

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

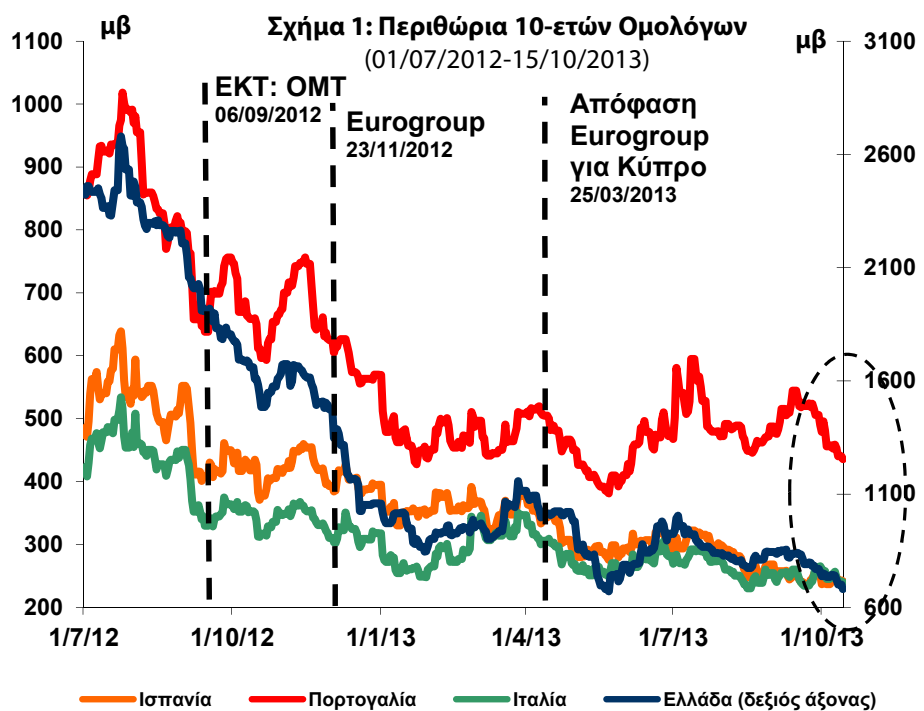
Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να παράσχουν υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στις εταιρείες αυτές. Οι επενδύσεις που αναλύονται στο έντυπο αυτό μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές, με κριτήρια τους συγκεκριμένους επενδυτικούς στόχους τους και την οικονομική κατάσταση τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν ενδέχεται να μη συμπίπτουν με αυτές οποιουδήποτε μέλους της Eurobank. Καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή χρονική καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, οπωσδήποτε και αν γεννάται, δεν αναλαμβάνεται από την Eurobank ή από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα.

Ολοκλήρωση μεταρρυθμίσεων πριν από την έναρξη της νέας διαπραγμάτευσης

- Η μη εφαρμογή του προγράμματος ANFA μπορεί να αποτελέσει αφορμή για την έναρξη της διαπραγμάτευσης για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού των επόμενων ετών
- Η ελληνική κυβέρνηση είναι αναγκαίο να προσέλθει σε αυτή τη διαπραγμάτευση έχοντας ολοκληρώσει τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για να μπορέσει να αφιερώσει την προσπάθεια της στην αποφυγή νέων δημοσιονομικών μέτρων για το 2014 ή και για το 2015-16.
- Κεντρική κυβέρνηση: ικανοποιητική εξέλιξη της εκτέλεσης του προϋπολογισμού, η αβεβαιότητα για τα έσοδα και τις πρωτογενείς δαπάνες παραμένει.
- Βιομηχανική παραγωγή: μειώθηκε κατά 3,8% σε ετήσια βάση στο οκτάμηνο, παραμένοντας σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με αυτό που παρατηρήθηκε το 2012 (-3,9%).
- Ανεργία: το ποσοστό ανεργίας τον Ιούλιο αυξήθηκε στο 27,6%, ελάχιστα αυξημένη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Ιούν. 2012 27,5%). Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται μια σταθερότητα τόσο στα εποχικά όσο και στα μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία.



Πηγή: Bloomberg

Η μη εφαρμογή του προγράμματος ANFA¹ δημιουργεί τη βάση για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού των επόμενων ετών

Σύμφωνα με την μέχρι τώρα πληροφόρηση από το χθεσινό Eurogroup (14/10/2013) αλλά και από τις δηλώσεις του μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, J. Asmussen, γίνεται φανερό ότι οι Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών της Ευρωζώνης δεν είναι διατεθειμένες να αναχρηματοδοτήσουν τα ελληνικά ομόλογα που διακρατούν στα χαρτοφυλάκια τους. Σύμφωνα με τις κεντρικές τράπεζες μια τέτοια κίνηση μπορεί να θεωρηθεί δημοσιονομική παρέμβαση και απαγορεύεται από το καταστατικό τους.

Σε προηγούμενη αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιανουάριος 2013) αναφέρεται ότι μέχρι το 2016 η αναχρηματοδότηση μέσω του προγράμματος ANFA θα ανερχόταν σε €5,6 δισ.. Τα έσοδα της ελληνικής κυβέρνησης από την επιστροφή των κερδών των κεντρικών τραπεζών θα ανέρχονταν σε €0,3 δισ., €0,6 δισ., €0,5 δισ., €0,5 δισ. και €0,6 δισ. για τα έτη 2012, 2013, 2014, 2015 και 2016 αντίστοιχα². Παράλληλα στην ίδια έκθεση υπήρχε η δέσμευση για εύρεση ισόποσης ελάφρυνσης από τις χώρες μέλη της ευρωζώνης στην περίπτωση που οι Κεντρικές τους Τράπεζες δεν εφαρμόσουν το πρόγραμμα ANFA. Τα έσοδα από το ANFA δεν υπολογίζονται στο δημοσιονομικό έλλειμμα³ αλλά υπολογίζονται απευθείας (μειώνουν) στο δημόσιο χρέος. Με δεδομένη την άρνηση των Κεντρικών Τραπεζών και χωρίς μια ισοδύναμη ελάφρυνση του χρέους το βασικό σενάριο για τη διατηρησιμότητα του δημοσίου χρέους δε θα έχει πλέον κανένα νόημα.

Κρίνουμε ότι η συγκεκριμένη απόφαση για τη μη εφαρμογή του προγράμματος ANFA φέρνει πιο κοντά τη διαπραγμάτευση για νέα χρηματοδότηση του ελληνικού προγράμματος για τα επόμενα χρόνια καθώς και ένα πιθανό 3^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης. Άλλωστε η αστοχία όσον αφορά το πρόγραμμα ANFA μπορεί να αποδοθεί στους πιστωτές και όχι σε αθέτηση των όρων της συμφωνίας από την ελληνική κυβέρνηση.

Το κρίσιμο σημείο στη νέα διαπραγμάτευση θα είναι τα επιχειρήματα και οι επιδόσεις της ελληνικής κυβέρνησης τους τελευταίους μήνες όσον αφορά την εφαρμογή του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης. Όσον αφορά τις επιδόσεις της κυβέρνησης η κατάσταση είναι ανησυχητική. Τα προαπαιτούμενα

που είχαν τεθεί τον Ιούλιο του 2013 για την καταβολή δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου έχουν ικανοποιηθεί με την εξαίρεση της αναδιοργάνωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ καθώς και με την οριστικοποίηση του αριθμού των υπαλλήλων που θα εισέλθουν στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας. Παράλληλα, δεν υπάρχει ακόμη συμφωνία μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας σχετικά με το έλλειμμα των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης για το 2014. Οι εκπρόσωποι των δανειστών απαιτούν αποτελεσματικές λύσεις στα συγκεκριμένα ζητήματα. Στο πλαίσιο μιας νέας διαπραγμάτευσης η ελληνική κυβέρνηση είναι αναγκαίο να προσέλθει με λυμένα τα παραπάνω ζητήματα ώστε να μπορέσει να αφιερώσει την προσπάθειά της στην αποφυγή νέων δημοσιονομικών μέτρων για το 2014 ή και για το 2015-16.

Επιπλέον περιοριστικά μέτρα για το 2014 θα οδηγήσουν σε μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής κατανάλωσης και θα οδηγήσουν σε ρυθμό μεταβολής χειρότερο του -1,6% του ΑΕΠ που προβλέπεται στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014. Κάτι τέτοιο με τη σειρά του μπορεί να οδηγήσει⁴ στη μη επίτευξη του στόχου για θετικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ 0,6% το 2014 και να οδηγήσει στη συνέχιση του παρόντος κύκλου ύφεσης.

Ικανοποιητική εξέλιξη της εκτέλεσης του προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης αλλά η αβεβαιότητα για τα έσοδα και τις πρωτογενείς δαπάνες παραμένει

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013, το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €2,7 δισ., μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο κατά -79,0%. Σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ2013-16) το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού ήταν μειωμένο κατά -67,8%. Το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013 ήταν θετικό (πρωτογενές πλεόνασμα) και διαμορφώθηκε στα €2,6 δισ.. Στο εννεάμηνο του 2013 συνεχίζεται η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου τόσο σε ετήσια βάση όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Σημειώστε ότι την αντίστοιχη περίοδο του 2012 το πρωτογενές ισοζύγιο ήταν αρνητικό στα €2,1 δισ. ενώ και ο αντίστοιχος στόχος του ΜΠΔΣ2013-16 ήταν για αρνητικό πρωτογενές ισοζύγιο στα €2,9 δισ..

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2013 είναι αδιαμφισβήτητη σημαντική. Το ζητούμενο από εδώ και πέρα είναι

¹ Πρόκειται για ελληνικά ομόλογα που αγοράστηκαν για επενδυτικούς σκοπούς από την πρωτογενή αγορά (και όχι από την δευτερογενή αγορά όπως τα ελληνικά ομόλογα του προγράμματος SMP της). Τα ομόλογα του προγράμματος ANFA όπως και τα ομόλογα του προγράμματος SMP δεν «κουρεύτηκαν» τον Μάρτιο του 2012.

² Ο σχετικός πίνακας με τα έσοδα ANFA υπάρχει και στην πρόσφατη αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιούλιος 2013).

³ Βλέπε υποσημείωση 6 παρακάτω.

⁴ Για να μην έχει επίπτωση μια μείωση της κατανάλωσης στο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ θα πρέπει να αντισταθμιστεί είτε από αντίστοιχη αύξηση των επενδύσεων ή/και των εξαγωγών.

η επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος για το σύνολο του 2013. Υπενθυμίζουμε ότι ο στόχος για το πρωτογενές πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης για το 2013 είναι €0,3 δισ. ή 0,2% του ΑΕΠ σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014.^{5,6,7}

Το κρίσιμο σημείο για την επίτευξη του παραπάνω στόχου είναι ο ρυθμός αύξησης των φορολογικών εσόδων μέχρι το τέλος του 2013. Με δεδομένη την παράταση της περιόδου υποβολής των φορολογικών δηλώσεων και τις καθυστερήσεις στην αποστολή των ειδοποιήσεων για φόρους ακίνητης περιουσίας προηγούμενων ετών (ΦΑΠ2011-12) η επίτευξη του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα του 2013 θα κριθεί κυρίως από την δυνατότητα των φορολογουμένων (το 2013 θα είναι η 6^η συνεχόμενη χρονιά με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ) να εκπληρώσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις.

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου μπορεί να αποδοθεί και σε μια σειρά από άλλους παράγοντες, όπως:

1. **Τα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Programme - SMPs).**

Σύμφωνα με τις αποφάσεις των Eurogroup της 26^{ης} Νοεμβρίου 2012 και 28^{ης} Ιουλίου 2013 τα συγκεκριμένα κεφάλαια (€1,5 δισ.) καταβλήθηκαν από τις Κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών. Τα συγκεκριμένα κεφάλαια δεν είχαν συμπεριληφθεί στον Προϋπολογισμό του 2013. Συνεπώς, για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα σχετικά με την πορεία των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού έναντι των στόχων θα ρέπει να αφαιρέσουμε το συγκριμένο ποσό. Από τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013 προκύπτει ότι Έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού (προ επιστροφών φόρων) ήταν €36,1 δισ. μειωμένα κατά -1,5% σε ετήσια βάση αλλά αυξημένα κατά 2,2% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Αν αφαιρέσουμε τα έσοδα του προγράμματος SMP (€1,5 δισ.) τότε τα έσοδα προ επιστροφών φόρων στο θα ήταν €34,6 δισ. μειωμένα κατά μόλις -2,0% σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Με άλλα λόγια, τα τακτικά (φορολογικά)

⁵ Για την αναλυτική παρουσίαση του Προσχέδιου Προϋπολογισμού 2014 βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (09/10/2013):

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

⁶ Ο αντίστοιχος στόχος του ΜΠΔΣ2013-16 ήταν για πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης 0,3% του ΑΕΠ για το 2013.

⁷ Το Προσχέδιο προϋπολογισμού 2014 έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τη μεθοδολογία ESA95 της Eurostat. Για αν εξάγουμε από το έλλειμμα κατά ESA95 (€3,5 δισ.) το έλλειμμα σύμφωνα με τους κανόνες του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας θα πρέπει να αφαιρέσουμε τα έσοδα από το πρόγραμμα SMP/ANFA (€2,8 δισ.) καθώς και την αναδρομική μείωση του επιτοκίου του διμερούς δανείου (€0,3 δισ.) σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup 27 Νοεμβρίου 2012, δηλαδή: 3,4-2,8-0,3=0,3 δισ.

έσοδα μειώθηκαν κατά -2,0% στην περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2013. Η εξέλιξη αυτή είναι ανησυχητική και μόνο αν μετριάσει ο συγκεκριμένος ρυθμός τους επόμενους μήνες θα επιτευχθεί το πρωτογενές πλεόνασμα για το 2013.

2. **Η συνέχιση της πρακτικής της αναβολής επιστροφής των φόρων.**

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης, τα καθαρά έσοδα για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2013 ανήλθαν σε €34,7 δισ. αυξημένα κατά 1,7% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 4,1%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -40,9% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -26,6%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε ο ρυθμός μεταβολής των καθαρών εσόδων θα ήταν -0,2% σε ετήσια βάση και 2,2% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η πρακτική της συγκράτησης των επιστροφών φόρων σε επίπεδα χαμηλότερα των στόχων του ΜΠΔΣ2013-16 μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους εννιά πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους μήνες. Σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρυνθούν με τα ποσά των εκκρεμών επιστροφών φόρων οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2013. Δύο είναι τα ενθαρρυντικά στοιχεία από την παραπάνω ανάλυση:

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

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

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

4. **Η συνέχιση της πρακτικής της συγκράτησης συγκεκριμένων πρωτογενών δαπανών κάτω από τους**

μηνιαίους (σωρευτικούς) στόχους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2013 ανήλθαν σε €38,7 δισ. μειωμένες κατά -17,1% σε ετήσια βάση και -4,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €32,3 δισ., μειωμένες κατά -7,4% σε ετήσια βάση αλλά και -4,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Δεν έχουμε αναλυτικά στοιχεία για την κατανομή των πρωτογενών δαπανών στις διάφορες κατηγορίες τους αλλά θεωρούμε ότι η πρακτική συγκράτησης συγκεκριμένων κατηγοριών πρωτογενών δαπανών κάτω από τους στόχους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 – και χωρίς αυτή η συγκράτηση να οφείλεται σε αντίστοιχη ορθολογικοποίηση δαπανών ή άλλες περικοπές - συνεχίζεται. Σημειώστε επίσης ότι στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 ο στόχος για τις πρωτογενείς δαπάνες είναι €44,7 δισ. αυξημένος κατά 0,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Στο Προσχέδιο οι Δαπάνες για Κοινωνική Ασφάλιση και Περιθαλψη ανέρχονται σε €15,9 δισ. αυξημένες κατά 6,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013 αλλά και κατά 3,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία για το οκτάμηνο⁸ οι Δαπάνες για Κοινωνική Ασφάλιση και Περιθαλψη ήταν μειωμένες κατά -9,0% έναντι του στόχου του ΜΠΔΣ2013-16. Συνεπώς οι πρωτογενείς δαπάνες τους επόμενους μήνες θα αυξηθούν για να καλύψουν τόσο την υστέρηση σε σχέση με το στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 όσο και αυτή του Προσχεδίου Προϋπολογισμού 2014.

5. Η συνέχιση της πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ.

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

⁸ Για τα τελευταία διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία των πρωτογενών δαπανών βλέπε και 7 Ημέρες Οικονομία (25/09/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_25092013v.pdf.

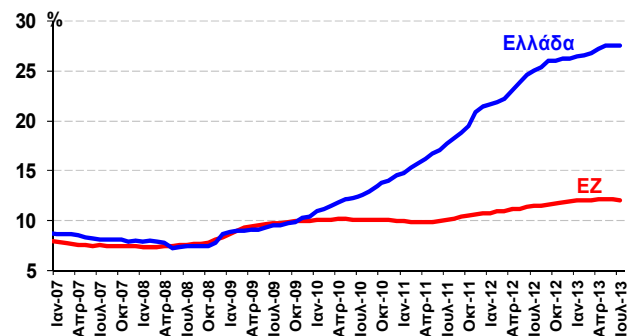
Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις της τελευταίας εβδομάδας

Ανεργία⁹: Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα τον Ιούλ. 2013 αυξήθηκε στο 27,6% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Η ανεργία εμφανίζεται αυξημένη σε σχέση με ένα χρόνο πριν (Ιούλ. 2012 25,0%) και ελάχιστα αυξημένη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Ιούν. 2012 27,5%). Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται μια σταθερότητα τόσο στα εποχικά όσο και στα μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία. Το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας παραμένει το υψηλότερο στην ΕΕ-27, μαζί με την Ισπανία (26,2%). Το ποσοστό ανεργίας των γυναικών παραμένει πολύ υψηλότερο των αντρών και αυτό των νέων πολύ υψηλότερο από το συνολικό ποσοστό ανεργίας.

Στην Ευρωζώνη η ανεργία τον Ιούλ. 2013 μειώθηκε ελαφρώς για πρώτη φορά από τις αρχές του 2011 στο 12,0% από 12,1% τον Ιούνιο 2013, ενώ η εκτίμηση για τον Αύγουστο είναι ότι παρέμεινε σταθερή στο 12,0%.

Σχήμα Π1: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη

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



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

Βιομηχανική Παραγωγή¹⁰: Συνεχίστηκε και τον Αύγουστο η ύφεση στη βιομηχανία, με το μέσο δείκτη βιομηχανικής παραγωγής δωδεκαμήνου (κινητός μέσος), που είναι σε αρνητικό έδαφος από τον Ιούν. 2008 (Σχήμα Π2), να σημειώνει πτώση 3,3%. Σε ετήσια βάση, η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα τον Αυγ. 2013 παρουσίασε μείωση 7,2% (Αυγ.2012/2011: +2,9%). Η μεγάλη πτώση σε σχέση με την αύξηση πέρσι οφείλεται στη πτώση σε όλους τους επιμέρους τομείς της βιομηχανίας, με την παραγωγή ηλεκτρισμού να μειώνεται κατά -13,3% (2012/2011: +5,8%) και την παραγωγή των μεταποιητικών βιομηχανιών κατά -3,8% (2012/2011:+2,5%). Στο πρώτο οκτάμηνο του έτους η υποχώρηση στην βιομηχανική παραγωγή είναι περίπου στα ίδια επίπεδα με αυτήν που παρατηρήθηκε στην αντίστοιχη περίοδο ένα έτος πριν,

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

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101_SJO02_DT_MM_07_2013_01_F_GR.pdf

¹⁰ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

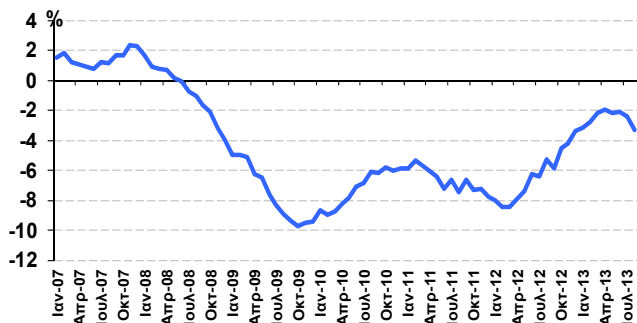
http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT21_DT_MM_08_2013_01_P_GR.pdf

Τεύχος 50, 15 Οκτωβρίου 2013

παρουσιάζοντας μείωση κατά 3,8% σε ετήσια βάση (2012/2011: -3,9%).

Σχήμα Π2: Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής

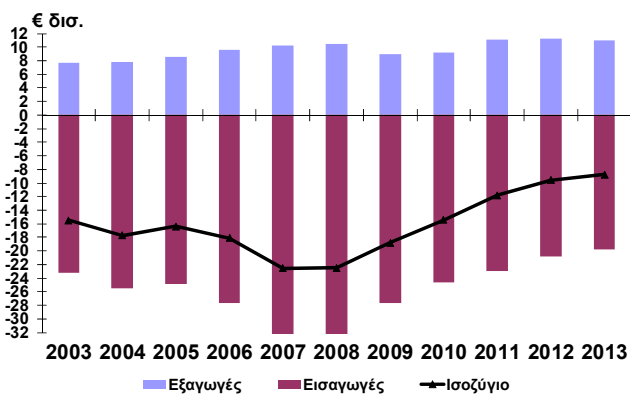
(μέσος δείκτης δωδεκαμήνου-κινητός μέσος, Ιαν. 2007 – Αυγ. 2013, διορθωμένα στοιχεία με βάση τον πραγματικό αριθμό εργασιμων ημερών, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Σχήμα Π3: Εμπορευματικές Συναλλαγές

(εισαγωγές & εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία Ιαν.- Αυγ., δισ. €)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

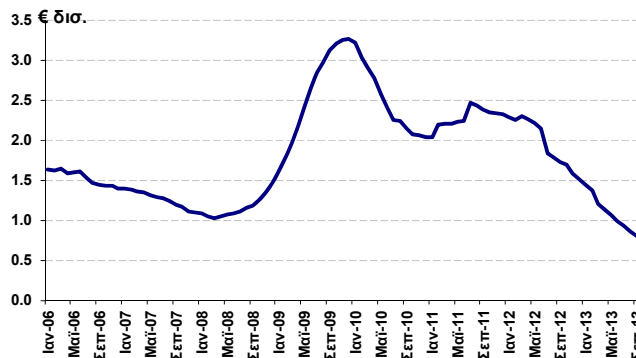
Εμπορευματικές Συναλλαγές¹¹: Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τις εκτιμήσεις για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Αυγ. 2013., όπου η μείωση του εμπορικού ελλείμματος συνεχίζει να βασίζεται στην καθοριστική επίδραση του εμπορίου πετρελαιοειδών. Οι εισαγωγές ανήλθαν σε €3,92δισ., μειωμένες κατά 5,1% σε σχέση με τον Αυγ. 2012 (€4,12δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €2,09δισ., μειωμένες κατά 5,7% (Αυγ. 2012: €2,21δισ.). Η μεγαλύτερη μείωση των εισαγωγών σε απόλυτα μεγέθη από αυτήν των εξαγωγών οδήγησε στη μείωση του ελλείμματος κατά 4,3% σε ετήσια βάση (Αυγ. 2013: €1,83δισ., Αυγ. 2012: €1,91δισ.). Η εικόνα χωρίς το εμπόριο πετρελαιοειδών είναι διαφορετική καθώς το έλλειμμα αυξήθηκε κατά 6,3% σε ετήσια βάση, με τις εισαγωγές και εξαγωγές να μειώνονται κατά -1,2% και -7,6%, αντίστοιχα. Στο οκτάμηνο Ιαν. 2013 – Αυγ. 2013 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς πετρελαιοειδή ήταν μειωμένο κατά -8,1% (Σχήμα

Π3). Η μείωση αυτή οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών κατά -5,5%, ενώ οι εξαγωγές παρουσιάζουν και αυτές μείωση (-2,7%).

Ακάλυπτες επιταγές: Η αξία των ακάλυπτων επιταγών, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τειρεσίας Α.Ε., το Σεπ. 2013 ανήλθε σε €23,7εκ. (2,41 χιλ. τεμάχια), μειωμένη κατά 69,8% σε σχέση με τον ίδιο μήνα το 2012. Η αξία των απλήρωτων συναλλαγματικών ανήλθε σε €9,5εκ. (6,13 χιλ. τεμάχια) επίσης μειωμένη κατά 28,3%. Το εννεάμηνο Ιαν. – Σεπ. 2013 η συνολική αξία ακάλυπτων επιταγών και απλήρωτων συναλλαγματικών έφτασε τα €534,2εκ. (99,3 χιλ. τεμάχια) μειωμένη κατά 57,2% σε ετήσια βάση.

Σχήμα Π4: Ακάλυπτες Επιταγές & Απλήρωτες Συναλλαγματικές

(Ιαν. 2006 – Σεπ. 2013, στοιχεία δωδεκαμήνου, € δισ.)



Πηγή: Τειρεσίας

¹¹ Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0902/PressReleases/A0902_SFC02_DT_MM_08_2013_01_E_GR.pdf

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 (% ε.μ.ε.)*	-3.8 (Q2 13)	-6.4 (Q2 12)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.1	-	-6.00	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	175.2	-	156.90	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-1.1 (09/13)	0.9 (09/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-0.8 (09/13)	0.1 (09/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-27.6 (07/13)	25.0 (07/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	93.1 (09/13)	79.4 (09/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-1.8 (Q1 13)	-2.3 (Q1 12)	-3.80	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-8.0 (Q4 12)	-0.1 (Q4 11)	-8.00	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-7.4 (Q1 13)	-11.1 (Q1 12)	-12.30	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιώτικη 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 (% ε.μ.ε.)	-14.9 (07/13)	-11.8 (07/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	-4.5 (08/13)	-43.8 (08/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-72.2 (09/13)	-75.6 (09/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο Λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-22.5 (09/13)	-37.0 (09/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	-7.1 (08/13)	2.9 (08/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	67.6 (08/13)	63.6 (08/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-5.3 (09/13)	-21.8 (09/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	47.5 (09/13)	42.2 (09/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-11.4 (Q1 13)	-22.8 (Q1 12)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-34.5 (Q1 13)	-31.2 (Q1 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	0.7 (Q1 13)	-9.6 (Q2 12)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-15.2 (06/13)	-40.0 (06/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-17.8 (09/13)	-58.2 (09/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ε.μ.ε.)	-83.6 (07/13)	-60.7 (07/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	9.3 (07/13)	-2.2 (07/12)	-4.60	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-6.1 (07/13)	-2.9 (07/12)	-5.70	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	222.7 (Q1 13)	201.3 (Q1 12)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛ.ΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-7.6 (08/13)	1.4 (08/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-4.6 (08/13)	-4.1 (08/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-12.4 (08/13)	14.5 (08/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-1.2 (07/13)	-9.2 (08/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-9.3 (07/13)	-11.7 (08/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	16.0 (07/13)	-1.5 (08/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ε.μ.ε.)	-4.0 (07/13)	-4.9 (07/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	-4.6 (07/13)	-5.3 (07/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	-3.7 (07/13)	-4.3 (07/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-3.3 (07/13)	-3.5 (07/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ε.μ.ε.)	-5.0 (07/13)	-5.9 (07/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	27.8 (Q1 2013)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	114.0 (07/13)	113.8 (07/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	56.3 (07/13)	56.0 (07/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1119.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	372.7	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	177.0	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1961.0	-	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)	681.1	-	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-	0.0	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)								
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.15 (08/10/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.95 (15/10/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

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

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

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

***Για το ΑΕΠ του 2013 σε τιμές αγορασής 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

14/10/2013

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

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος

Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής

Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής

Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης: 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

