

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
stamatiou@eurobank.gr

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

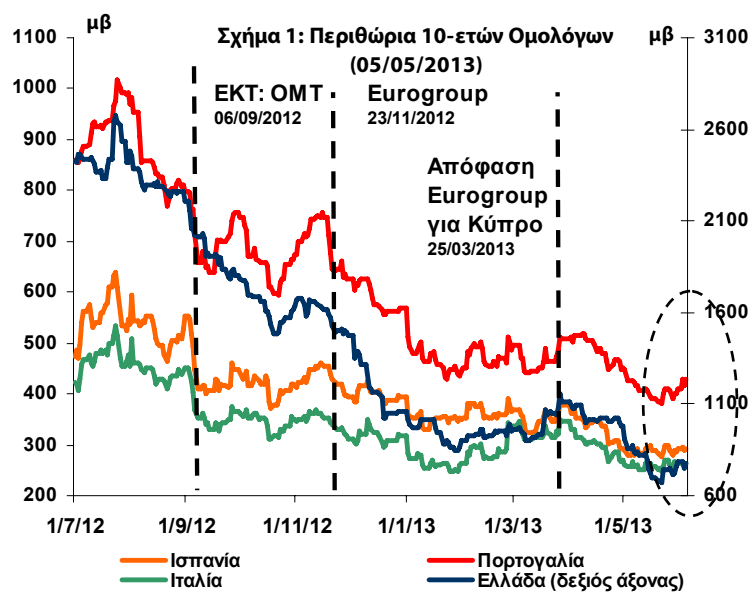
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαράχθει 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 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 μεταρρύθμιση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού κλειδί για την αντιμετώπιση του δημοσιονομικού κενού της περιόδου 2014-15

- Η αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης από το ΔΝΤ δείχνει ότι το ενδιαφέρον της κυβέρνησης πρέπει να στραφεί στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων
- Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 δείχνουν ότι:
 - ❖ το πρόβλημα της υστέρησης των εσόδων παραμένει,
 - ❖ οι τελικές αποπληρωμές των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων μέχρι το τέλος Απριλίου 2013 ανέρχονται σε μόλις €2,9 δισ., ελπίδες για βελτίωση επιδόσεων τους επόμενους μήνες.
- Η ανεργία παραμένει τον Μάρτιο του 2013 σε επίπεδα ρεκόρ ιδίως αυτή των γυναικών και των νέων
- Η βελτίωση του Οικονομικού Κλίματος συνεχίστηκε και τον Μάιο του 2013, βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο από τον Σεπτέμβριο του 2008.
- Στη μεταποίηση ο ρυθμός επιδείνωσης μειώθηκε εκ νέου τον Μάιο του 2013 σύμφωνα με το δείκτη PMI.
- Η Καταναλωτική Εμπιστοσύνη βελτιώθηκε αισθητά τον Μάιο του 2013 παρότι τα νοικοκυριά παραμένουν απαισιόδοξα.



Πηγή: Bloomberg

Η αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης από το ΔΝΤ δείχνει ότι το ενδιαφέρον της κυβέρνησης πρέπει να στραφεί στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Η δημοσίευση της έκθεσης του ΔΝΤ για την 3^η Αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (η Έκθεση στη συνέχεια) μαζί με την εκταμίευση της δόσης των €1,7 δισ. (που αντιστοιχεί στην χρηματοδότηση για το 1^ο τρίμηνο του 2013) περιέχει αρκετά στοιχεία που επιτρέπουν αισιοδοξία για την επόμενη περίοδο και σηματοδοτούν την βελτίωση του κλίματος για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας¹.

Όπως είχαμε ήδη επισημάνει και όταν δημοσιεύθηκε η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι τουλάχιστον ενθαρρυντικό ότι για πρώτη φορά η ολοκλήρωση μιας τριμηνιαίας αξιολόγησης από την τρόικα δεν συνοδεύεται από σημαντική αναθεώρηση (προς το χειρότερο) των προβλέψεων για την ελληνική οικονομία καθώς και από επιπλέον δημοσιονομικά ή άλλα μέτρα, κτλ.

Στην Έκθεση αναγνωρίζεται η ανάγκη λήψης νέων μέτρων σε μελλοντική αξιολόγηση (με πιο πιθανή αυτή του Οκτωβρίου 2013) για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού για την περίοδο 2015-16. Το κενό αυτό εκτιμάται περίπου στο 2,1% του ΑΕΠ. Θεωρούμε ότι η διαφαινόμενη στρατηγική της κυβέρνησης να καλύψει το συγκεκριμένο κενό με την υπεραπόδοση του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 και 2014 έχει σημαντικές πιθανότητες επιτυχίας.

Φυσικά στην Έκθεση δεν παραγνωρίζονται και οι σημαντικές καθυστερήσεις σε συγκεκριμένους τομείς διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων:

1. Στη μεταρρύθμιση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Παρά την πρόοδο που συντελέστηκε τους τελευταίους μήνες (δημιουργία ημιανεξάρτητης Γενικής Γραμματείας υπεύθυνης για τα έσοδα, καθορισμός αρμοδιοτήτων της, νέο νομοσχέδιο για τη φορολογία εισοδήματος κτλ) παρατηρούνται σημαντικές καθυστερήσεις κυρίως στον τομέα του ελέγχου των φορολογικών εσόδων και των μηχανισμών που πραγματοποιούν τους συγκεκριμένους ελέγχους. Στην Έκθεση επισημαίνεται πως από την αναμόρφωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού θα εξαρτηθεί το δημοσιονομικό αποτέλεσμα των επόμενων κενών καθώς και η αποφυγή λήψης νέων μέτρων (περικοπών δαπανών). Η κάλυψη του δημοσιονομικού κενού το 2014 μπορεί να επιτευχθεί από την καλύτερη λειτουργία του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Το δημοσιονομικό κενό για το 2014 και το 2015 εκτιμάται στα €4,6 δισ. και €6,5 δισ. αντίστοιχα. Οποιαδήποτε αξιόπιστη προσπάθεια μείωσης του συγκεκριμένου κενού θα έχει ως προϋπόθεση έναν

αποτελεσματικό φοροεισπρακτικό μηχανισμό. Όπως έχουμε ήδη επισημάνει στο παρελθόν², τόσο η απομείωση του χρέους του Επίσημου Τομέα (δάνεια από τις χώρες της Ευρωζώνης, τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθεροποίησης (ESM/EFSS) και / ή το ΔΝΤ) όσο και η έξοδος στις αγορές, που προτάθηκε τις τελευταίες ημέρες από την κυβέρνηση, θέτουν ως προαπαιτούμενο την αποτελεσματική λειτουργία του φοροεισπρακτικού μηχανισμού.

2. Στη μεταρρύθμιση του Ελληνικού Δημοσίου. Παρόλη την προσπάθεια που έγινε τους τελευταίους μήνες η διαδικασία αναδιάρθρωσης του ανθρωπίνου δυναμικού του Ελληνικού Δημοσίου μέσω του προγράμματος κινητικότητας (συμπεριλαμβανομένων και των πιθανών απομακρύνσεων) δεν έχει ακόμη ξεκινήσει.
3. Στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων. Σημαντικές προσπάθειες απομένουν να γίνουν και αφορούν:
 - ❖ Το κόστος εργασίας των θαλάσσιων συγκοινωνιών καθώς και τη μείωση των τελών στο αεροδρόμιο Ελ. Βενιζέλος.
 - ❖ Την αύξηση του ανταγωνισμού στον τομέα του φαρμάκου μέσω της απελευθέρωσης της πώλησης μη-συνταγογραφούμενων σκευασμάτων (π.χ. βιταμίνες)
 - ❖ Διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου μέσω της αλλαγής του ωραρίου λειτουργίας των τελωνείων
 - ❖ Επιτάχυνση της εκδίκασης υποθέσεων μέσω της αναμόρφωσης του δικαστικού τομέα.

Όμως, η πρόοδος που επιτεύχθηκε μέχρι τα μέσα Μαΐου 2013 είναι σημαντική. Οι παραπάνω εξελίξεις δείχνουν ότι η εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος είναι μονόδρομος για την κυβέρνηση. Η τελευταία δείχνει ότι είναι διατεθειμένη να ολοκληρώσει τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και αυτό αναγνωρίζεται ήδη.

Το περιθώριο των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αποδόσεων των αντιστοίχων γερμανικών τίτλων έχει σταθεροποιηθεί τις τελευταίες εβδομάδες σε επίπεδα χαμηλότερα των 800 μβ. Στις 27 Μαρτίου 2013³ το περιθώριο σημείωσε το

² Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (31/05/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_30052_013v.pdf

³ Σημειώστε ότι τα ελληνικά περιθώρια είχαν ξεπεράσει το επίπεδο των 1000 μβ., μετά την σημαντική τους μείωση τον Ιανουάριο του 2013 (έφτασαν μέχρι τις 845,7 μβ. στις 27/01/2013), στα μέσα Μαρτίου 2013 εξαιτίας των εξελίξεων στην Κύπρο και των καθυστερήσεων στην αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.

¹ Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (15/05/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_15052_013v.pdf

τελευταίο του υψηλό στις 1157,2 μ.β.. Στη συνέχεια όμως, η πρόσκαιρη επίδραση των εξελίξεων στην Κυπριακή οικονομία εξαλειφθηκε ενώ η εντονότερη εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος και η συνεπακόλουθη αναβάθμιση της μακροπρόθεσμης πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τον οίκο αξιολογήσεων Fitch την προηγούμενη εβδομάδα (από CCC σε B-)⁴ συνέβαλλαν στην πτωτική πορεία των περιθωρίων. Την 5^η Ιουνίου 2013 το περιθώριο των ελληνικών 10-ετών ομολόγων ήταν στις 775,8 μ.β. αυξημένο κατά 47,8 μ.β. ή 6,6% σε εβδομαδιαία βάση (Σχήμα 1).

Από την άλλη, δε θα πρέπει να παραγνωρίζουμε ότι η ανεργία εξακολουθεί να βρίσκεται σε επίπεδα ρεκόρ (ιδίως μεταξύ των νέων και των γυναικών). Η βελτίωση των αναπτυξιακών προοπτικών θα αποτελέσει το κρίσιμο στοιχείο για την ελληνική οικονομία για τους επόμενους 12 μήνες.

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

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση⁵ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό έλλειμμα) στα €-2,7δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 κατά €3,9δισ. ή -59,0%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν αρνητικό στα €-0,5δισ. σαφώς μικρότερο από το αντίστοιχο αποτέλεσμα του Απριλίου του 2012 (πλεόνασμα €0,9δισ) κατά -150,5% σε ετήσια βάση. Η μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 οφείλεται κυρίως στη σημαντική υστέρηση των εσόδων.

⁴ Η Fitch αναβάθμισε την Ελλάδα κατά μία θέση στην κλίμακα της, από CCC σε B-, με σταθερή προοπτική μάλιστα, αναγνωρίζοντας την πρόοδο που έχει συντελεστεί τόσο όσον αφορά την δημοσιονομική σύγκλιση όσο και την βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου πληρωμών, της ανταγωνιστικότητας και της εφαρμογής του μεταρρυθμιστικού προγράμματος.

⁵ Τόσο το συνολικό όσο και το πρωτογενές δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν υπολογιστεί σε ταμειακή, μη ενοποιημένη βάση, και συνεπώς διαφέρουν από τους αντίστοιχους επίσημους στόχους σε ενοποιημένη βάση και κατά ESA95 για το 2013. Οι στόχοι του προϋπολογισμού υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση για το σύνολο της Γενικής Κυβέρνησης. Με άλλα λόγια στον ενοποιημένο προϋπολογισμό απαλείφονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές (μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης και των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, ΔΕΚΟ που ταξινομήθηκαν στη Γενική Κυβέρνηση το 2009, κτλ)). Επίσης, για λόγους σύγκρισης με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ ακολουθείται το λογιστικό πρότυπο ESA95 δηλαδή η καταγραφή γίνεται σε δεδουλευμένη και όχι σε ταμειακή βάση. Για το σχετικό αρχείο με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης βλέπε: http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/7b/c0/61/7bc061bb3feb639d4871598ac95c717f1390562a/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF+%CE%93%CE%B5%CE%BD+%CE%9A%CF%85%CE%B2+%CE%9C%CE%B1%CF%81%CF%84%CE%AF%CE%BF%CF%85_gr.pdf

Πιο αναλυτικά, τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 και χωρίς να συνηγορούνται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές, ήταν €24,6 δισ., μειωμένα κατά €-2,3 δισ. ή -8,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012.

Σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 ανήλθαν σε €14,0 δισ. μειωμένα κατά -4,4% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 0,9%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -65,2% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -62,6%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η μείωση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε -8,6% σε ετήσια βάση και -3,6% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η συγκεκριμένη πρακτική μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους δύο πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους δέκα μήνες ή σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρύνουν τους δημοσιονομικούς στόχους της χρονιάς⁶.

Η υστέρηση των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης οφείλεται κυρίως στη μείωση των εισπραχθέντων έμμεσων φόρων (μείωση εσόδων ΦΠΑ κατά -14,4% σε ετήσια βάση και -5,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16) εξαιτίας της συνεχιζόμενης ύφεσης στην οικονομία και της συνεπαγόμενης μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος⁷. Αναμένουμε ότι η διαδικασία ρυθμίσεων των οφειλών προς το Δημόσιο όπως αυτή ψηφίστηκε στο πολυνομοσχέδιο της 28^{ης} Απριλίου 2013 θα συμβάλει σημαντικά στην αύξηση των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες.

Τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 και χωρίς να υπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές και οι δαπάνες για τόκους, ήταν €25,1 δισ., μειωμένα κατά €0,9 δισ ή -3,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012.

Μια ματιά στα αναλυτικά στοιχεία για τις δαπάνες της Κεντρικής Κυβέρνησης δείχνει για ακόμη μια φορά ότι οι τελευταίες κρατήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και κάτω από τους στόχους που

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

⁷ Για μια πιο λεπτομερή ανάλυση των αναλυτικών στοιχείων για το έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (22/05/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_22052013v.pdf

είχαν τεθεί για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου στον Προϋπολογισμό 2013. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 ανήλθαν σε €17,3 δισ. μειωμένες κατά -28,8% σε ετήσια βάση και -8,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €14,7 δισ. μειωμένες κατά -12,3% σε ετήσια βάση αλλά και -9,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Η πρακτική της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους στόχους τους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 συνεχίζεται.

Για παράδειγμα, οι δαπάνες για ασφάλιση, περίθαλψη και κοινωνική προστασία είναι μειωμένες κατά -22,6% σε ετήσια βάση και κατά -12,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Με δεδομένο ότι οι συγκεκριμένες δαπάνες περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο επιχορηγήσεις ασφαλιστικών ταμείων είναι απορίας άξιο γιατί εμφανίζεται η συγκεκριμένη μείωση για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013, ενώ αυτές είχαν προϋπολογισθεί στα €6,2 δισ.

Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2013 προκύπτει ότι οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -12,6% σε ετήσια βάση και κατά -45,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Εδώ έχουμε μια ακόμη επανάληψη της πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Οι δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης για τόκους την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013 ήταν μειωμένες κατά -70,0% σε ετήσια βάση εξαιτίας της εφαρμογής του PSI τον Μάρτιο του 2012. Οι τόκοι των νέων ομολόγων που εκδόθηκαν τότε, πληρώνονται κάθε Φεβρουάριο ξεκινώντας από τον Φεβρουάριο του 2013.

Σύμφωνα με ΜΠΔΣ 2013-16 το έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95) του 2013 εκτιμάται στο -4,3% του ΑΕΠ ενώ το πρωτογενές ισοζύγιο εκτιμάται στο 0,3% του ΑΕΠ. Να σημειωθεί ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην πρόσφατη έκθεσή της εκτιμά πως ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι -4,4% ενώ το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται στο 0,0%. Το κρίσιμο μέγεθος για την επόμενη περίοδο είναι τα έσοδα του προϋπολογισμού. Αν η υστέρηση συνεχιστεί και τους επόμενους μήνες τότε η επίτευξη των στόχων θα τεθεί σε σοβαρό κίνδυνο. Οποιαδήποτε «τεχνική» μείωση του ελλείματος από μήνα σε μήνα δε θα μπορέσει να αποκρύψει την υστέρηση των εσόδων. Η επιβολή νέων φορολογικών μέτρων δεν αποτελεί λύση για το πρόβλημα της υστέρησης αφού η φοροδοτική ικανότητα του πολίτη έχει πλέον εξαντληθεί. Αντίθετα μια τέτοια πρακτική θα μειώσει ακόμη περισσότερο το διαθέσιμο εισόδημα και συνεπώς και την οικονομική δραστηριότητα.

Οι τελικές αποπληρωμές των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων μέχρι το τέλος Απριλίου 2013 ανέρχονται σε μόλις €2,9 δισ., ελπίδες για βελτίωση επιδόσεων τους επόμενους μήνες

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

1. Το Υπουργείο Οικονομικών μέχρι το τέλος Απριλίου 2013 είχε εγκρίνει και χρηματοδοτήσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις φορέων της γενικής κυβέρνησης συνολικού ύψους €4,2 δισ. οι οποίες όμως δεν έχουν μεταφερθεί στην πραγματική οικονομία στο σύνολο τους μέσω τελικών πληρωμών εξαιτίας θεσμικών και λειτουργικών προβλημάτων.
2. Το συνολικό ύψος των τελικών πληρωμών (εξοφλήσεων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και επιστροφών φόρων) στο τέλος Απριλίου 2013 ανέρχεται σε μόλις €2,9 δισ. εκ των οποίων τα €1,4 δισ. καταβλήθηκαν την περίοδο Δεκεμβρίου 2012-Φεβρουαρίου 2013, τα υπόλοιπα €0,9 δισ. καταβλήθηκαν τον Μάρτιο του 2013. Τον Απρίλιο του 2013 καταβλήθηκαν €0,6 δισ.
3. Η υστέρηση στην αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με βάση το χρονοδιάγραμμα του Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Δεκέμβριος 2012), είναι σημαντική. Σημειώστε εδώ πως στην πρόσφατη Έκθεση του ΔΝΤ για την αξιολόγηση του ελληνικού προγράμματος επισημαίνεται η σημαντική υστέρηση όσον αφορά την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Σύμφωνα με το ΔΝΤ μόλις €1,2 δισ. ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων είχαν εξοφληθεί μέχρι το τέλος του πρώτου τριμήνου του 2012 έναντι στόχου του προγράμματος για €3,5 δισ.. Όπως έχουμε επισημάνει και στο παρελθόν η σημαντική απόκλιση οφείλεται κυρίως σε οργανωτικές αστοχίες και γραφειοκρατικά προβλήματα στα πλαίσια της Γενικής Κυβέρνησης που θα έπρεπε να είχαν αντιμετωπιστεί εδώ και καιρό.
4. Η προοπτική για τους επόμενους μήνες όσον αφορά την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κρίνεται ως θετική. Ήδη έχουν επιλυθεί μια σειρά από γραφειοκρατικά προβλήματα και οργανωτικές αστοχίες όπως π.χ. η απευθείας αποπληρωμή των νοσοκομείων (και όχι μέσω του ΕΟΠΥΥ όπως γινόταν μέχρι σήμερα).

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2013, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Απριλίου 2013, ανέρχονταν στα €7,3 δισ. μειωμένες κατά €0,7 δισ. ή -8,6% σε σχέση με το τέλος Μαρτίου 2013. Σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν μειωμένες κατά -10,2%. Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Απριλίου 2013

Τεύχος 32, 6 Ιουνίου 2013

ανέρχονταν σε €0,3 δισ. σχεδόν αμετάβλητες σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου μήνα.

Πίνακας 1: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

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

Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων			
	Μάρτιος 2013	Απρίλιος 2013	% μεταβολή
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΛΥ)	8.0	7.3	-8.6%
Κεντρική Κυβέρνηση	0.6	0.5	-11.2%
Τοπική αυτοδιοίκηση	1.1	1.0	-8.4%
Νοσοκομεία	1.9	1.6	-16.2%
-ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων	0.1	0.1	0.0%
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	4.1	3.9	-5.1%
-Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	1.0	1.0	-5.4%
-ΕΟΠΥΥ	2.5	2.4	-3.8%
Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	0.3	0.3	-6.2%
Εκκρεμείς Επιστροφές Φόρων (ΕΕΦ)	0.2	0.3	13.9%
-άμεσοι φόροι	0.2	0.2	1.4%
-έμμεσοι φόροι	0.1	0.1	4.7%
Σύνολο ΛΥ&ΕΕΦ	8.2	7.5	-8.0%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

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

Το σύνολο των οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου στον ιδιωτικό τομέα στο τέλος Απριλίου 2013 ανερχόταν σε €7,5 δισ. μειωμένο κατά €0,7 δισ. ή -8,0% σε σχέση με το τέλος Μαρτίου 2013. Κατά το διάστημα μεταξύ τέλους Μαρτίου και τέλους Απριλίου 2013 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του συνόλου των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν, με εξαίρεση τις εκκρεμείς επιστροφές φόρων που σημείωσαν μικρή αύξηση (κατά €0.03 δισ.) (Πίνακας 1).

Η εβδομάδα που έρχεται

- **6 Ιουνίου 2013:** Συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Δεν αναμένουμε περαιτέρω μείωση του επιτοκίου παρέμβασης που τώρα είναι στο 0,50%.
- **6-12 Ιουνίου 2013:** Η κυβέρνηση είναι αναγκαίο να έχει ολοκληρώσει όλα εκείνες τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καταβολή της δόσης του 2^{ου} τριμήνου του 2013 (€3,2 δισ. σύμφωνα με την απόφαση του Eurogroup της 13^{ης} Μαΐου 2013). Σύμφωνα με την Έκθεση οι μεταρρυθμίσεις αυτές περιλαμβάνουν⁸:
 - ❖ Την αναθεώρηση του νομοθετικού πλαισίου για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά
 - ❖ Την ολοκλήρωση του πλαισίου καταπολέμησης της διαφθοράς μέσω του ορισμού της σχετικής επιτροπής.
 - ❖ Την παρουσίαση ενός ολοκληρωμένου σχεδίου για την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικού ρεύματος σύμφωνα με τις σχετικές κοινοτικές οδηγίες.

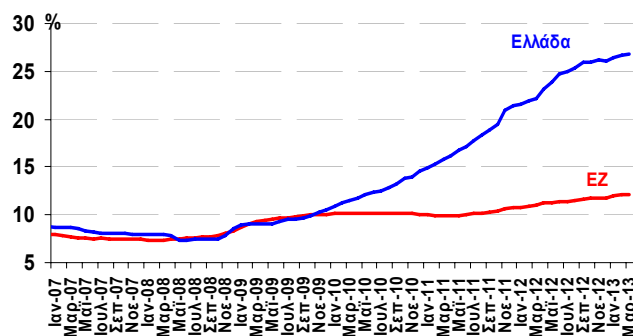
⁸ Βλέπε σελίδα 54 της Έκθεσης.

Στατιστικές Εξελίξεις

Ανεργία: Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα τον Μαρ. 2013 έφτασε το 26,8% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας ανάμεσα στις 27 χώρες μέλη της Ε.Ε. – η Ισπανία έχει το δεύτερο υψηλότερο με 26,7%. Η ανεργία εμφανίζεται αυξημένη τόσο σε σχέση με ένα χρόνο πριν (Μαρ. 2012: 22,2%) όσο και σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Φεβ. 2013: 26,7%). Η μηνιαία αυτή αύξηση μετατρέπεται σε μείωση αν εξετάσουμε τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία: ο απόλυτος αριθμός των ανέργων τον Μαρ. 2013 ήταν 1.321χιλ. (27,0%) έναντι 1.362χιλ. τον Φεβ. (27,6%), ενώ οι απασχολούμενοι 3.579,4χιλ. Ο αριθμός των ανέργων έχει αυξηθεί πλέον κατά 967,8χιλ. σε σχέση με τον Μαρ. 2008 (442,6χιλ.), αυξημένος κατά 198,5%. Ο αριθμός των απασχολούμενων έχει μειωθεί αντιστοίχως κατά 961,7χιλ. ή 20,2%. Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας γίνονται εμφανείς και από τα ποσοστά ανεργίας των γυναικών και των νέων. Η ανεργία ανάμεσα στις γυναίκες παραμένει υψηλότερη των αντρών, 30,4% και 24,1% αντίστοιχα, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη απόκλιση στην ΕΕ-27. Η ανεργία στους νέους (κάτω των 25 ετών) είναι επίσης μεγαλύτερη από τη συνολική και ανέρχεται πλέον στο 58,3% σε σχέση με το 24,1% το Μαρ. 2008. Η ανεργία στους νέους στην Ελλάδα παραμένει επίσης η μεγαλύτερη στην ΕΕ-27 και παρουσιάζει τη μεγαλύτερη απόκλιση από την συνολική ανεργία. Στην Ευρωζώνη η ανεργία έμεινε σταθερή τον Μαρ. 2013 στο 12,1% (Φεβ. 2013: 12,1%, Ιαν. 2013: 12,0%).

Σχήμα 2: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη

(Ιαν. 2007 – Μαρ. 2013, εποχικά προσαρμ. στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

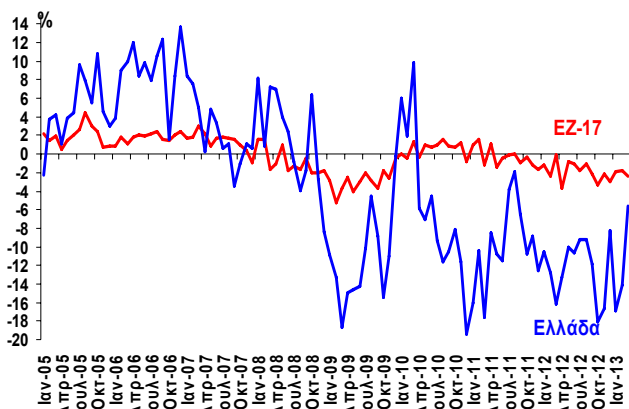
Λιανικό Εμπόριο: Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνεχίζεται και τον Μαρ. 2013 αν και σημειώθηκε μείωση του ρυθμού μεταβολής, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τις λιανικές πωλήσεις. Όπως φαίνεται όμως και από τα στοιχεία των προηγούμενων μηνών η τάση αυτή δεν έχει σταθεροποιηθεί. Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του Λιανικού Εμπορίου μειώθηκε κατά 5,6% σε σχέση με τον Μαρ. 2012 (Σχήμα 3) και 41,8% σε σχέση με τον Μαρ. 2008. Σε ονομαστικές τιμές (κύκλος εργασιών) η μείωση ήταν 5,6% και 34,8% αντιστοίχως. Στην Ευρωζώνη τον Μαρ. η ετήσια μεταβολή του όγκου ήταν -

Τεύχος 32, 6 Ιουνίου 2013

2,4% και σε σχέση με τον Μαρ. 2008 -5,9%. Σε ονομαστικές τιμές αντίστοιχα ήταν μειωμένες κατά 1,7% σε ετήσια βάση. Η μεγαλύτερη πτώση των λιανικών πωλήσεων στην Ελλάδα, σε αποπληθωρισμένες τιμές εμφανίζεται στις πωλήσεις ειδών ένδυσης και υπόδησης (-15,6%), επίπλων, ηλεκτρικών ειδών και οικιακού εξοπλισμού (-11,8) και στις πωλήσεις φαρμακευτικών και καλλυντικών (-10,8%). Αντίθετα αυξήθηκαν οι πωλήσεις τροφίμων, ποτών και καπνού (+4,5%), ενώ μικρή ήταν η πτώση στις πωλήσεις βιβλίων και χαρτικών (-0,6%) και καυσίμων και λιπαντικών (-1,1%).

Σχήμα 3: Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, Ελλάδα και Ευρωζώνη

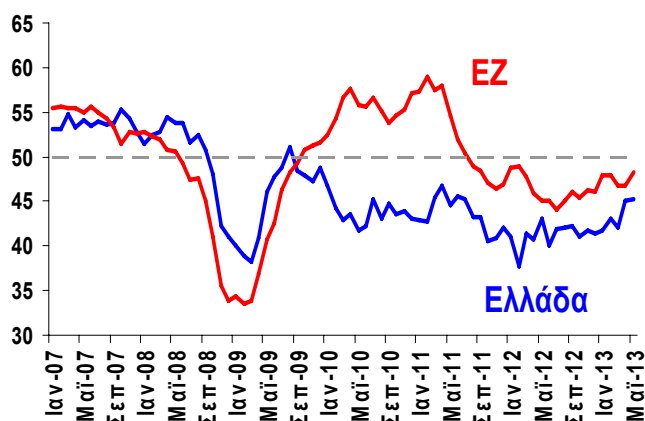
(Ιαν. 2005 – Μαρ. 2013, μηνιαία στοιχεία, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Σχήμα 4: Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)

(Ιαν. 2007 – Μάιος 2013, εποχικά διορθωμένος δείκτης)



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

Πηγή: Markit, Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI): ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί μεν να βρίσκεται σε ύφεση, αλλά όπως φαίνεται και από την εξέλιξη του αντίστοιχου δείκτη PMI, ο ρυθμός επιδείνωσης μειώθηκε εκ νέου τον Μάιο. Ο δείκτης παραμένει κάτω του 50 για τεσσαρακοστό πέμπτο συνεχόμενο μήνα, αλλά τον Μάιο 2013 αυξήθηκε στο 45,3 από 45 τον Απρ.

2013 και βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων 23 μηνών. Η παραγωγή και η απασχόληση συνέχισαν να μειώνονται αν και με βραδύτερο ρυθμό. Ανησυχητικό παραμένει το γεγονός ότι οι νέες παραγγελίες συνεχίζουν να μειώνονται όπως και οι αδιεκπεραιωτές εργασίες. Σύμφωνα με τη Markit οι έλληνες παραγωγοί συνεχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα εφοδιασμού λόγω έλλειψης ρευστότητας. Οι τιμές εργοστασίου μειώθηκαν τον Μάιο με τον ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τεσσάρων ετών, συμπιέζοντας εκ νέου τα περιθώρια κέρδους. Στην Ευρωζώνη ο αντίστοιχος δείκτης αυξήθηκε στο 48,3 από 46,7 τον Απρ., παραμένοντας κάτω του 50 για 22 συνεχόμενους μήνες.

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: Ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα τον Μάιο 2013 έφτασε τις 93,8 μονάδες (Απρ. 2013: 89,2), συνεχίζοντας την ανοδική του πορεία από τις αρχές του 2013. Βρίσκεται πλέον στο υψηλότερο σημείο από τον Σεπ. 2008 (Σχήμα 5). Όσον αφορά τους επιμέρους δείκτες, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: α) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία βελτιώθηκε για τέταρτο συνεχόμενο μήνα (Μάιος 2013: -6,7, Απρ. 2013: -11,1, Μαρ. 2013: -11,6) και βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο από τον Σεπ. 2008, β) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές κινήθηκε για πέμπτο συνεχόμενο μήνα ανοδικά (Μάιος 2013: -35, Απρ. 2013: -39,4, Μαρ. 2013: -46,4), ωθούμενος από την βελτίωση του κλίματος τόσο στον τομέα κατασκευής δημοσίων έργων και στις ιδιωτικές κατασκευές, γ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο βελτιώθηκε σημαντικά τον Μάιο (Μάιος 2013: -15,2, Απρ. 2013: -26,7, Μαρ. 2013: -25,9) φτάνοντας στο υψηλότερο σημείο από τον Δεκ. 2009 καθώς αμβλύθηκαν οι αρνητικές εκτιμήσεις για τις τρέχουσες και τις μελλοντικές πωλήσεις, δ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες βελτιώθηκε επίσης σημαντικά (Μάιος 2013: -13,1, Απρ. 2013: -22,7, Μαρ. 2013: -22,4), έχοντας ανακάμψει από το ιστορικά χαμηλότερό του σημείο τον Οκτ. 2012: -46, καθώς αναμένεται άνοδος της ζήτησης, τέλος ε) ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης κινήθηκε επίσης ανοδικά τον Μάιο (δείτε επόμενη παράγραφο). Στην Ευρωζώνη ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος σημείωσε άνοδο μετά από δύο συνεχόμενους μήνες μείωσης (Μάιο 2013: 89,4, Απρ. 2013: 88,6, Μαρ. 2013: 90,1) με όλους τους επιμέρους δείκτες εκτός αυτού των κατασκευών να βελτιώνονται.

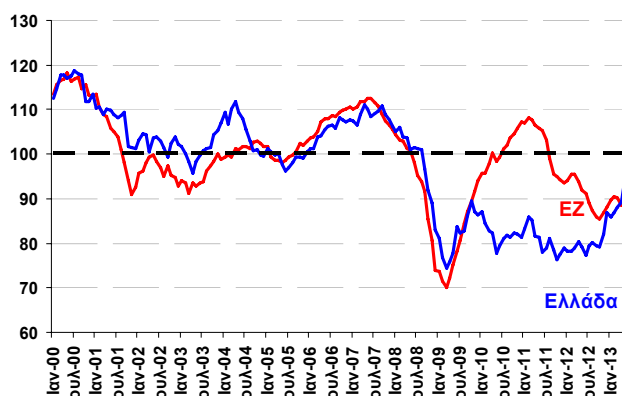
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών: Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα βελτιώθηκε αισθητά τον Μάιο 2013 στις -63,4 μονάδες (από -71,8 μονάδες τον Απρ. 2013) και βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο από τον Αύγουστο του 2010. Η βελτίωση αυτή δείχνει μια άμβλυση της απαισιοδοξίας των νοικοκυριών, τα οποία όμως παραμένουν φυσιολογικά απαισιόδοξα για τις μελλοντικές οικονομικές εξελίξεις και την οικονομική κατάσταση τόσο των ίδιων όσο και της χώρας, καθώς η ανεργία παραμένει εξαιρετικά υψηλή και τα εισοδήματα συνεχίζουν να μειώνονται. Ο αντίστοιχος δείκτης στην Ευρωζώνη βελτιώθηκε ελαφρά τον Μάιο 2013 στις -21,9 μονάδες από τις -22,3 μονάδες τον Απρ. 2013 (Σχήμα 6). Οι Έλληνες παραμένουν οι

Τεύχος 32, 6 Ιουνίου 2013

πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι, με του Κύπριους να ακολουθούν (-55,3) σημειώνοντας σημαντική ανάκαμψη μετά κατακόρυφη πτώση του Απρ., με τους Πορτογάλους (-55). Σημαντική ήταν η πτώση του δείκτη στην Σλοβενία τον Μάιο. Ο σχετικός δείκτης κινήθηκε ανοδικά σε 16 χώρες της ΕΕ-27, ενώ ο δείκτης έχει θετικό πρόσημο μόνο στα σκανδιναβικές χώρες. Σύμφωνα με την έρευνα καταναλωτικής εμπιστοσύνης του ΙΟΒΕ το 69% (από 72% τον Απρ.) των ελλήνων καταναλωτών θεωρεί ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους θα χειροτερέψει ελαφρά ή αισθητά (οι περισσότεροι) στη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών και μόνο το 19% αναμένει ότι θα μείνει αμετάβλητη. Οι περισσότεροι, το 69% (από 80% τον Απρ.) περιμένουν ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας το επόμενο 12μηνο θα χειροτερέψει. Επίσης η συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών νοικοκυριών, το 87% (από 90% τον Απρ.) δεν αναμένει να καταφέρει να αποταμιεύσει τους επόμενους 12 μήνες. Το 82% (από 88%) περιμένει ότι η ανεργία θα αυξηθεί. Όσον αφορά την τρέχουσα οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού, το 55% (από 59%) των νοικοκυριών δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα», το 19% (από 16%) δηλώνει ότι αντλεί από τις αποταμιεύσεις του και το 17% (από επίσης 17%) δηλώνει ότι έχει χρεωθεί. Ένα 9% δηλώνει ότι εξακολουθεί να αποταμιεύει λίγο.

Σχήμα 5: Οικονομικό Κλίμα Ελλάδα Ευρωζώνη

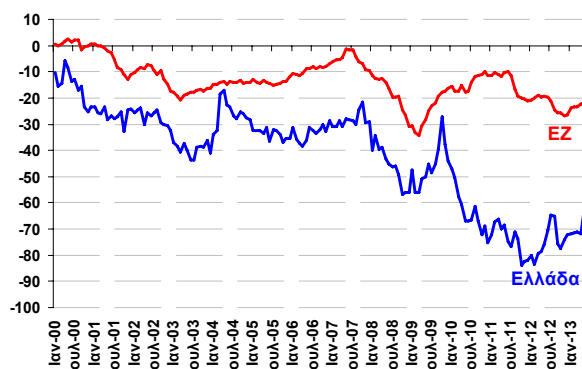
(Ιαν. 2000 – Μάιος 2013, δείκτες με βάση 1990-2012=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σχήμα 6: Καταναλωτική Εμπιστοσύνη Ελλάδα Ευρωζώνη

(Ιαν. 2000 – Μάιος 2013, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Πίνακας 1: 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.)*	-5.3 (Q1 13)	-6.7 (Q1 12)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.5	-	-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.)	-0.6 (04/13)	1.9 (04/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.3 (04/13)	0.4 (04/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.8 (03/13)	22.2 (03/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	93.8 (05/13)	79.2 (05/12)	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.)	-10.4 (Q4 12)	-14.9 (Q4 11)	-	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-9.6 (Q4 12)	-7.3 (Q4 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσιών και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-14.4 (02/13)	-12.8 (02/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-9.8 (04/13)	-48.9 (04/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-63.4 (05/13)	-75.8 (05/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-15.2 (05/13)	-34.9 (05/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-0.7 (03/13)	-8.3 (03/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	64.3 (03/13)	62.8 (03/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-6.7 (05/13)	-21.9 (05/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	45.3 (05/13)	40.7 (04/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-10.3 (Q4 12)	-15.3 (Q3 11)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-35.7 (Q4 12)	-23.3 (Q4 11)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-6.7 (Q4 12)	-22.7 (Q4 11)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-28.0 (01/13)	11.6 (01/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-35.0 (05/13)	-61.3 (05/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-42.5 (03/13)	-11.9 (03/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-14.0 (03/13)	-11.5 (03/12)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-19.1 (03/13)	1.6 (03/12)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	-10.8 (03/13)	0.1 (03/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-9.8 (03/13)	-0.6 (03/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-12.6 (03/13)	1.6 (03/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-21.2 (03/13)	-5.8 (03/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-12.2 (03/13)	-15.8 (03/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-36.5 (03/13)	17.7 (03/12)	-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.)	-2.2 (04/13)	-16.6 (04/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-6.6 (04/13)	-24.7 (04/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-2.5 (04/13)	-15.0 (04/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.2 (04/13)	-3.4 (04/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.4 (04/13)	-6.6 (04/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	26.4 (Q4 2012)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	123.5 (04/13)	127.9 (04/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	56.9 (04/13)	57.5 (04/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	985.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	334.9	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	206.0	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	801.0	-	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)	775.3	-	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)	4.20 (08/05/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.02 (14/05/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΚ, 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.

** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ. 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

5/6/2013

† 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, Ομίλου Eurobank & Επικεφαλής
Οικονομικών Ερευνών

Διεύθυνση Τρέχουσας Οικονομικής Ανάλυσης

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

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

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

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

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

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

