

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

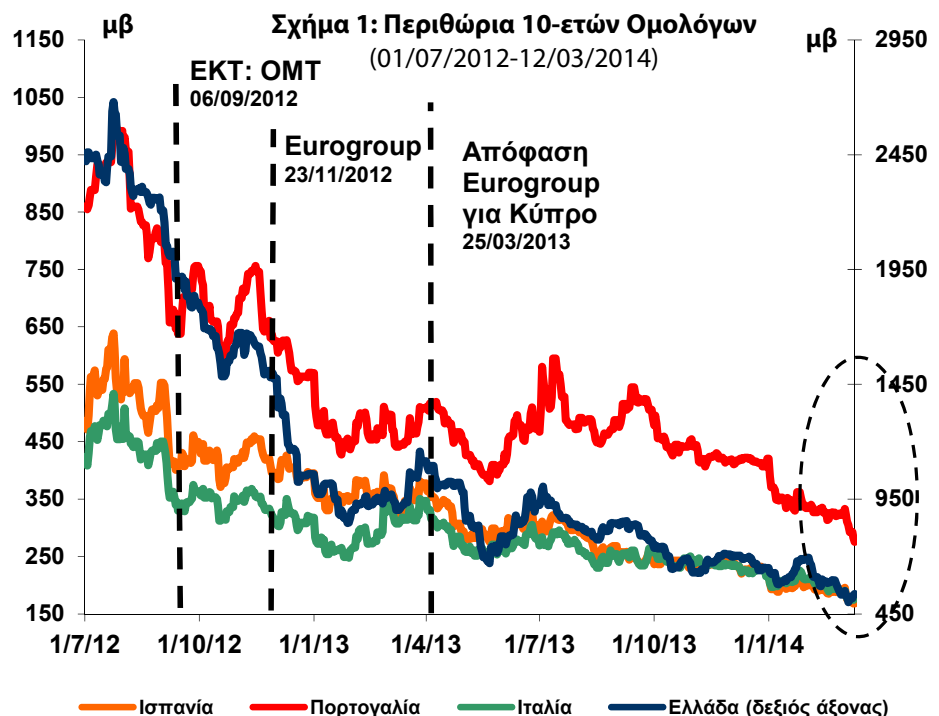
Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να 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 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.

Απειλή για τις προοπτικές του 2014 η καθυστέρηση της συμφωνίας με την Τρόικα

- Τα χρονικά περιθώρια για την ολοκλήρωση της τρέχουσας αξιολόγησης στενεύουν, οι όποιες καθυστερήσεις βαίνουν εις βάρος των υπόλοιπων ανοικτών θεμάτων και της προοπτικής επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014.
- Ικανοποιητικό το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014, προβληματίζουν οι εξελίξεις όσον αφορά τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της Γενικής Κυβέρνησης.
- Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -3.9% σε ετήσια βάση για το 2013 επαληθεύοντας τη σχετική πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank.
- Βιομηχανική παραγωγή: τον Ιανουάριο 2014 αυξήθηκε σε ετήσια βάση για δεύτερο συνεχή μήνα (Ιαν. 2014/2013: +1,1%, Δεκ. 2013/2012: +0,5%).
- Πληθωρισμός: ο αποπληθωρισμός επιβραδύνθηκε για τρίτο διαδοχικό μήνα το Φεβρουάριο 2014 (στο -1,1% ο πληθωρισμός).



Πηγή: Bloomberg

Κανονιστικό το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014, προβληματίζουν οι εξελίξεις όσον αφορά τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της Γενικής Κυβέρνησης

Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014¹ το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν πλεονασματικό κατά €0,5 δισ., βελτιωμένο κατά 162,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο και κατά 193,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Το πρωτογενές ισοζύγιο για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014 ήταν πλεονασματικό στα €2,1 δισ., βελτιωμένο κατά 325,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και κατά 97,9% σε σχέση με το στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Η αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος έναντι του στόχου οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εσόδων του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) κατά περίπου €1,0 δισ. εξαιτίας εισροών από την ΕΕ (έσοδα από τα Ταμεία Συνοχής κτλ). Όπως έχει συμβεί συχνά στο παρελθόν, δεν έχουμε επιπλέον εισροές από την ΕΕ αλλά απλά ένα διαφορετικό χρονισμό της καταβολής των δόσεων.

Η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014 δεν αποτελεί έκπληξη με δεδομένο ότι στο συγκεκριμένο μήνα συνεχίζουν να εισπράττονται φόροι για το 2013 ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες είναι ακόμη σε χαμηλά επίπεδα. Μέρος των εσόδων των δύο πρώτων μηνών κάθε έτους (όπως και των δαπανών) καταγράφεται δημοσιονομικά στο προηγούμενο έτος, στην περίπτωση μας το 2013. Ο επίσημος στόχος του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 είναι €0,8 δισ. ή 0,4% του ΑΕΠ ενώ ήδη γνωρίζουμε ότι το Υπουργείο Οικονομικών αναμένει ότι το πρωτογενές πλεόνασμα θα υπερβεί το συγκεκριμένο στόχο. Είναι αναμενόμενο συνεπώς το πρωτογενές πλεόνασμα, των δύο πρώτων μηνών του 2014, να είναι σημαντικά αυξημένο² σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013. Στην αντίθετη περίπτωση, ο στόχος του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013 θα διέτρεχε σοβαρό κίνδυνο.

¹ Για τα επίσημα στοιχεία βλέπε: http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/8e/21/a5/8e21a5e81980c890c540587c7412b78b3a5f6e60/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF_2_2014_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%83%CF%89%CF%81%CE%B9%CE%BD%CF%8C.pdf

² Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό 2014 τα ποσά που θα εισπραχθούν μέσα στο πρώτο δίμηνο του 2014 και αφορούν το 2013 περιλαμβάνουν: **α)** €0,2 δισ. από την τελευταία δόση του φόρου εισοδήματος (Ιανουάριος 2014), **β)** €0,2 δισ. από τις τελευταίες δόσεις των ΦΑΠ2011-13 (Ιανουάριος – Φεβρουάριος 2014), **γ)** €0,5 δισ. από το μέρισμα της Τράπεζας της Ελλάδος, **δ)** τις εθνικολογιστικές προσαρμογές εξαιτίας των εσόδων των προγραμμάτων SMP-ANFA (δεν υπολογίζονται στο έλλειμμα σύμφωνα με τη μεθοδολογία του ΖΠΣΕΟ) και **ε)** €0,2 δισ. από το Έκτακτο Ειδικό τέλος Ακινήτων του 2013 μέχρι και τον Μάρτιο του 2014. Σημειώστε όσον αφορά την τελευταία περίπτωση, ότι κατ'εξάιρεση ο χρονικός ορίζοντας εισπραχθείς υπερβαίνει το πρώτο δίμηνο του 2014.

Εδώ και πολλούς μήνες συνιστούμε σύνεση στη χρήση των διαθέσιμων κεφαλαίων από το πρωτογενές πλεόνασμα ώστε να μην αναγκαστεί η κυβέρνηση να λάβει επιπλέον μέτρα μέσα στο 2014 σε περίπτωση αδυναμίας επίτευξης του στόχου του Προϋπολογισμού 2014. Οι πρόσφατες εξελίξεις δείχνουν ότι και οι εκπρόσωποι των δανειστών τείνουν προς αυτή την κατεύθυνση. Σύμφωνα με πληροφορίες, η τρόικα πρότεινε τη χρήση μέρους του πλεονάσματος για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του δημοσίου με δεδομένο ότι στον Προϋπολογισμό 2014 δεν προβλέπεται κονδύλι για 1 αποπληρωμή νέων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αλλά απλά μετατέθηκε η τελευταία δόση του 2013 για την πληρωμή των παλαιών ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων (€1,5 δισ.) εξαιτίας της καθυστέρησης στην ολοκλήρωση της παρούσας αξιολόγησης του προγράμματος.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου 2014³ οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του δημοσίου ανέρχονται σε 4,8 δισ. εκ των οποίων τα 0,5 δισ. αντιστοιχούν σε εκκρεμείς επιστροφές φόρων. Η τελευταία κατηγορία παρουσίασε μείωση τον Ιανουάριο 2014 εξαιτίας των σχετικών επιστροφών, όπως δείχνουν και τα αντίστοιχα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης.⁴ Παρόμοια, όμως, εξέλιξη – μείωση – δεν είχαμε για τις υπόλοιπες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αντίθετα, το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της Γενικής Κυβέρνησης, χωρίς τις εκκρεμείς επιστροφές φόρων, ήταν στα €4,4 δισ. αυξημένο κατά 5,4% σε μηνιαία βάση. Η συγκεκριμένη αύξηση οφείλεται κατά κύριο λόγο στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις:

- των νοσοκομείων (στα €0,8 δισ. τον Ιανουάριο 2014 αυξημένες κατά 15,0% σε μηνιαία βάση)
- των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης (στα €2,8 δισ. τον Ιανουάριο 2014 αυξημένες κατά 10,1% σε μηνιαία βάση, με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ταμείου Πρόνοιας Δημοσίων Υπαλλήλων να αυξάνονται κατά 8,0% και τις αντίστοιχες υποχρεώσεις του ΕΟΠΥΥ να αυξάνονται κατά 12,1% σε μηνιαία βάση).

Επιστρέφοντας στα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης, τα έσοδα για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014 εμφανίζουν μείωση κατά €0,6 δισ. ή -6,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι ανησυχητική και προκαλεί προβληματισμό για την επίτευξη του σχετικού ετήσιου στόχου για το 2014, καθώς υπάρχει υστέρηση εσόδων ήδη από τους δύο πρώτους μήνες του έτους. Αν το φαινόμενο αυτό συνεχιστεί και

³ Για τα επίσημα στοιχεία βλέπε: <http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/cb/34/3d/cb343d6f89edb54e6507c6430bb84f0011c8a42d/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF+%CE%94%CE%B7%CE%BC%CE%BF%CF%83%CE%B9%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7%CF%82.pdf>

⁴ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (26/02/2014): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_26022014v.pdf

τους επόμενους μήνες τότε υπάρχει ο κίνδυνος να δημιουργηθεί ένα δημοσιονομικό κενό για το 2014. Βέβαια, είναι πιθανό αυτή η υστέρηση να είναι συγκυριακή και τα έσοδα των επόμενων μηνών να προσεγγίσουν τους αντίστοιχους στόχους του Προϋπολογισμού 2014. Αυτό είναι το καλό ενδεχόμενο όσον αφορά την εξέλιξη των εσόδων για το 2014.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014 ανέρχονταν σε περίπου €8,4 δισ. μειωμένες κατά -8,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -9,1% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες ανέρχονταν €6,4 δισ. μειωμένες κατά -17,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -11,0% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Η συγκεκριμένη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών είναι δυνατό να οφείλεται σε συγκυριακούς λόγους. Έτσι και αλλιώς μια τεχνητή συγκράτηση των δαπανών – όπως έδειξε και η εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2013 – μικρή σημασία έχει. Οι πρωτογενείς δαπάνες στο τέλος της χρονιάς θα πρέπει να φτάσουν στο επίπεδο του στόχου τους, εκτός εάν κατά τη διάρκεια της χρονιάς επιτευχθεί σημαντική ορθολογικοποίησή τους, μέσω π.χ. της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα για το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2014 θα επαναλάβουμε την άσκηση που πραγματοποιήσαμε και τον Ιανουάριο 2014. Υποθέτουμε ότι τόσο οι πρωτογενείς δαπάνες όσο και τα έσοδα του ΠΔΕ ήταν στο επίπεδο των αντίστοιχων στόχων του Προϋπολογισμού 2014. Σε αυτή την περίπτωση το πρωτογενές πλεόνασμα θα διαμορφωνόταν σε μόλις €0,2 δισ. Το τελευταίο αποτέλεσμα δεν είναι ενθαρρυντικό. Δεν θεωρούμε ότι η επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013 βρίσκεται σε κίνδυνο⁵. Το κρίσιμο στοιχείο που προκύπτει τόσο από την παραπάνω άσκηση όσο και από την εξέλιξη των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων έχει να κάνει με τη διατηρησιμότητα του πρωτογενούς πλεονάσματος τόσο φέτος όσο και τα επόμενα χρόνια. Για να εξασφαλισθεί η διατηρησιμότητα και η σταδιακή αύξηση των πρωτογενών πλεονασμάτων απαιτείται επιπλέον προσπάθεια. Η προσπάθεια αυτή δεν μπορεί να επικεντρωθεί στην αύξηση της φορολογίας. Τα μέτρα αυτού του τύπου, όπως έχουμε επανειλημμένα επισημάνει στο εβδομαδιαίο δελτίο μας, εξάντλησαν πλέον τις όποιες δυνατότητες είχαν. Η προσπάθεια από εδώ και πέρα θα κριθεί:

- Στην ορθολογική χρήση των κεφαλαίων από το πλεόνασμα του 2013 που δεν θα κατευθυνθούν στη μείωση του χρέους.
- Στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του δημοσίου τομέα.

⁵ Σε κάθε περίπτωση, όμως, η αρχή που είναι αρμόδια για την επίσημη πιστοποίηση και ανακοίνωση του πρωτογενούς πλεονάσματος είναι η Eurostat. Η σχετική ανακοίνωση αναμένεται στο τέλος Απριλίου 2014.

- Στην ενίσχυση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, του ανταγωνισμού και των εξαγωγών.
- Στην ενίσχυση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.

Οι κατευθυντήριες γραμμές όσον αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις υπάρχουν ήδη στο 2^ο Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ). Η επιτάχυνση της εφαρμογής τους είναι απαραίτητη. Θεωρούμε ότι η προσπάθεια ολοκλήρωσης της συμφωνίας για την τρέχουσα αξιολόγηση του 2ΠΣΕΟ μέσα στην τρέχουσα εβδομάδα είναι καλή είδηση ως προς την παραπάνω κατεύθυνση. Πολλές φορές στο παρελθόν οι προβλέψεις έχουν διαψευστεί ως προς την ημερομηνία της τελικής συμφωνίας. Γι αυτό το λόγο θα επισημάνουμε για άλλη μια φορά πως τα χρονικά περιθώρια στενεύουν και πως οι όποιες καθυστερήσεις βαίνουν εις βάρος των υπόλοιπων ανοικτών θεμάτων με κύριο αυτό των μέτρων ελάφρυνσης του χρέους και της προοπτικής επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014. Ενδεικτικό είναι σε αυτό το σημείο και το γεγονός ότι ο κίνδυνος της ελληνικής οικονομίας, όπως μετράται από τα περιθώρια των ελληνικών 10ετών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων, εμφανίζεται αυξημένος κατά μόλις 2,7 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση αλλά αυξημένος κατά 35,4 μ.β. έναντι του ιστορικού ελάχιστου των 500 μ.β. της 6^{ης} Μαρτίου 2014. Σημειώστε ότι το περιθώριο των 10ετών ομολόγων ήταν στις 500 μ.β. τελευταία φορά την 31^η Μαΐου 2010, όταν οι δυσκολίες εφαρμογής του δημοσιονομικού και του μεταρρυθμιστικού προγράμματος καθώς και το μέγεθος της διεθνούς κρίσης δεν είχαν γίνει ακόμη αντιληπτά από όλους τους συμμετέχοντες.

Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -3,9% σε ετήσια βάση για το 2013 επαληθεύοντας τη σχετική πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά της ΕΛΣΤΑΤ⁶, το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -2,3% στο 4^ο τρίμηνο του 2013 σε ετήσια βάση. Παράλληλα αναθεωρήθηκαν και τα στοιχεία των προηγούμενων τριμήνων. Με αυτό τον τρόπο η μείωση του ΑΕΠ ήταν -3,2%, -4,0% και -6,0% το 3^ο, το 2^ο και το 1^ο τρίμηνο του 2013 αντίστοιχα (Πίνακας 1). Η εξέλιξη του ΑΕΠ τα τελευταία τρίμηνα δείχνει επιβράδυνση της ύφεσης.

Επίσης, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ η μείωση του ΑΕΠ για το 2013 εκτιμάται σε -3,9%. Η συγκεκριμένη εκτίμηση επιβεβαιώνει την σχετική πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank για ρυθμό μεταβολής

⁶ Για τη σχετική ανακοίνωση αλλά και για την πληροφόρηση σχετικά με την διαδικασία αναθεώρησης των στοιχείων του ΑΕΠ που θα ολοκληρωθεί τον Σεπτέμβριο του 2014 βλέπε:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_OO_04_2013_01_P_GR.pdf και http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0702/PressReleases/A0702_SEL15_DT_AN_00_2013_01_F_GR.pdf

του ΑΕΠ – με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία – για το 2013 στο -3,9%. Επίσης εξακολουθούμε να υποστηρίζουμε την πρόβλεψη μας για θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,4% για το 2014.

Η επίδοση του 2013 είναι ικανοποιητική με δεδομένη:

- την πίεση στην ιδιωτική κατανάλωση εξαιτίας της παρατεταμένης ύφεσης (το 2013 θα είναι η 6^η συνεχόμενη χρονιά με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ),
- την αυξανόμενη ανεργία (Δεκέμβριος 2013: 27,5%)
- την μειωμένη ρευστότητα (καθυστερήσεις στην εκταμίευση των δόσεων 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ), στην προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, κτλ).⁷

Πίνακας 1: Τριμηνιαίο ΑΕΠ

(μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2013)

Τριμηνιαίο ΑΕΠ												
(σταθερές τιμές 2005, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2013)												
	2011				2012				2013			
	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
Ετήσια μεταβολή (%)	-8.3	-8.0	-4.3	-8.0	-7.8	-7.4	-7.7	-4.9	-6.0	-4.0	-3.2	-2.3
€ δισ.	43.0	45.9	48.0	43.0	39.7	42.5	44.3	40.9	37.3	40.8	42.9	40.0

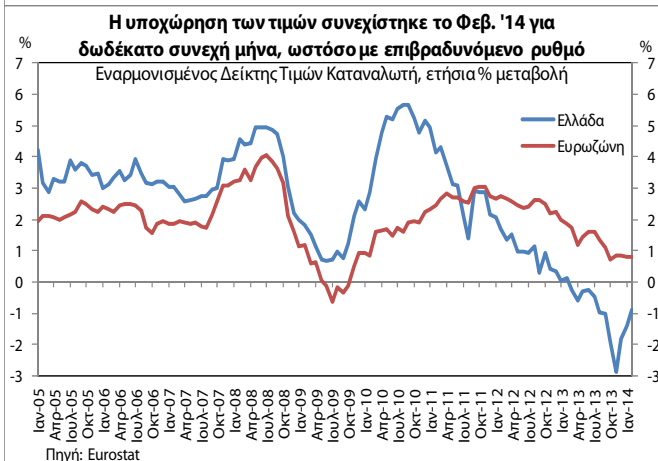
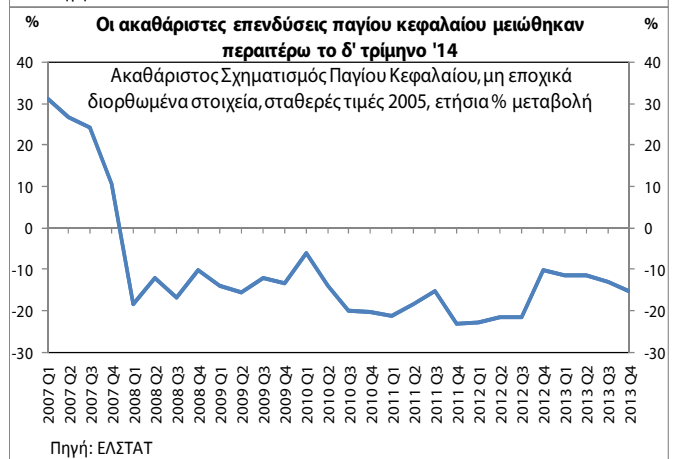
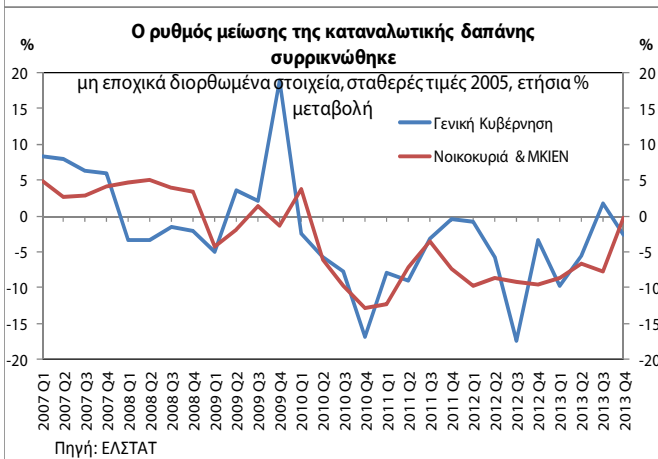
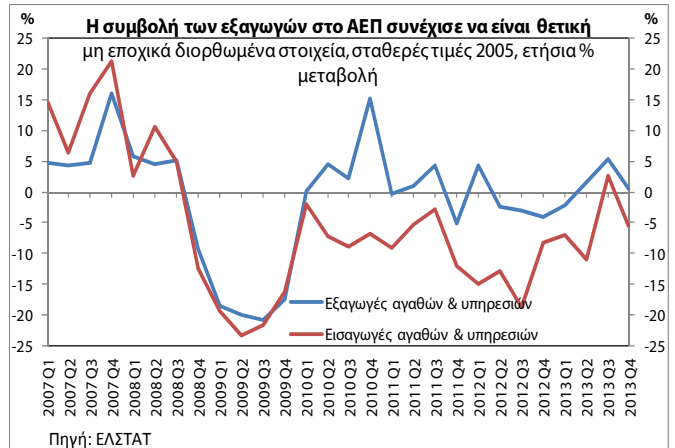
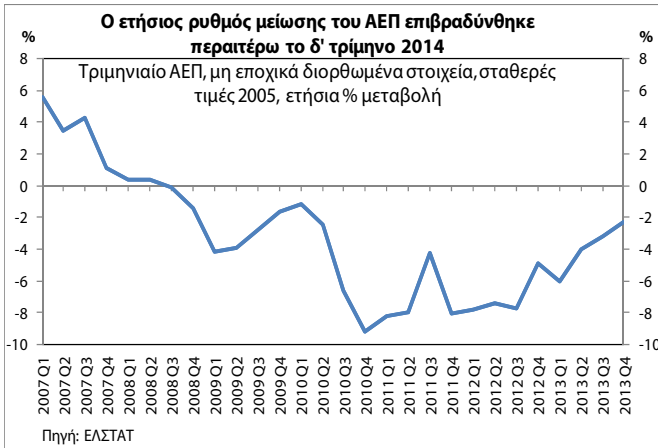
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

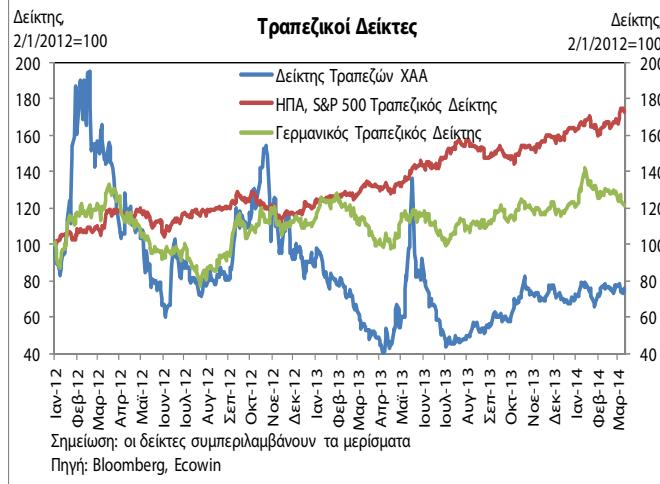
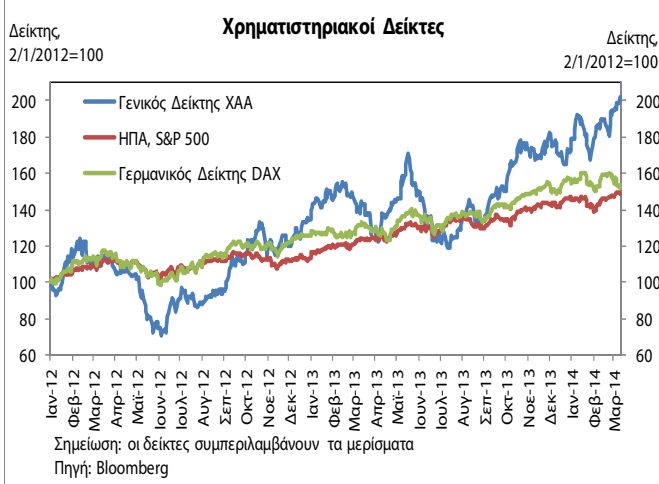
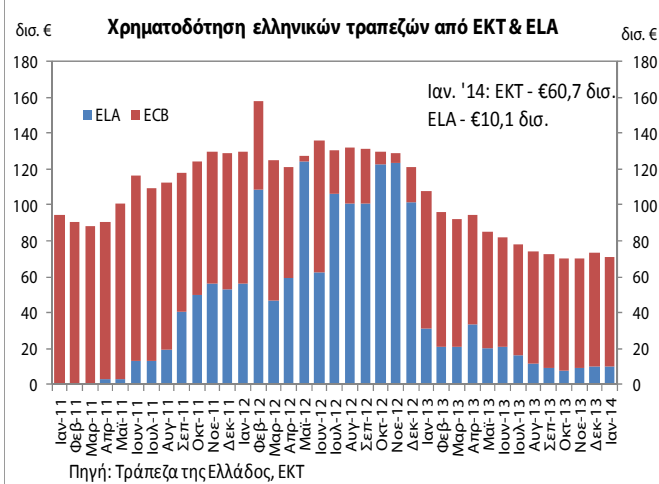
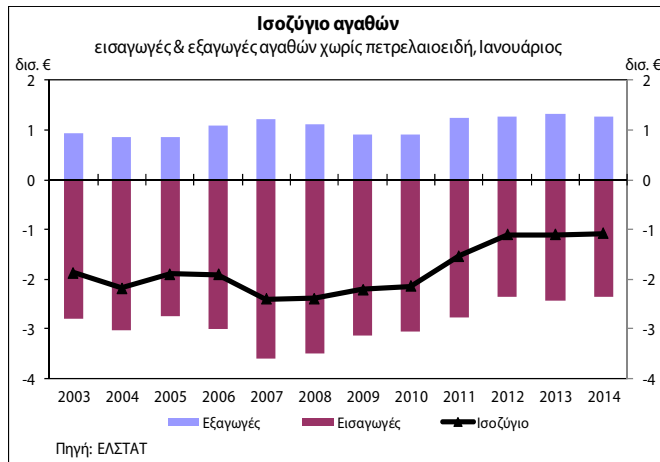
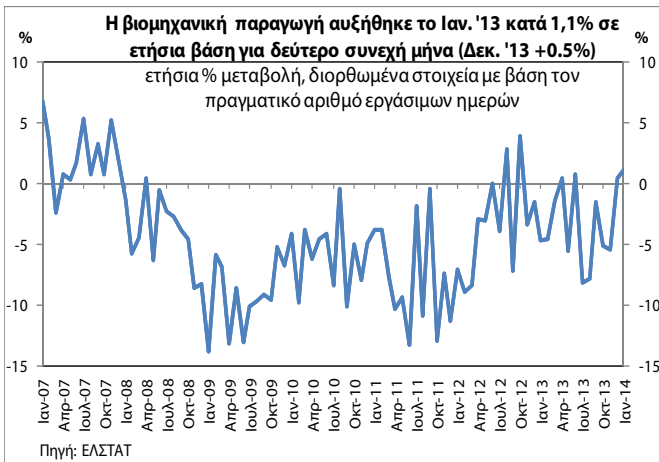
Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ η μείωση του ΑΕΠ κατά -3,9% σε ετήσια βάση για το 2013 οφείλεται:

- Στην μείωση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης κατά -6,0% το 2013 έναντι -9,3% το 2012.
- Στην μείωση της Δημόσιας Κατανάλωσης κατά -4,1% το 2013 έναντι -6,9% το 2012.
- Στην μείωση του Ακαθάριστου Σχηματισμού Κεφαλαίου κατά -6,7% το 2013 έναντι -17,8% το 2012.
- Στην αύξηση των Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών κατά 1,8% το 2013 έναντι μείωσης -1,7% το 2012.
- Στην μείωση των Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών κατά -5,3% το 2013 έναντι μείωσης -13,8% το 2012.

⁷ Οι εναπομένουσες δόσεις για το 2013 είναι α) €3,1δισ. από τον ΕΜΣ (αρχικά προγραμματιζόταν να καταβληθεί τον Δεκέμβριο του 2013) και β) €1,8 δισ. από το ΔΝΤ (και εδώ ο αρχικός προγραμματισμός ήταν για τον Δεκέμβριο του 2013). Σημειώστε ότι το ΔΝΤ για να επιτρέψει την καταβολή της εναπομένουσας δόσης για το 2013 καθώς και τη συνέχιση του χρηματοδοτικού προγράμματος απαιτεί μια συνεπή λύση για το πρόβλημα του χρηματοδοτικού κενού του 2014 όπως αυτό αναγνωρίζεται στην προηγούμενη αξιολόγηση του 2ΠΣΕΟ (Ιούλιος 2013). Σύμφωνα με το 2ΠΣΕΟ οι δόσεις του 1^{ου} τριμήνου 2014 από τον ΕΜΣ είναι €5,7δισ. και του ΔΝΤ €3,5 δισ.

Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις





	Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας		Ετήσια Στοιχεία						
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντιστοίχης περιόδου 2011/12							
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
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)	-3.4 ('14)	-	-4.5	-6.0	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013-14)	177.0 ('14)	-	177.3	156.9	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.1 (02/14)	0.1 (02/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	0.0 (02/14)	-0.1 (02/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.5 (12/13)	26.3 (12/12)	27.3	24.3	17.7	12.6	9.5	7.7	8.3
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	94.8 (02/14)	87.3 (02/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (Q4 13)	-3.8 (Q4 12)	-1.3	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-6.7 (Q3 13)	-5.6 (Q3 12)	-8.0	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5	
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-7.4 (Q1 13)	-11.1 (Q1 12)	-12.3	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4	
Καταναλωτικοί Δείκτες									
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-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.)	-6.1 (12/13)	-8.3 (12/12)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	11.3 (02/14)	-21.4 (01/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-65.2 (02/14)	-71.4 (02/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-8.4 (02/14)	-33.1 (02/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	1.1 (01/14)	-4.7 (01/13)	-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)	68.2 (12/13)	66.3 (12/12)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-7.1 (02/14)	-12.5 (02/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	51.3 (02/14)	43.0 (02/13)	46.0	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων									
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-15.3 (Q4 13)	-10.3 (Q4 12)	-12.8	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-40.4 (Q4 13)	-35.7 (Q4 12)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	5.4 (Q4 13)	-6.7 (Q4 12)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	8.7 (10/13)	-30.9 (10/12)	-26.1	-37.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-23.2 (02/14)	-46.7 (02/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-127.0 (12/13)	-77.6 (12/12)	-127.0	-77.6	-8.3	-12.8	-25.8	6.7	37.2
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	14.9 (12/13)	-0.6 (12/12)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	9.0 (12/13)	-5.7 (12/12)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	228.5 (Q3 13)	213.6 (Q3 12)		225.8	177.5	183.2	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) **									
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.3 (01/14)	5.3 (01/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-1.7 (01/14)	7.2 (01/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.4 (01/14)	-2.6 (01/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.3 (01/14)	2.7 (01/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-1.8 (01/14)	0.5 (01/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.4 (01/14)	6.8 (01/13)	-10.7	-0.1	-20.8	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.0 (01/14)	-4.0 (01/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-5.2 (01/14)	-4.4 (01/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.4 (01/14)	-3.7 (01/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Σταγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.3 (01/14)	-3.2 (01/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πιστή (% ετ. μετ.)	-3.7 (01/14)	-5.1 (01/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.2 (Q3 2013)	22.5 (Q3 2012)		24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	112.1 (01/14)	116.7 (01/13)	112.4	110.4	111.8	108.6	108.0	107.1	96.5
Νοικοκυριά	55.4 (01/14)	58.1 (01/13)	55.6	55.0	54.2	53.2	51.8	50.3	46.6
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1341.2	-	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)	433.2	-	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)	190.2	-	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)	1480.0	-	2277.0	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντιστοίχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου									
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	517.3	-	649.0	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2	
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8	
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-	
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)									
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.60 (04/3/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.60 (11/2/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
S&P	B- (18/12/12)	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, ΟΑΔΗΧ, 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 & 2014 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκαν οι εκτιμήσεις της Eurobank Research (€ 181,5 δισ. & € 181,4 δισ., αντίστοιχα). Για την περίοδο 2007-2012 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

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

11/3/2014

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

Economic Research Team

Editor, Professor Gikas Hardouvelis
Chief Economist & Director of Economic Research

Economic Research & Forecasting Division

Tasos Anastasatos: *Senior Economist*
Ioannis Gkionis: *Research Economist*
Vasilis Zarkos: *Economic Analyst*
Olga Kosma: *Economic Analyst*
Maria Prandeka: *Economic Analyst*
Theodoros Stamatiou: *Research Economist*

Eurobank, 20 Amalias Av & 5 Souri Str, 10557 Athens, tel: +30.210.333.7365, fax: +30.210.333.7687, contact email: Research@eurobank.gr

Eurobank Economic Research

More research editions available at <http://www.eurobank.gr/research>

- **New Europe:** Economics & Strategy Monthly edition on the economies and the markets of New Europe
- **Economy & Markets:** Monthly economic research edition
- **Global Economic & Market Outlook:** Quarterly review of the international economy and financial markets

Subscribe electronically at <http://www.eurobank.gr/research>

Follow us on twitter: http://twitter.com/Eurobank_Group

