09/13) | 0.9 (09/12) | 1.5 | 3.3 | 4.7 | 1.2 | 4.2 | 2.9 |
| ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.) | -0.8 (09/13) | 0.1 (09/12) | 0.1 | 1.3 | 1.4 | 1.1 | 4.2 | 2.9 |
| Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 27.6 (07/13) | 25.0 (07/12) | 24.3 | 17.7 | 12.6 | 9.5 | 7.7 | 8.3 |
| Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 91.2 (10/13) | 79.2 (10/12) | 80.0 | 72.8 | 75.1 | 76.3 | 76.1 | 94.9 |
| Δείκτες Ανταγωνιστικότητας | | | | | | | | |
| Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.) | -1.8 (Q1 13) | -2.3 (Q1 12) | -3.80 | -0.5 | -1.7 | 3.4 | 0.3 | 1.5 |
| Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.) | -8.0 (Q4 12) | -0.1 (Q4 11) | -8.00 | -0.1 | -2.0 | 11.6 | 5.0 | 1.5 |
| Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.) | -7.4 (Q1 13) | -11.1 (Q1 12) | -12.30 | -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 καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.) | -12.1 (08/13) | -10.4 (08/12) | - | -8.7 | -6.9 | -9.3 | -1.4 | 2.3 |
| Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.) | -3.3 (09/13) | -45.3 (09/12) | -29.8 | -31.0 | -35.6 | -17.8 | -4.5 | 4.5 |
| Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -66.2 (10/13) | -77.5 (10/12) | -74.8 | -74.1 | -63.4 | -45.7 | -46.0 | -28.5 |
| Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -22.8 (10/13) | -48.4 (10/12) | -36.1 | -35.4 | -33.7 | -15.4 | 14.2 | 34.2 |
| Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας | | | | | | | | |
| Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.) | -7.1 (08/13) | 2.9 (08/12) | -3.2 | -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) | 64.3 | 67.4 | 68.6 | 70.5 | 75.9 | 77.0 |
| Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -9.9 (10/13) | -20.1 (10/12) | -21.5 | -20.6 | -22.5 | -28.4 | -5.9 | 5.2 |
| Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 47.3 (10/13) | 41.0 (10/12) | 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.) | -11.4 (Q1 13) | -22.8 (Q1 12) | -17.6 | -14.3 | -9.2 | -23.1 | -5.5 | 13.1 |
| Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.) | -34.5 (Q1 13) | -31.2 (Q1 12) | -32.9 | -23.4 | -18.4 | -20.2 | -25.8 | -5.8 |
| Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.) | 0.7 (Q1 13) | -9.6 (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) | -37.1 (10/13) | -53.3 (10/12) | -58.3 | -68.3 | -55.4 | -39.5 | -9.6 | -9.2 |
| Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος) | | | | | | | | |
| Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.) | -87.6 (08/13) | -72.9 (08/12) | -72.90 | -8.3 | -11.0 | -25.8 | 6.7 | 37.2 |
| Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.) | 12.4 (08/13) | 4.3 (08/12) | -4.60 | -2.7 | -7.6 | -10.6 | 2.8 | -0.3 |
| Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.) | -10.6 (08/13) | -6.6 (08/12) | -5.70 | -8.6 | 13.8 | -29.4 | 13.3 | 18.3 |
| Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.) | 222.7 (Q1 13) | 201.3 (Q1 12) | - | 171.2 | 177.6 | 178.4 | 155.7 | 138.5 |
| Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) ** | | | | | | | | |
| Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.) | -7.6 (08/13) | 1.4 (08/12) | 5.1 | 37.0 | 11.6 | -18.1 | 4.5 | 3.8 |
| Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.) | -4.6 (08/13) | -4.1 (08/12) | -3.4 | 8.1 | 10.4 | -20.1 | 4.1 | 25.0 |
| Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.) | -12.4 (08/13) | 14.5 (08/12) | 10.5 | 62.2 | 13.5 | -14.6 | 3.5 | -20.9 |
| Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.) | -1.2 (07/13) | -9.2 (08/12) | -6.0 | -10.1 | -3.3 | -19.2 | 11.2 | 9.3 |
| Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.) | -9.3 (07/13) | -11.7 (08/12) | -10.2 | -7.3 | -12.9 | -17.4 | 5.4 | 16.4 |
| Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.) | 16.0 (07/13) | -1.5 (08/12) | -1.5 | -32.7 | 16.6 | -32.7 | 10.9 | 0.6 |
| Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ | | | | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.) | -4.0 (07/13) | -4.9 (07/12) | - | -3.6 | 0.0 | 4.2 | 15.9 | 21.5 |
| Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.) | -4.6 (07/13) | -5.3 (07/12) | - | -2.5 | 1.1 | 5.2 | 18.9 | 20.8 |
| Νοικοκυριά (% ετ. μετ.) | -3.7 (07/13) | -4.3 (07/12) | - | -4.3 | -1.2 | 3.1 | 12.6 | 22.2 |
| Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.) | -3.3 (07/13) | -3.5 (07/12) | - | -2.6 | -0.3 | 3.7 | 11.2 | 21.5 |
| Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.) | -5.0 (07/13) | -5.9 (07/12) | - | -5.6 | -4.2 | 2.0 | 16.0 | 22.4 |
| Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων) | 27.8 (Q1 2013) | - | - | - | 10.4 | 7.7 | 5.0 | 4.5 |
| Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) *** | | | | | | | | |
| Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών | 114.0 (07/13) | 113.8 (07/12) | - | 143.1 | 113.4 | 107.8 | 107.2 | 96.7 |
| Νοικοκυριά | 56.3 (07/13) | 56.0 (07/12) | - | 52.4 | 52.0 | 51.7 | 50.3 | 46.7 |
| Χρηματιστηριακοί Δείκτες**** | | | | | | | | |
| Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 1138.4 | - | 907.9 | 680.4 | 1413.9 | 2196.2 | 1786.5 | 5178.8 |
| Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 377.7 | - | 309.7 | 264.9 | 663.1 | 1125.4 | 932.5 | 2752.5 |
| Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 183.7 | - | 226.3 | 262.9 | 1251.0 | 2661.7 | 1899.4 | 7296.4 |
| Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 1600.0 | - | 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) | 632.6 | - | 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 (08/10/2013) | - | 4.38 | 4.95 | 4.82 | 0.35 | 5.09 | 4.18 |
| Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους) | 3.95 (15/10/2013) | - | 4.68 | 4.68 | 4.10 | 0.59 | 4.46 | 4.14 |

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

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

** 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 BDI έληφθησαν στις

5/11/2013

† 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

