

**Συγγραφείς:**

**Θεόδωρος Σταματίου**  
Οικονομολόγος  
[tstamatiou@eurobank.gr](mailto:tstamatiou@eurobank.gr)

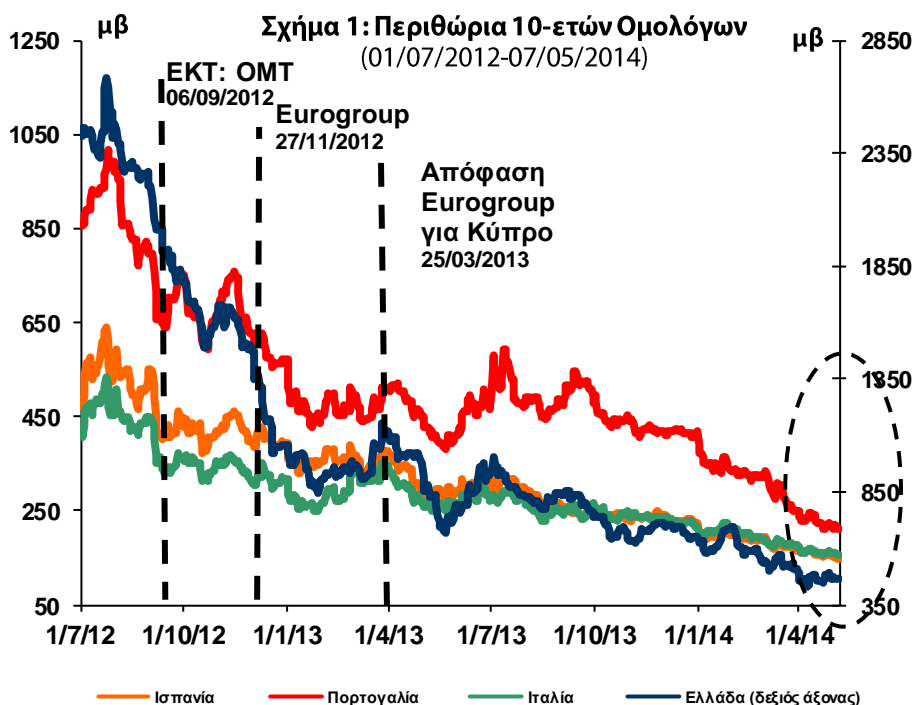
**Μαρία Πρανδέκα**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[mprandeka@eurobank.gr](mailto:mprandeka@eurobank.gr)

**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 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.

## Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις εξακολουθούν να αποτελούν το κλειδί για την επιτυχία του προγράμματος

- Η ολοκλήρωση της διαπραγμάτευσης για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους προϋποθέτει την συνέχιση της εφαρμογής του μεταρρυθμιστικού προγράμματος.
- Οι προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις είναι αναγκαίο να εφαρμοστούν σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα καταβολής των δόσεων και παρά το προεκλογικό κλίμα ενόψει των αυτοδιοικητικών εκλογών και των Ευρωεκλογών του Μαΐου 2014.
- Καθυστέρηση στην εφαρμογή των προαπαιτούμενων μεταρρυθμίσεων είναι πιθανό να προκαλέσει επιπλέον καθυστέρηση στη συζήτηση για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους ενώ δε θα συνέβαλλε και στην περαιτέρω αποκλιμάκωση του κινδύνου της ελληνικής οικονομίας.
- Λιανικό εμπόριο: Το Φεβρουάριο 2014 ο όγκος των πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκε κατά 0,6% σε ετήσια βάση για πρώτη φορά από το Νοέμβριο του 2013 (μήνας ενδιάμεσων εκπτώσεων).
- Ανεργία: το ποσοστό ανεργίας το Φεβρουάριο 2014 μειώθηκε, για πέμπτο συνεχή μήνα, στο 26,5% από το 26,6% τον Ιανουάριο του 2014.



Πηγή: Bloomberg

## Η ολοκλήρωση της διαπραγμάτευσης για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους προϋποθέτει την συνέχιση της εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων

Στο Eurogroup της προηγούμενης Δευτέρας (5 Μαΐου 2014), τέθηκε ενώπιον των εταίρων το θέμα των μέτρων ελάφρυνσης του δημοσίου χρέους σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup της 27<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2012. Η κίνηση αυτή ήταν αναμενόμενη με δεδομένη την επίσημη αναγνώριση του δημοσιονομικού ελλείμματος του 2013 σε όρους ESA95 από την Eurostat στις 23 Απριλίου 2014<sup>1</sup> και συνεπώς και την αναγνώριση της επίτευξης πρωτογενούς πλεονάσματος για τη συγκεκριμένη χρονιά<sup>2</sup>. Δεν υπήρξε κάποιο ουσιαστικό αποτέλεσμα από τη συγκεκριμένη κίνηση της ελληνικής κυβέρνησης. Άλλωστε σκοπός της δεν ήταν να εκβιάσει κάποια λύση αλλά να δημιουργήσει ένα σημείο αναφοράς για την έναρξη της διαπραγμάτευσης σχετικά με τα μέτρα ελάφρυνσης του δημόσιου χρέους. Η συγκεκριμένη διαπραγμάτευση άτυπα έχει ξεκινήσει ήδη από την άνοιξη του 2012. Οι αρχικές προτάσεις, προερχόμενες κυρίως από το ΔΝΤ για απομείωση του χρέους του επισήμου τομέα αποκλείστηκαν γρήγορα και όπως ήδη έχουμε επισημάνει αρκετές φορές στο παρελθόν, η λύση στο θέμα της ελάφρυνσης του χρέους δε θα περιλαμβάνει μια άμεση απομείωση αλλά μόνο την επέκταση της χρονικής διάρκειας αποπληρωμής των δανείων καθώς και την περαιτέρω μείωση του επιτοκίου για το δάνειο του 1<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.

Κάποιοι θα αναρωτηθεί γιατί δεν είναι δυνατόν να υλοποιηθούν γρηγορότερα οι όποιες αποφάσεις σχετικά με τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους. Όπως ήδη επισημάναμε διαφαίνεται ότι οι εμπλεκόμενες πλευρές έχουν ήδη καταλήξει σε ένα γενικό περίγραμμα της λύσης ενώ ήδη επιτεύχθηκε ο στόχος του πρωτογενούς πλεονάσματος και μάλιστα ένα χρόνο νωρίτερα από ότι αρχικά αναμενόταν στην προηγούμενη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Ιούλιος 2013). Γιατί το μέγεθος του χρέους εξακολουθεί να αυξάνει την αβεβαιότητα σχετικά με τις μελλοντικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας; Η απάντηση είναι σχετικά απλή. Οι όποιες αποφάσεις για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους θα

ληφθούν αφότου εξασφαλισθεί η αύξηση των πρωτογενών πλεονασμάτων τα επόμενα χρόνια και η συνέχιση της προσπάθειας για την εφαρμογή των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που μεσοπρόθεσμα θα δημιουργήσουν ένα νέο επιχειρηματικό κλίμα για την ελληνική οικονομία.

Η προσπάθεια όσον αφορά την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι αναγκαίο να ενταθεί την αμέσως επόμενη περίοδο. Πολλοί είχαν σημειώσει στα τέλη Μαρτίου 2014 και ενώ ήδη διαφαινόταν η επίτευξη συμφωνίας με την τρόικα ότι η ολοκλήρωση της τελευταίας αναθεώρησης θα ήταν το τελευταίο σημαντικό σημείο όσον αφορά την εξέλιξη του 2ΠΣΕΟ. Ήδη από τότε είχαμε επισημάνει αυτό το επιχείρημα ήταν λανθασμένο και ότι η μεταρρυθμιστική προσπάθεια θα πρέπει να ενταθεί<sup>3</sup>. Τα γεγονότα επαληθεύουν για μια ακόμη φορά την άποψη μας. Στο κείμενο των αποτελεσμάτων<sup>4</sup> του Eurogroup της 5<sup>ης</sup> Μαΐου 2014 καταγράφεται ξεκάθαρα ότι οι εταίροι θα συνδράμουν την Ελλάδα με όποιο τρόπο χρειαστεί μέχρι να αποκτήσει πλήρη πρόσβαση στις αγορές με δεδομένο ότι η χώρα θα συμμορφωθεί πλήρως με τους στόχους και τις προϋποθέσεις που θέτει το 2ΠΣΕΟ. Μέσα σε αυτό πλαίσιο αναμένεται να συζητηθεί το θέμα της αναδιάρθρωσης του χρέους στο πλαίσιο της επόμενης αναθεώρησης του 2ΠΣΕΟ μέσα στο καλοκαίρι του 2014 ενώ ακόμη και αν δεν έχουμε εμπλοκές με καθυστερήσεις στην εφαρμογή των προαπαιτούμενων κτλ. δεν αναμένεται μια συνολική λύση – με βάση το περίγραμμα που περιγράψαμε παραπάνω – πριν από το φθινόπωρο του 2014.

## Οι προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις είναι αναγκαίο να εφαρμοστούν σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα καταβολής των δόσεων

Οι εναπομένουσες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είναι αρκετές και σημαντικές. Για την αμέσως επόμενη περίοδο η κυβέρνηση θα πρέπει να ολοκληρώσει εκείνες τις μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καταβολή των δύο υπό-δόσεων του €1,0 δισ. η κάθε μία για το τέλος Μαΐου και το τέλος Ιουνίου 2014 αντίστοιχα<sup>5</sup>. Οι προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις είναι αναγκαίο να εφαρμοστούν σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα καταβολής των

<sup>1</sup> Για τις ανακοινώσεις της Eurostat βλέπε:

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_PUBLIC/2-23042014-AP/EN/2-23042014-AP-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-23042014-AP/EN/2-23042014-AP-EN.PDF) και [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/documents/Background\\_note\\_fin\\_crisis\\_Apr\\_2014\\_final.pdf](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/documents/Background_note_fin_crisis_Apr_2014_final.pdf)

ενώ για την ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ που προηγήθηκε βλέπε: [http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0701/PressReleases/A0701\\_SEL03\\_DT\\_AN\\_00\\_2014\\_01\\_P\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0701/PressReleases/A0701_SEL03_DT_AN_00_2014_01_P_GR.pdf).

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον επίσης ως προς την διαδικασία κατάρτισης των συγκεκριμένων στατιστικών για το δημοσιονομικό έλλειμμα καθώς και την διαφάνεια της πληροφόρησης, παρουσιάζει και η ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ περί αναξιόπιστων στατιστικών σε ΟΚΑ και ΟΤΑ: [http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/NWS\\_3\\_00414\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/NWS_3_00414_GR.pdf).

<sup>2</sup> Ο συγκεκριμένος υπολογισμός υπάρχει στην πρόσφατη Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Πίνακας 2, σελ. 22): [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2014/pdf/ocp192\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/ocp192_en.pdf)

<sup>3</sup> Βλέπε και 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (03/04/2014):

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES\\_OIKONOMIA\\_03042014v2.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_03042014v2.pdf)

<sup>4</sup> Για το σχετικό κείμενο βλέπε:

<http://www.eurozone.europa.eu/newsroom/news/2014/05/eurogroup-statement-on-greece/>

<sup>5</sup> Υπενθυμίζουμε ότι το πρόσφατο Euro Working Group μετά την ολοκλήρωση της αναθεώρησης του προγράμματος ενέκρινε την καταβολή της δόσης των €8,3 δισ σε τρεις υπό-δόσεις. Η πρώτη υπό-δosis των €6,3 δισ. καταβλήθηκε ήδη ενώ απομένουν οι άλλες δύο συνολικού ύψους €1,0 δισ η κάθε μία οι οποίες σύμφωνα με τον προγραμματισμό θα καταβληθούν στο τέλος Μαΐου και στο τέλος Ιουνίου 2014 με δεδομένο ότι μέχρι τότε η ελληνική κυβέρνηση θα έχει εφαρμόσει μια σειρά από προκαθορισμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

δόσεων. Πιθανή καθυστέρηση θα προκαλούσε επιπλέον καθυστέρηση στη συζήτηση για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους ενώ δε θα συνέβαλλε στην περαιτέρω αποκλιμάκωση του κινδύνου της ελληνικής οικονομίας.

Οι μεταρρυθμίσεις **για το τέλος Μαΐου 2014** περιλαμβάνουν:

1. Την αναθεώρηση του νομοθετικού πλαισίου για το υπαίθριο εμπόριο (υπό συζήτηση ήδη στο Ελληνικό Κοινοβούλιο).
2. Την υιοθέτηση νομοθετικού πλαισίου για την αδειοδότηση επενδύσεων και την χωροταξία.
3. Την συνέχιση της καταγραφής της λίστας με τους φόρους και τα τέλη υπέρ τρίτων.
4. Την αναθεώρηση του κώδικα δεοντολογίας για τα μέλη της κυβέρνησης.
5. Υιοθέτηση κοινού υπουργικού σχεδίου (από κοινού μεταξύ Υπουργείου Οικονομικών και Υπουργείου Εργασίας) σχετικά με την είσπραξη ασφαλιστικών εισφορών από την φορολογική διοίκηση.
6. Υιοθέτηση νομοθεσίας σχετικά με α) την παροχή υπηρεσιών υγείας σε μη-ασφαλισμένους και β) τον περιορισμό των περιθωρίων κέρδους των φαρμακείων.

Οι μεταρρυθμίσεις **για το τέλος Ιουνίου 2014** περιλαμβάνουν:

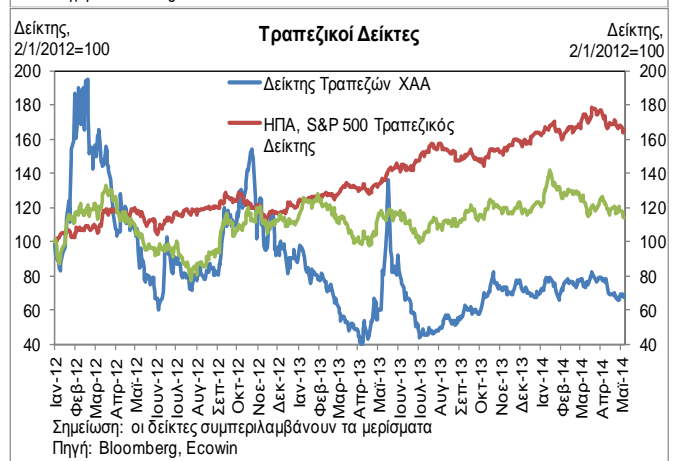
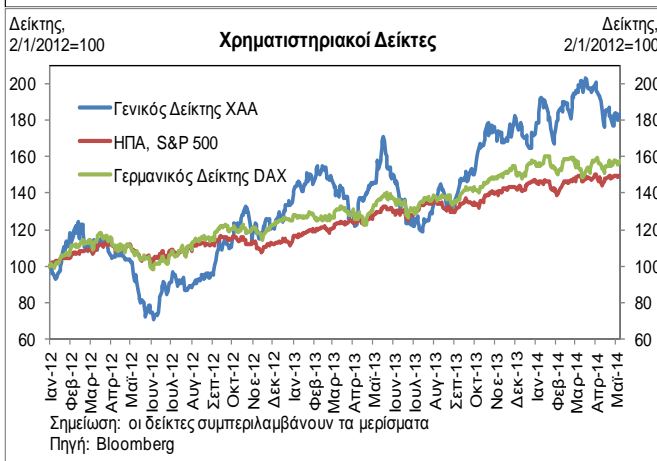
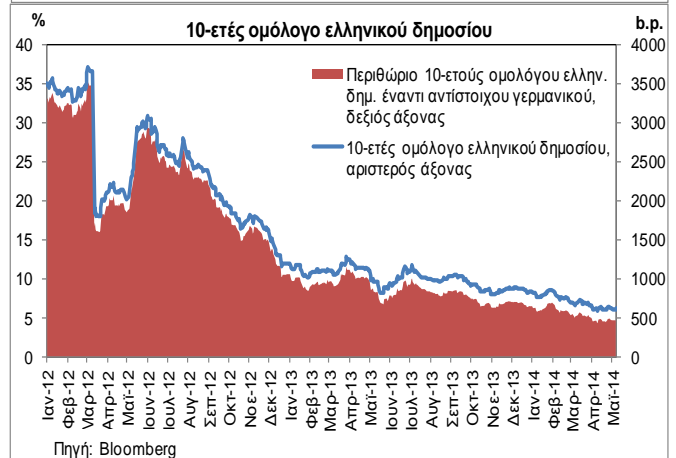
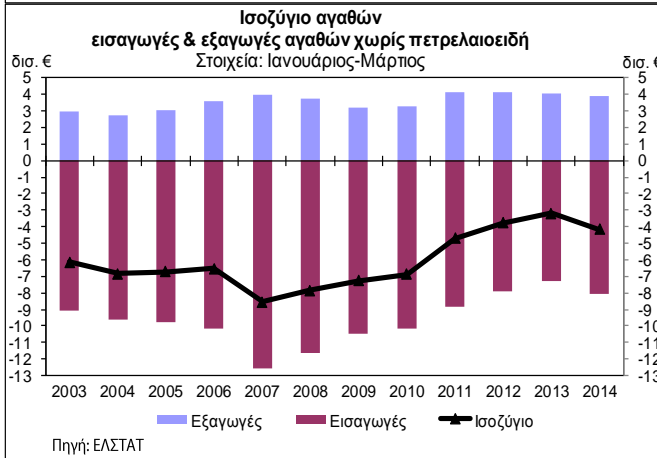
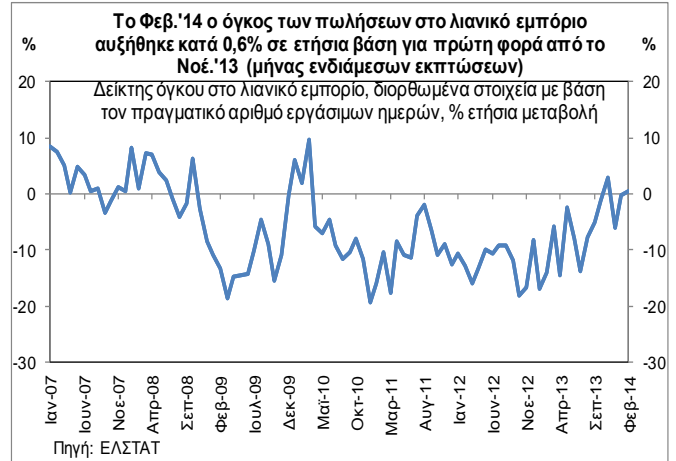
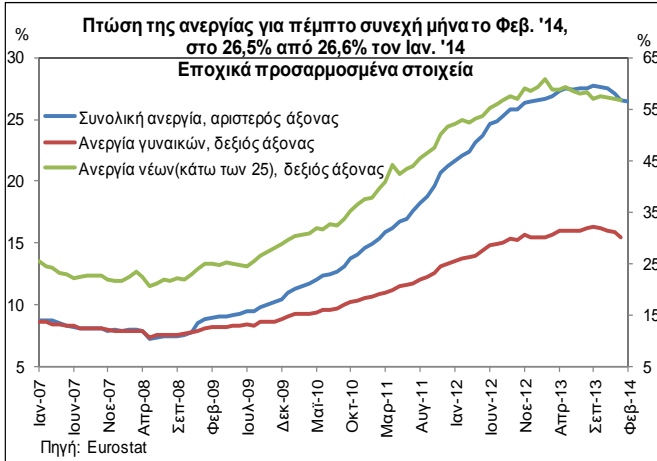
1. Υιοθέτηση νομοθεσίας σχετικά με α) την ένταξη όλων των επικουρικών ταμείων υπό τον έλεγχο του δημοσίου τομέα στο Ενιαίο Ταμείο Επικουρικής Ασφάλισης (ΕΤΕΑ) και β) την εφαρμογή της ρήτρας μηδενικού ελλείμματος και των σχετικών υποδειγμάτων βιωσιμότητας (από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2015) για όλα τα ταμεία που δεν έχουν ενταχθεί μέχρι σήμερα στο ΕΤΕΑ.
2. Αναθεώρηση της δασικής νομοθεσίας
3. Υιοθέτηση νομοθεσίας για την αντιμετώπιση του διοικητικού φόρτου των υπηρεσιών του δημοσίου τομέα.
4. Υιοθέτηση νομοθεσίας για την κατάργηση (από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2015) όλων των τελών υπό τον έλεγχο του Υπουργείου Εργασίας που αφορούν χρηματοδότηση επικουρικών συντάξεων.
5. Υιοθέτηση νομοθεσίας για την διάσπαση της ΔΕΗ και εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών της Γενικής Κυβέρνησης προς την ΔΕΗ.
6. Υιοθέτηση νομοθεσίας σχετικά με τη χρηματοδότηση των πολιτικών κομμάτων και σχετικά με τον έλεγχο και την καταγραφή των περιουσιακών τους στοιχείων.

Πέρα από τις παραπάνω απομένουν σημαντικές δράσεις που αφορούν την προώθηση μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση του εκπαιδευτικού συστήματος και του συστήματος απονομής δικαιοσύνης, για την συνέχιση της ενίσχυσης του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντων, την ενίσχυση της φορολογικής νομοθεσίας για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής (ιδιαίτερα στην περίπτωση του ΦΠΑ, την συνέχιση της αναδιοργάνωσης του δημοσίου τομέα (πχ συνέχιση της εφαρμογής του προγράμματος της κινητικότητας, αναθεώρηση των οργανογραμμάτων), κτλ. Αναμένουμε την συνέχιση της τμηματικής καταβολής των εναπομένουσών δόσεων του 2ΠΣΕΟ. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι απομένει ακόμη μια δόση συνολικού ύψους €2,9 δις. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) ενώ απομένουν από το ΔΝΤ 3 δόσεις των €3,5 δις. για το 2014 και €9,0 δις για το 2015. Επίσης, αναμένουμε ότι η δυνατότητα χρήσης των διαθέσιμων κεφαλαίων του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού του προϋπολογισμού της περιόδου 2015-2016 – με δεδομένο ότι δε θα υπάρξουν περαιτέρω ανάγκες του ελληνικού τραπεζικού συστήματος μετά τα stress tests της ΕΚΤ τον Οκτώβριο 2014 - θα συνοδεύεται και με δεσμεύσεις σχετικά με την συνέχιση του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Για την αμέσως επόμενη περίοδο απαιτείται συνέπεια και αποτελεσματικότητα από την πλευρά της κυβέρνησης συνεργασίας ώστε να ολοκληρωθούν έγκαιρα οι προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις. Σίγουρα το προεκλογικό κλίμα και μια ενδεχόμενη απώλεια εκλογικής δύναμης για τα πολιτικά κόμματα που απαρτίζουν την κυβέρνηση συνεργασίας αναμένεται να αποτελέσουν δυνητικούς επιβραδυντικούς παράγοντες τις διαδικασίες εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων. Για άλλη μια φορά όμως είναι αναγκαίο να τονίσουμε ότι η μεταρρυθμιστική προσπάθεια θα πρέπει να συνεχιστεί ειδήλλως θα ακυρωθούν τα σημαντικά επιτεύγματα των τελευταίων τεσσάρων ετών (βλέπε δημοσιονομική σύγκλιση και εφαρμογή μεταρρυθμιστικού προγράμματος μέχρι τώρα) παρόλο το σημαντικό κόστος που κατέβαλε η ελληνική οικονομία. Η βιώσιμη επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης είναι το βασικό ζητούμενο πέρα από την καταβολή των δύο υπό-δόσεων και δεν μπορεί να γίνει πραγματικότητα χωρίς την εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Σημειώστε ότι ακόμη και αν καταλήξουμε σε μια συνεπή λύση για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους πιθανή αδυναμία επίτευξης των αναπτυξιακών στόχων ή η συνέχιση του αποπληθωρισμού πέρα από το 2014 μπορεί να εκτροχιάσει τη διατηρησιμότητα του δημοσίου χρέους<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Πρόσφατη μελέτη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank αναλύει τις αιτίες και τις επιδράσεις του αποπληθωρισμού και τις επιλογές πολιτικής για την αντιμετώπιση του. Βλέπε: [http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKETS\\_APRIL2014\\_2.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKETS_APRIL2014_2.pdf)

## Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις



## Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας

Τελευταία Περίοδος 2013-14

Ετήσια Στοιχεία

	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντιστοίχης περιόδου 2013/14	Ετήσια Στοιχεία						
			2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-2.3 (Q4 13)	-4.9 (Q4 12)	-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 (03/14)	-0.2 (03/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.6 (03/14)	-1.0 (03/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	26.5(02/14)	26.7 (02/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	95.4 (04/14)	89.5 (04/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>									
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
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>									
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.)	0.6 (02/14)	-14.1 (02/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	17.4 (03/14)	-17.7 (03/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-55.0 (04/14)	-71.8 (04/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-9.7 (04/14)	-26.7 (04/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	1.6 (02/14)	-4.5 (02/13)	-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)	64.7 (02/14)	64.0 (02/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-8.9 (04/14)	-11.1 (04/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	49.7 (03/14)	42.1 (03/13)	46.0	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>									
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.)	-43.8 (12/13)	-32.5 (12/12)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-19.9 (04/14)	-39.4 (04/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (δισ. € ετ. σωρ.)	-1.0 (02/14)	-1.0 (02/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	17.2 (02/14)	0.0 (02/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	5.6 (02/14)	-11.9 (02/13)	-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
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***</b>									
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
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.1 (03/14)	-3.5 (03/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-5.3 (03/14)	-3.6 (03/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.4 (03/14)	-3.6 (03/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.4 (03/14)	-3.2 (03/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-3.4 (03/14)	-5.3 (03/13)	-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
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****</b>									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	111.5 (03/14)	115.5 (03/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	55.3 (03/14)	56.3 (03/13)	54.2	54.9	54.8	53.8	53.0	52.6	48.2
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες*****</b>									
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
<b>Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντιστοίχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου</b>									
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)	-	-	-	516.3	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	-	-
<b>Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΑ)</b>									
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΑ 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 ΕΓΕΑ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	2.45(15/4/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
<b>Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου</b>									
	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- (02/12/13)	CCC	CCC			BBB+	A		

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.

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

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

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

\*\*\*\*\* Οι τιμές των μετοχικών δεκτών, των ομολόγων και του BDI έληξαν στις 7/5/2014

† Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα στην Ανταλλαγή των Παλαιών 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](mailto: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](http://twitter.com/Eurobank_Group)

