

Η μείωση του ΑΕΠ μόνο κατά -1,1% σε ετήσια βάση το 1^ο τρίμηνο του 2014 θέτει τις βάσεις για την επιστροφή σε θετικό ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης αλλά προϋποθέτει συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και πολιτική σταθερότητα

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ¹, το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -1,1% στο 1^ο τρίμηνο του 2014 σε ετήσια βάση. Η επίδοση του 1^{ου} τριμήνου του 2014 είναι ικανοποιητική με δεδομένη:

- την πίεση στην ιδιωτική κατανάλωση εξαιτίας της παρατεταμένης ύφεσης (το 2013 ήταν η 6^η συνεχόμενη χρονιά με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ),
- την υπερβολική ανεργία (Φεβρουάριος 2014: 26,5%)
- την μειωμένη ρευστότητα (καθυστερήσεις στην εκταμίευση των δόσεων 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ), στην προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, κτλ).

Πίνακας 1: Τριμηνιαίο ΑΕΠ

(μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2014, εκτιμήσεις για το 1^ο τρίμηνο του 2014)

Τριμηνιαίο ΑΕΠ												
(σταθερές τιμές 2005, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2014)												
	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
												36.9

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Από το 3^ο τρίμηνο του 2008, η Ελλάδα συμπληρώνει 23 συνεχής τρίμηνα αρνητικών ρυθμών μεταβολής του ΑΕΠ. Η επίδοση του 1^{ου} τριμήνου του 2014 ήταν ίδια με αυτή του 1^{ου} τριμήνου του 2010 (-1,1% του ΑΕΠ). Η βασική διαφορά ήταν ότι τότε η οικονομία βρισκόταν σε καθοδική πορεία (το 2010 «έκλεισε» με μείωση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ -4,9%) ενώ πλέον αναμένουμε επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014. Ήδη η εξέλιξη του ΑΕΠ τα τελευταία τρίμηνα δείχνει επιβράδυνση της ύφεσης. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -4,9% το 4^ο τρίμηνο του 2012, κατά -6,0% το 1^ο τρίμηνο του 2013, κατά -4,0% το 2^ο τρίμηνο του 2013, κατά -3,2% το 3^ο τρίμηνο του 2013 και κατά -2,3% το 4^ο τρίμηνο του 2013. Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία εξακολουθούμε να υποστηρίζουμε ότι το 2014 ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ θα είναι θετικός στο 0,4%. Στην τελευταία αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Απρίλιος 2014) αλλά και στο ΜΠΔΣ2015-18 η σχετική πρόβλεψη είναι για ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ 0,6% για το 2014.

¹ Για τη σχετική ανακοίνωση βλέπε:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_QQ_01_2014_01_E_GR.pdf

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2015-18 (ΜΠΔΣ2015-18) η επίτευξη θετικού ρυθμού ανάπτυξης για το 2014 θα βασιστεί στην σημαντική ανάκαμψη των επενδύσεων (5,3% του ΑΕΠ) και των εξαγωγών (4,0% του ΑΕΠ) και στην σημαντική επιβράδυνση της πτώσης τόσο της δημόσιας όσο και της ιδιωτικής κατανάλωσης (κατά -1,8% του ΑΕΠ αντίστοιχα).

Οι προοπτικές για το 2014 μπορούν να βελτιωθούν μόνο αν:

- Βελτιωθούν οι συνθήκες ρευστότητας στην οικονομία (π.χ. αύξηση χρηματοδότησης μετά από επιτυχημένα stress tests των τραπεζών, αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, επανέναρχη μεγάλων έργων, προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και προσέλκυσης νέων ιδιωτικών επενδύσεων στους τομείς αιχμής της ελληνικής οικονομίας (π.χ. στον τουρισμό) κτλ),
- Βελτιωθεί περαιτέρω η αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας μέσω της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Το τέλος Μαΐου είναι κοντά και η ελληνική κυβέρνηση θα πρέπει μέχρι τότε να έχει ικανοποιήσει μια σειρά από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για να εξασφαλίσει την υπο-δόση του €1,0 δις. ενώ ανάλογη προσπάθεια απαιτείται και για το τέλος Ιουνίου 2014².

Βασική προϋπόθεση για την επίτευξη των παραπάνω είναι η εξασφάλιση πολιτικής σταθερότητας για την αμέσως επόμενη περίοδο. Κάτι τέτοιο θα απομακρύνει το ενδεχόμενο δημιουργίας ενός νέου κύκλου αβεβαιότητας ανάλογης με αυτή των αρχών του 2^{ου} εξαμήνου του 2012. Οι επιδόσεις της ελληνικής κυβέρνησης αλλά και του δημοσίου τομέα γενικότερα από το τελευταίο τρίμηνο του 2012 μέχρι σήμερα δεν ήταν ένα προδιαγεγραμμένο γεγονός. Τα δημοσιεύματα των τελευταίων ημερών δείχνουν πως ακόμη και οι εταίροι στην Ευρωζώνη δεν θεωρούσαν την έξοδο από το ευρώ στα μέσα του 2012 ως ένα ακραίο ενδεχόμενο με αμελητέα πιθανότητα. Η προσπάθεια που κατέβαλε η ελληνική κοινωνία από τότε μέχρι σήμερα είχε σαν αποτέλεσμα την απομάκρυνσή μας από αυτό το πραγματικό και απευκταίο ενδεχόμενο. Η συνέχιση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας από εδώ και πέρα μπορεί να θέσει τις βάσεις για τη δημιουργία μιας πραγματικά ανταγωνιστικής οικονομίας στα πλαίσια του ευρώ που παράλληλα θα μπορεί να στηριχτεί στις δικές της δημοσιονομικές επιδόσεις.

Το αποτέλεσμα των εκλογών για το Ευρωκοινοβούλιο και την Τοπική Αυτοδιοίκηση – είτε θετικό είτε αρνητικό για την κυβέρνηση συνεργασίας – δεν είναι δυνατόν να αποτελέσει πρόφαση για την τελμάτωση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας. Άλλωστε το φθινόπωρο πλησιάζει και μαζί με αυτό και η

² Για τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (08/05/2014):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_08052014v.pdf

αναμενόμενη διαπραγμάτευση για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους. Η συνέχιση της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων μπορεί να αποτελέσει ένα σημαντικό εργαλείο – επιπρόσθετο αυτού της επίτευξης πρωτογενούς πλεονάσματος το 2013 και της διατηρησιμότητας/αύξησης του για τα επόμενα χρόνια – για τις επερχόμενες διαπραγματεύσεις για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους.

Η μείωση των εσόδων αποτελεί το κρίσιμο σημείο που προκύπτει από την πορεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2014

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2014³ το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €1,1 δισ. αλλά βελτιωμένο κατά 52,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο και κατά 21,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Το πρωτογενές ισοζύγιο για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2014 ήταν πλεονασματικό στα €1,0 δισ., βελτιωμένο κατά 442,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και κατά 41,2% 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. έναντι του στόχου του Προϋπολογισμού 2014 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. Επιπλέον σημειώνουμε ότι τα έσοδα του ΠΔΕ έχουν ήδη προσεγγίσει το 40,7% του ετήσιου στόχου τους για το 2014. Επίσης, στην πρόσφατη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Απρίλιος 2014) αναφέρεται ότι τα έσοδα του ΠΔΕ αναμένεται να συμβάλλουν σημαντικά λιγότερο από ότι το 2013 στη βελτίωση του δημοσιονομικού ελλείμματος.

Τα έσοδα της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2014 εμφανίζουν μείωση κατά €1,1 δισ. ή -7,1% 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 στο πρώτο τετράμηνο του έτους. Αν το φαινόμενο αυτό συνεχιστεί και στην επόμενη περίοδο τότε υπάρχει ο κίνδυνος να δημιουργηθεί δημοσιονομικό κενό για το 2014. Η σύγκριση των στοιχείων τριμήνου και τετραμήνου 2014 δείχνουν πως το κενό στα έσοδα αυξήθηκε κατά μόλις €0,3 δισ. Η

αντίστοιχη διαφορά ανάμεσα στο δίμηνο και στο τρίμηνο ήταν μόλις €0,2 δισ. Με άλλα λόγια το κενό στα έσοδα αυξήθηκε με ρυθμό 118,2% μεταξύ τριμήνου και τετραμήνου.

Πίνακας 1: Η εξέλιξη των φορολογικών εσόδων για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2014

Εξέλιξη των Φορολογικών Εσόδων (Ιανουάριος-Μάρτιος 2014)			
	€ δισ.	% μεταβολή (ετήσια βάση)	% μεταβολή (Σε σχέση με τον στόχο Προϋπολογισμού 2014)
Συνολικά Φορολογικά Έσοδα	9.67	-1.6%	-5.1%
Φόρος Εισοδήματος Φυσικών Προσώπων	1.42	-9.6%	0.5%
Φόρος Εισοδήματος Νομικών Προσώπων	0.03	28.6%	-87.5%
Φόρος στην Περιουσία	0.93	31.6%	-1.8%
Άμεσοι Φόροι ΠΟΕ	0.85	-18.7%	-8.8%
Σύνολο ΦΠΑ	3.33	-0.9%	-5.6%
ΦΠΑ Πετρελαιοειδών	0.49	-12.9%	-37.1%
ΦΠΑ Καπνού	0.10	-27.4%	-25.8%
ΦΠΑ λοιπών προϊόντων	2.74	3.0%	4.8%
Φόροι Κατανάλωσης	1.76	-6.8%	-9.8%
Έμμεσοι Φόροι ΠΟΕ	0.186	-18.8%	-34.3%

Σημείωση: ΠΟΕ: Παρελθόντων Οικονομικών Ετών

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Δεν έχουμε ακόμη αναλυτικά στοιχεία για την εξέλιξη των φορολογικών εσόδων στο τετράμηνο του 2014. Όμως η ανάλυση των φορολογικών εσόδων για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2014⁴ (Πίνακας 1) δείχνει πως η υστέρηση αυτή οφείλεται κυρίως στην απόκλιση από τον στόχο Προϋπολογισμού 2014:

- του φόρου εισοδήματος νομικών προσώπων (κατά περίπου €0,2 δισ. ή 87,5%)
- του ΦΠΑ κυρίως εξαιτίας της μείωσης των εσόδων ΦΠΑ των πετρελαιοειδών.

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-Απριλίου 2014 ανέρχονταν σε περίπου €15,9 δισ. μειωμένες κατά -8,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -5,8% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014.

⁴ Όπως είναι ήδη γνωστό τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης δεν περιλαμβάνουν αναλυτικά στοιχεία για τα φορολογικά έσοδα και τις δαπάνες. Τα συγκεκριμένα στοιχεία περιλαμβάνονται στα τελικά στοιχεία εκτέλεσης προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης. Στις αρχές Μαΐου 2014 εξαιτίας των καθυστερήσεων στις διαπραγματεύσεις με την τρόικα ανακοινώθηκαν σε διάστημα μερικών ημερών (αντί του συνηθισμένου 20-ημέρου) τόσο τα προσωρινά όσο και τα τελικά στοιχεία για την Κεντρική Κυβέρνηση με αποτέλεσμα να μην προλάβουμε να παρουσιάσουμε αναλυτικά τα τελευταία. Χρησιμοποιούμε εδώ την ανάλυση των φορολογικών εσόδων για το πρώτο τρίμηνο του 2014.

³ Για τα επίσημα στοιχεία βλέπε: http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/4f/0b/54/4f0b5448838a8ff87f46c54c61802f0d5701b37c/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF_4_2014_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%83%CF%89%CF%81%CE%B9%CE%BD%CF%8C.pdf

Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες ανέρχονταν €13,2 δισ. μειωμένες κατά -9,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -5,8% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Από τα αναλυτικά στοιχεία για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2014 προκύπτει ότι οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις είναι μειωμένες κατά -1,4% σε ετήσια βάση και -4,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Η 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-Απριλίου 2014 θα επαναλάβουμε την άσκηση που πραγματοποιήσαμε και για τα στοιχεία του Μαρτίου 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 ισοζύγιο θα ήταν ελλειμματικό κατά €1,1 δισ. Το τελευταίο αποτέλεσμα δεν είναι ενθαρρυντικό. Σύμφωνα με την τελευταία αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ το πρωτογενές ισοζύγιο αναμένεται θετικό στο 1,6% του ΑΕΠ για το 2014 ενώ για το 2015, 2016 και 2017 αναμένεται στο 3,0%, 4,5% και 4,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Σημειώστε εδώ ότι με βάση το ΜΠΔΣ2015-18 ο στόχος για το πρωτογενές πλεόνασμα του 2014 αυξάνεται στο 2,5% του ΑΕΠ. Είναι προφανές ότι δεν είναι δυνατό να επιτευχθεί ο συγκεκριμένος στόχος αν συνεχιστεί η απόκλιση των εσόδων από τους στόχους Προϋπολογισμού 2014. Το φαινόμενο μπορεί μόνο να αντιστραφεί εφόσον αυξηθούν τα φορολογικά έσοδα εξαιτίας:

- Της επιστροφής της χώρας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Η μείωση του ΑΕΠ κατά μόνο -1,1% στο πρώτο τρίμηνο του 2014 αποτελεί μια θετική ένδειξη προς την επίτευξη του ετήσιου στόχου για θετικό ρυθμό αύξησης (0,6% ΑΕΠ σύμφωνα με την επίσημη πρόβλεψη ή 0,4% σύμφωνα με την πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων) για το 2014.
- Της διεύρυνσης της φορολογικής βάσης και της καταπολέμησης της φοροδιαφυγής. Σημειώστε ότι η καταπολέμηση της φοροδιαφυγής όσον αφορά τον ΦΠΑ⁵ και την εισφοροδιαφυγή⁶ αποτελούν βασικές μεταρρυθμίσεις

όσον αφορά τα δημόσια οικονομικά την αμέσως επόμενη περίοδο.

- Του περαιτέρω εξορθολογισμού διαφόρων κατηγοριών δαπανών όπως π.χ οι δαπάνες για την υγεία, κτλ.

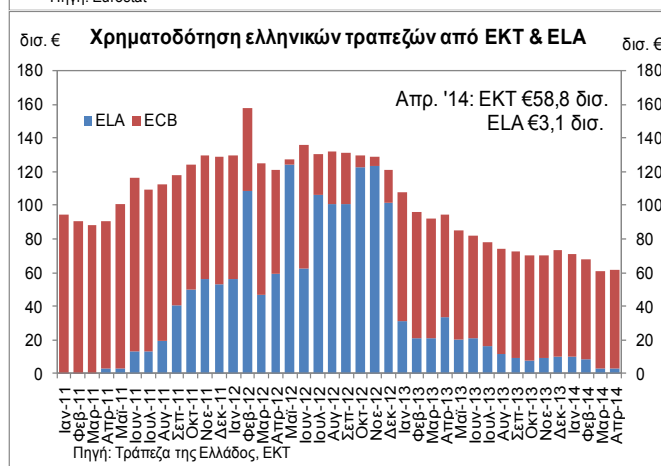
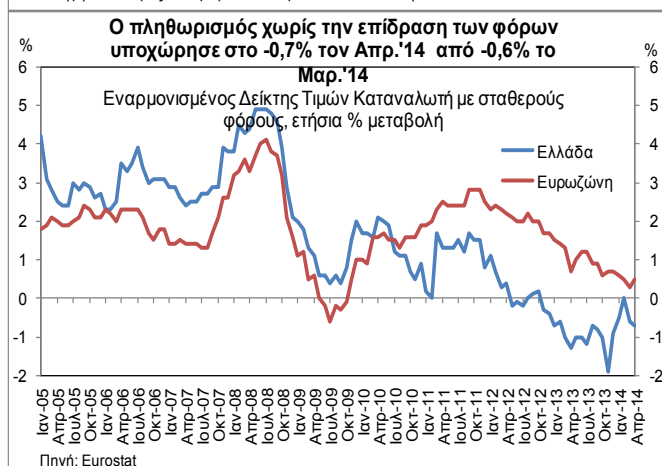
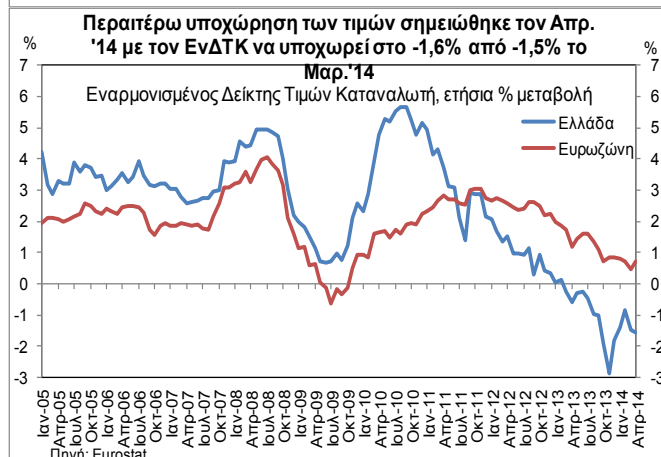
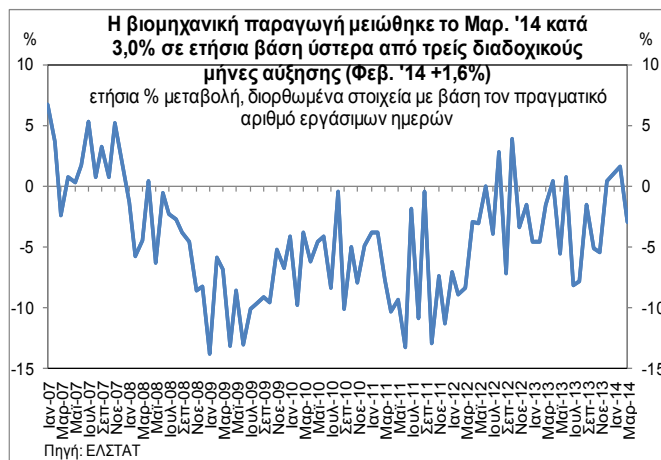
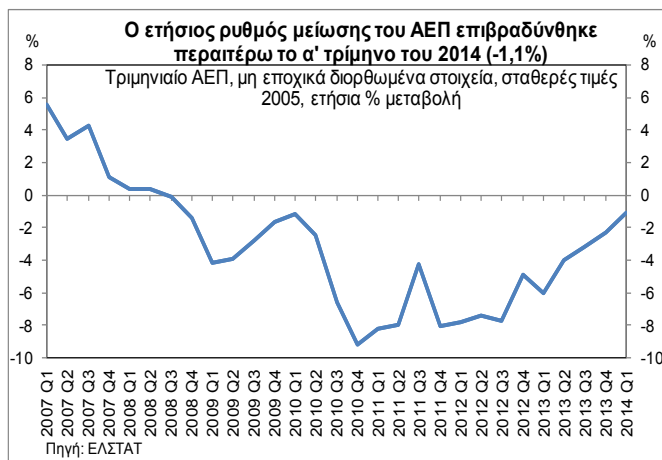
Η ταυτόχρονη επίτευξη των παραπάνω είναι απαραίτητη. Αδυναμία επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης θα περιορίσει σημαντικά τα έσοδα στα οποία θα μπορούσε να προσβλέπει η αποτελεσματική Γενική Γραμματεία Εσόδων. Από την άλλη, ακόμη και αν επιτευχθεί ο θετικός ρυθμός ανάπτυξης, η αδυναμία είσπραξης των αναλογούντων εσόδων εξαιτίας της φοροδιαφυγής δε θα επιτρέψει την επίτευξη του στόχου του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2014 και την αύξηση του για τα επόμενα χρόνια.

⁵ Το σχέδιο για την αναθεώρηση της υπάρχουσας νομοθεσίας πρέπει να έχει εκπονηθεί μέχρι τον Ιούνιο του 2014 ενώ οι αλλαγές θα εφαρμοσθούν από τον Ιανουάριο 2015 σύμφωνα με την πρόσφατη (Απρίλιος 2014) αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ.

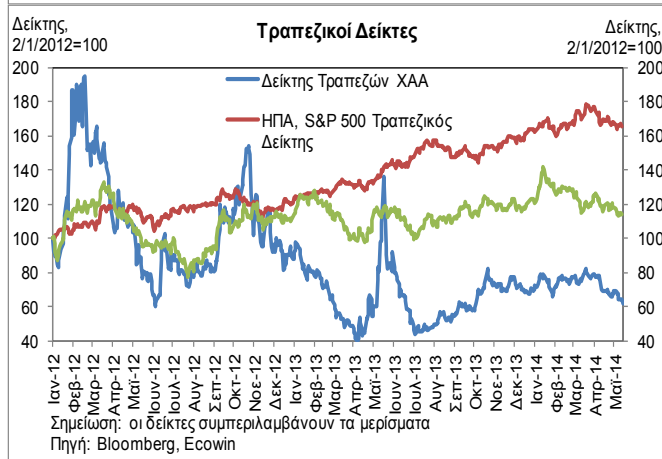
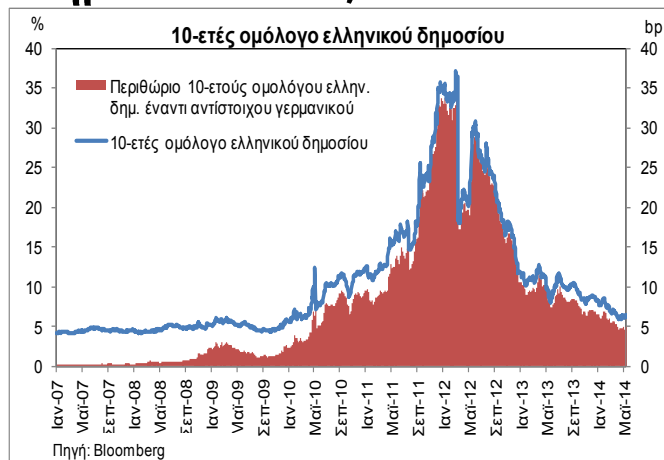
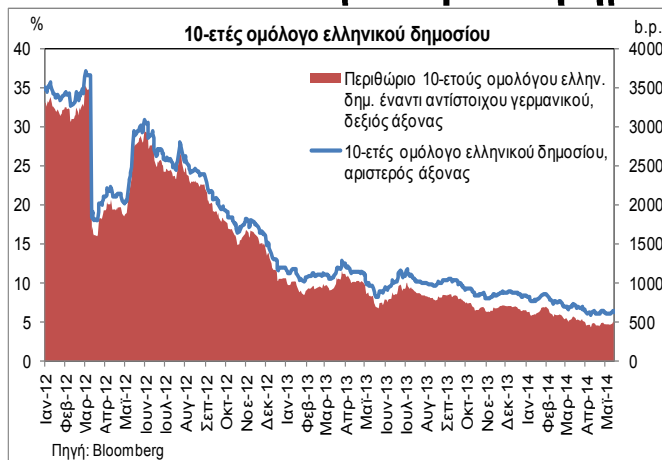
⁶ Η ολοκλήρωση του πλαισίου που θα επιτρέπει την είσπραξη των ασφαλιστικών εισφορών από την Γενική Γραμματεία Εσόδων μέχρι το τέλος Μαΐου 2014 αποτελεί μια από τις προϋποθέσεις για την καταβολή

της υπό-δόσης του €1,0 δισ. σύμφωνα με την πρόσφατη (Απρίλιος 2014) αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ.

Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις



Ομόλογα & Χρηματιστηριακοί Δείκτες



Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας

Τελευταία Περίοδος 2013-14

Ετήσια Στοιχεία

	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2013/14	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-1.1 (Q1 14)	-6.0 (Q1 13)	-3.9	-7.0	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.9 (14)	-	-3.2	-6.4	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013-14)	177.2 (14)	-	175.0	157.2	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (04/14)	-0.6 (04/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.7 (04/14)	-1.3 (04/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% 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
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (Q4 13)	-3.8 (Q4 12)	-1.3	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-4.7 (Q4 13)	-6.7 (Q4 12)	-6.9	-5.2	-1.7	0.2	6.0	5.2	2.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-7.4 (Q1 13)	-11.1 (Q1 12)	-	-12.3	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες									
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-0.2 (Q4 13)	-9.6 (Q4 12)	-6.0	-9.3	-7.7	-6.2	-1.6	4.3	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ετ.μετ.)	0.6 (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.)	13.2 (04/14)	-9.8 (04/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-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
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-3.0 (03/14)	-1.5 (03/13)	-3.6	-3.3	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	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)	51.1 (04/14)	45.0 (04/13)	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.)	-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
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
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
Εσοδα 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
Εσοδα 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
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.7 (03/14)	-1.3 (03/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-4.3 (03/14)	1.6(03/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-7.3 (03/14)	-6.7 (03/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	10.5 (03/14)	-8.2 (03/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	0.9 (03/14)	-4.8 (03/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	15.1 (03/14)	-17.9 (03/13)	-10.7	-0.1	-20.8	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια NXI									
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
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
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
Χρηματιστηριακοί Δείκτες*****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1369.6	-	1162.7	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	442.4	-	384.8	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	204.9	-	179.9	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1518.0	-	2277.0	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου									
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	526.1	-	649.0	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2	-
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8	-
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	-	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΑ)									
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)	2.13(13/5/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
S&P	B- (21/03/14)	B-	SD				BBB+		
Moodys	Caa3 (29/11/13)	C	C				A2		
Fitch	B- (02/12/13)	CCC	CCC				BBB+		

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 του 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 έληφθησαν στις

14/5/2014

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

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

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

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

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

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

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

