

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

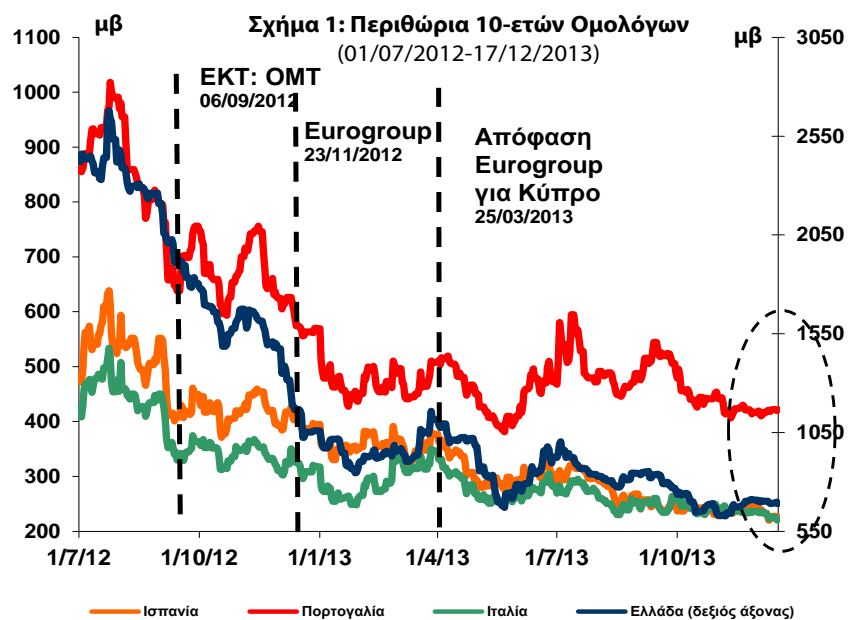
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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

Θετική η συμφωνία για τα προαπαιτούμενα, αναγκαίο να κλείσει και το θέμα του δημοσιονομικού κενού μέχρι το επόμενο Eurogroup

- Η ικανοποίηση των προαπαιτούμενων διαθροωτικών μεταρρυθμίσεων του Οκτωβρίου 2013 οδήγησε στην καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. Η 27^η Ιανουαρίου είναι η επόμενη κρίσιμη ημερομηνία για τα θέματα που παραμένουν ανοικτά:
 - ❖ Το δημοσιονομικό κενό του 2014 και των μέτρων που απαιτούνται για την κάλυψη του.
 - ❖ Τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις της αξιολόγησης του Δεκεμβρίου 2013 (όριο απολύσεων, εμπορικές μισθώσεις κτλ)
- Η μείωση του ΑΕΠ μόνο κατά -3,0% σε ετήσια βάση το 3ο τρίμηνο του 2013 αποδίδεται κυρίως στις θετικές εξελίξεις στον τουρισμό.
- Το πρωτογενές πλεόνασμα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2013 σηματοδοτεί την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 0.4% του ΑΕΠ για το σύνολο του 2013. Κρίσιμη η πορεία των φορολογικών εσόδων για το υπόλοιπο του 2013.
- Συνεχίστηκε και τον Νοέμβριο ο αποπληθωρισμός. Οι τιμές μειώθηκαν σε ετήσια βάση για ένατο συνεχόμενο μήνα κυρίως εξαιτίας της ύφεσης και κατά δεύτερο λόγο των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
- Το ποσοστό ανεργίας το Σεπτέμβριο αυξήθηκε οριακά στο 27,4% από το 27,3% τον Αύγουστο.



Η ικανοποίηση των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και του θέματος των πλειστηριασμών ανοίγουν τον δρόμο για το κλείσιμο και των υπόλοιπων ανοικτών θεμάτων της διαπραγμάτευσης

Στο χθεσινό Eurogroup άνοιξε ο δρόμος¹ για την εκταμίευση της δόσης του €1,0 δισ. που εκκρεμούσε από τις αρχές Οκτωβρίου 2013 και με δεδομένη την ικανοποίηση των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων εκ μέρους της ελληνικής κυβέρνησης.² Από τις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις παρέμενε ανοικτή η αναδιάρθρωση των αμυντικών βιομηχανιών. Όσον αφορά το συγκεκριμένο θέμα, η χθεσινή συμφωνία περιλαμβάνει:

- Διάσπαση των Ελληνικών Αμυντικών Συστημάτων (ΕΑΣ), έως το Μάιο 2014, σε πολιτικό και σε στρατιωτικό σκέλος με το πολιτικό να οδηγείται σε άμεση εκκαθάριση, ενώ το στρατιωτικό θα συνεχίσει να λειτουργεί. Το στρατιωτικό σκέλος θα συνεχίσει να λειτουργεί με περιορισμό των μονάδων παραγωγής δοκιμαστικά ως το τέλος του 2014. Αν ως το τέλος Δεκεμβρίου 2014 κριθεί ότι η εταιρεία δεν είναι βιώσιμη θα ακολουθήσει εκκαθάριση εν λειτουργία.
- Πρόγραμμα εθελούσιας αποχώρησης για τα ΕΑΣ (από περίπου 800 υπάλληλοι θα παραμείνουν οι 500).
- Εκκαθάριση εν λειτουργία για την ΕΛΒΟ.

Η χθεσινή συμφωνία ουσιαστικά κλείνει ένα θέμα που παρέμενε ανοικτό αδικαιολόγητα εδώ και πάρα πολύ καιρό και λειτουργούσε επιβαρυντικά όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Παράλληλα, τις τελευταίες ημέρες υπάρχει έντονη κινητικότητα όσον αφορά τόσο το θέμα του δημοσιονομικού κενού του 2014 και των μέτρων που απαιτούνται για το κλείσιμο του όσο και για την εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Σημειώστε, ότι ήδη ο χρόνος που έχει χαθεί είναι σημαντικός και οποιαδήποτε επιπλέον καθυστέρηση θα επιβαρύνει τη διαδικασία εύρεσης λύσης για τα υπόλοιπα ανοικτά ζητήματα της διαπραγμάτευσης με την τρόικα με κυριότερο αυτό της ελάφρυνσης του χρέους. Ο Πίνακας 1 παρακάτω, παρουσιάζει μια σύντομη περιγραφή των ανοικτών θεμάτων για το 2014 καθώς και της θέσης μας όσον αφορά την εξέλιξη τους. Τώρα, όσον

αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις της αξιολόγησης του Δεκεμβρίου 2013 παραμένουν σε εκκρεμότητα ακόμη: **α)** η απελευθέρωση του ορίου των απολύσεων στον ιδιωτικό τομέα, **β)** οι εμπορικές μισθώσεις εμπορικών μισθώσεων, **γ)** η κατάργηση διάφορων φόρων υπέρ τρίτων, **δ)** το νέο κύμα διαθεσιμότητας στον δημόσιο τομέα, κτλ. Έχει γίνει σημαντική προσπάθεια για την ολοκλήρωση κάποιων από τις παραπάνω δράσεις αλλά σίγουρα απέχουμε ακόμη πολύ από την θετική αξιολόγηση της τρόικας. Η επόμενη κρίσιμη ημερομηνία για την ολοκλήρωση των συγκεκριμένων θεμάτων είναι εκείνη του Eurogroup της 27^{ης} Ιανουαρίου 2014.

Ήδη κατατέθηκε στο Κοινοβούλιο προς ψήφιση ο νέος Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων (ΕΝΦΙΑ). Αναμένεται να ψηφιστεί στο τέλος της εβδομάδας. Όσον αφορά το δημοσιονομικό κενό, ο ΕΝΦΙΑ δεν φαίνεται να λύνει το πρόβλημα. Τα αναμενόμενα έσοδα του νέου φόρου ανέρχονται περίπου στα €2,7 δισ και το κενό που δημιουργεί – σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις – είναι τουλάχιστον €0,2 δισ. που πρέπει να καλυφθεί με άλλα μέσα. Σύμφωνα με την μέχρι τώρα πληροφόρηση η τρόικα θεωρεί πως δεν αρκεί η μείωση των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) – μια καθαρά αντιαναπτυξιακή στρατηγική σε κάθε περίπτωση – για την αντιστάθμιση του συγκεκριμένου κενού. Παράλληλα, ακόμη παραμένει ανοικτό το θέμα για την επιστροφή στο προγενέστερο καθεστώς όσον αφορά τον ΦΠΑ της εστίασης ή της κάλυψης του κενού που θα δημιουργηθεί αν αυτός παραμείνει στα σημερινά επίπεδα του 13,0%. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι χωρίς άμεση απόφαση ο ΦΠΑ στην εστίαση θα επιστρέψει στο 23% από τις αρχές του 2014 αφού η μείωση του ήταν προσωρινή. Το θέμα του δημοσιονομικού κενού του 2014 αναμένουμε ότι θα παραμείνει ανοικτό τουλάχιστον μέχρι τις αρχές Ιανουαρίου 2014³. Και εδώ η κρίσιμη ημερομηνία για την ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων είναι η 27^η Ιανουαρίου (Eurogroup).

Το θέμα της απελευθέρωσης των πλειστηριασμών αναμένεται να ολοκληρωθεί τις επόμενες ημέρες. Σύμφωνα με τις τελευταίες εξελίξεις η συμφωνία μεταξύ κυβέρνησης και τρόικας περιλαμβάνει αποφυγή πλειστηριασμών για ακίνητα με αντικειμενική αξία €160.000-€180.000 με δεδομένη μια σειρά από εισοδηματικά – περιουσιακά κριτήρια των κατόχων (εισοδήμα έως €25.000, καταθέσεις έως €10.000 και περιουσία με αξία χαμηλότερη των €250.000. Το σχετικό νομοσχέδιο αναμένεται να κατατεθεί άμεσα πιθανόν με τη διαδικασία του κατεπείγοντος και θα ψηφιστεί το αργότερο μέχρι την 21^η Δεκεμβρίου 2013.

¹ Για τη σχετική απόφαση του Eurogroup βλ.:

http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/140134.pdf. Ήδη ξεκίνησε η διαδικασία για την εκταμίευση. Βλέπε: <http://www.efsf.europa.eu/mediacentre/news/2013/efsf-board-of-directors-approves-500-million-disbursement-to-greece.htm>

² Υπενθυμίζουμε εδώ ότι σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Ιουλίου 2013 οι προαπαιτούμενες δράσεις για την καταβολή της δόσης του €1.0 δισ περιελάμβαναν:

1. Την αναδιοργάνωση των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ
2. Ψήφιση νέου κώδικα για το δικηγορικό επάγγελμα
3. Ένταξη 12.500 δ.υ. στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας.
4. Σχέδιο αποπληρωμής χρεών γενικής κυβέρνησης προς ΕΥΔΑΠ & ΕΥΑΘ.

³ Σε αυτό το πλαίσιο εντάσσεται και η δήλωση του Ολλανδού ΥΠΟΙΚ και Προέδρου του Eurogroup, J. Dijsselbloem στις 9 Δεκεμβρίου 2013, περί επίλυσης του θέματος του δημοσιονομικού κενού το νωρίτερο στις αρχές Ιανουαρίου 2014.

Πίνακας 1: Χρονοδιάγραμμα Δράσεων για την ελληνική οικονομία

ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΔΡΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ			
Δράση	Περίοδος Ολοκλήρωσης	Επικαιροποίηση σχολίων (17/12/2013)	
1	<ul style="list-style-type: none"> Δημοσιονομικό κενό 2014 εξαιτίας κυρίως α) της αστοχίας στην πρόβλεψη για τα έσοδα των ασφαλιστικών ταμείων και β) της απώλειας εσόδων από την μη εφαρμογή μέτρων που είχαν αρχικά αποφασιστεί (φόρος 1% στα έσοδα των επιχειρήσεων υπέρ ΟΑΕΕ, αλλαγές στο μισθολόγιο των στρατιωτικών, κτλ), γ) των εκτιμήσεων για χαμηλότερα έσοδα κατά τουλάχιστον €0.2 δισ. από τον Ενιαίο Φόρο Ιδιοκτησίας Ακινήτων και δ) της παραμονής του ΦΠΑ στην εστίαση στο 13% (απαιτούνται ισοδύναμα μέτρα €0,3 δισ.). 	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέσα στον Ιανουάριο 2014</u> ώστε η όποια λύση να επικυρωθεί <u>από το Eurogroup της 27ης Ιανουαρίου 2014</u>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Σύμφωνα με την τελευταία πληροφόρηση τόσο η κυβέρνηση όσο και η τρόικα συγκλίνουν σε μια κοινή εκτίμηση για το μέγεθος του δημοσιονομικού κενού του 2014. Οι διαπραγματεύσεις θα συνεχισθούν τον Ιανουάριο 2014. Η κυβέρνηση θα προσπαθήσει να αποφύγει νέα σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα στην προσπάθειά της να μην πιέσει προς τα κάτω το διαθέσιμο εισόδημα του 2014 και να μην επιβαρύνει με αυτό τον τρόπο την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.
2	<p>Χρηματοδοτικό κενό 2014 . Στο 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης αναγνωρίζεται χρηματοδοτικό κενό €4,5 δισ. για το 2ο εξάμηνο του 2014.</p>	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 2014 ή το αργότερο μέχρι την άνοιξη του 2014</u>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Το ΔΝΤ απαιτεί κάλυψη του κενού για να συνεχίσει την χρηματοδότηση του προγράμματος για το 2013 με αποτέλεσμα την καθυστέρηση στην καταβολή των δύο δόσεων συνολικού ύψους €3.6 δισ. για το 2013. Θεωρούμε ότι θα βρεθεί λύση για <u>παροχή γραμμής χρηματοδότησης από τον ESM με την αφορμή της μη εφαρμογής του προγράμματος ANFA</u>. Ο στόχος για κάλυψη του με δανεισμό από την αγορά φαίνεται ανέφικτος αν πρώτα δεν επιλυθεί το ζήτημα της βιωσιμότητας του χρέους ή αν δεν δημοσιοποιηθεί ένα προσχέδιο λύσης.
3	<p>Ψήφιση Μεσοπρόθεσμου Σχεδίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2014-17 (ΜΠΔΣ2014-17). Σύμφωνα με το 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης για την περίοδο 2015-16 υπάρχει χρηματοδοτικό κενό €6.5 δισ. το οποίο για να καλυφθεί απαιτεί είτε λήψη δημοσιονομικών μέτρων είτε χρηματοδότηση από τις αγορές.</p>	<p>Η δράση είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί <u>μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 2014 ή το αργότερο μέχρι την άνοιξη του 2014</u>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Η κυβέρνηση επιθυμεί το κενό αυτό να συμπεριληφθεί σε μια συνολική λύση για το πρόβλημα του χρέους. Με δεδομένο ότι δεν υπάρχουν περιθώρια για μια τέτοια λύση τις επόμενες εβδομάδες δεν επιθυμεί ταυτοποίηση των μέτρων για 2015-16 αλλά μια <u>πιο ευέλικτη λύση που να μην έχει πολιτικό κόστος και να συγκεκριμενοποιηθεί όταν θα έρθει η ώρα της λύσης του προβλήματος του χρέους</u>.
4	<p>Μέτρα για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup Νοεμβρίου 2012. Οι εταίροι της ευρωζώνης έχουν δεσμευθεί να λάβουν όλα εκείνα τα μέτρα που θα επιτρέψουν την μείωση του χρέους σε επίπεδα χαμηλότερα του 110% του ΑΕΠ το 2022.</p>	<p><u>Οριστική συμφωνία αναμένεται μετά της Ευρωεκλογές του Μαΐου 2014</u>. Προσχέδιο της λύσης ίσως να γίνει γνωστό <u>νωρίτερα τον Απρίλιο 2014</u> μετά και από την τυπική αναγνώριση του πρωτογενούς πλεονάσματος του 2013 από την Eurostat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Το ΔΝΤ πιέζει για απομείωση των διμερών δανείων του 1^{ου} προγράμματος. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να έχει πολλές ελπίδες υπό τις παρούσες συνθήκες. Μια πιο έμμεση λύση με μείωση επιτοκίων και παράταση της περιόδου αποπληρωμής φαίνεται πιθανότερη. Κρίνουμε ότι <u>τουλάχιστον το προσχέδιο λύσης είναι απαραίτητο να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος Απριλίου 2013</u>. Παράταση της αβεβαιότητας θα θέσει σε κίνδυνο <u>την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για το 2014</u>.

Πηγή: Eurobank Research

Θεωρούμε ότι μια τελική συμφωνία για όλα τα ανοικτά ζητήματα των εναπομένουσών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, με πρωτεύον αυτό των πλειστηριασμών, αλλά και για το θέμα του δημοσιονομικού κενού του 2014 θα πρέπει να έχει ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του χρόνου ή το αργότερο τις πρώτες εβδομάδες του Ιανουαρίου 2014. Σε αντίθετη περίπτωση, θα επιβαρυνθεί το κλίμα για τις προοπτικές της ελληνικής Προεδρίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το κυριότερο η κυβέρνηση θα απολέσει βαθμούς ελευθερίας στην επερχόμενη διαπραγμάτευση με τους επίσημους

δανειστές για το θέμα της ελάφρυνσης του δημοσίου χρέους. Η επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος δε θα είναι «η αρχή του τέλους της ελληνικής κρίσης»⁴ αλλά άλλη μια χαμένη ευκαιρία για την ελληνική κυβέρνηση.

⁴ Για την αρχή του τέλους της ελληνικής κρίσης βλέπε:

<http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/GR%20Economic%20Outlook%2013122013%20.pdf>

Η μείωση του ΑΕΠ μόνο κατά -3,0% σε ετήσια βάση το τρίτο τρίμηνο του 2013 αποδίδεται στις θετικές εξελίξεις στον τουρισμό

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ⁵, το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -3,0% στο τρίτο τρίμηνο του 2013 σε ετήσια βάση. Η επίδοση του 3^{ου} τριμήνου 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), της αυξανόμενης ανεργίας και της μειωμένης ρευστότητας (καθυστερήσεις στην εκταμίευση των δόσεων του δανείου του EFSF, στην προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, κτλ). Σημειώστε ότι η δημόσια κατανάλωση μειώνεται και θα συνεχίσει να μειώνεται την επόμενη περίοδο εξαιτίας της δημοσιονομικής σύγκλισης σύμφωνα με το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας. Το ενθαρρυντικό στοιχείο για το τελευταίο τρίμηνο ήταν για άλλη μια φορά οι επιδόσεις στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας.⁶

Πίνακας 2: Τριμηνιαίο ΑΕΠ

(μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2013, προκαταρκτικά στοιχεία για το 3ο τρίμηνο του 2013)

Τριμηνιαίο ΑΕΠ								
(σταθερές τιμές, % ετήσια μεταβολή, Q4 2011-Q1 2013)								
	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013
Τελική Καταναλωτική Δαπάνη	-6.0	-7.5	-7.3	-8.8	-9.0	-8.9	-6.2	-6.6
Νοικοκυριών και ΜΚΙΕΝ	-7.3	-9.5	-8.6	-8.6	-9.6	-8.7	-6.4	-8.1
Γενικής Κυβέρνησης	-0.5	1.4	-1.8	-10.2	-5.8	-9.7	-5.7	0.1
Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου	-23.5	-31.1	-19.6	-28.9	4.9	13.2	-13.7	12.5
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-23.0	-22.8	-21.5	-21.5	-10.3	-11.4	-11.0	-12.6
Εξαγωγές Α&Υ	-5.1	4.2	-3.0	-4.2	-4.8	-2.5	0.9	5.7
Εισαγωγές Α&Υ	-12.0	-14.9	-12.9	-18.7	-8.1	-7.0	-11.5	2.3
ΑΕΠ	-7.9	-6.7	-6.4	-6.7	-5.7	-5.5	-3.7	-3.0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Από το 3^ο τρίμηνο του 2008, η Ελλάδα συμπληρώνει 21 συνεχής τρίμηνα αρνητικών ρυθμών μεταβολής ενώ η επίδοση του 3^{ου} τριμήνου του 2013 ήταν η καλύτερη από το 2^ο τρίμηνο του 2010 (-2.8% του ΑΕΠ). Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -5,7% το 4^ο τρίμηνο του 2012, κατά -5,5% το 1^ο τρίμηνο του 2013 και κατά -3,7% το 2^ο τρίμηνο του 2013. Επίσης η ΕΛΣΤΑΤ ανακοίνωσε ότι είναι πιθανή η αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ των τελευταίων τριμήνων εξαιτίας αλλαγών στο μέγεθος του αποπληθωριστή του ΑΕΠ. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε να οδηγήσει και σε μείωση του ρυθμού ύφεσης για το 2013 αν για παράδειγμα ο αποπληθωριστής που

χρησιμοποιείται τώρα είναι υψηλότερος αυτού που θα προκύψει μετά την αναθεώρηση.

Αναλυτικότερα στο 3^ο τρίμηνο του 2013, η τελική καταναλωτική δαπάνη μειώθηκε κατά -6,6% του ΑΕΠ ως αποτέλεσμα τόσο της συρρίκνωσης του διαθέσιμου εισοδήματος όσο και του περιορισμού των δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου μειώθηκαν κατά -12,6% του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο του 2013. Ο ρυθμός μεταβολής των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου παραμένει αρνητικός για 23 συνεχόμενα τρίμηνα. Η συγκεκριμένη εξέλιξη δείχνει το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα στην ελληνική οικονομία.

Οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν στο 5,7% του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο του 2012 εξαιτίας των καλύτερων των αναμενόμενων επιδόσεων του τουριστικού τομέα. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν και αυτές κατά 2,3% του ΑΕΠ.

Πίνακας 3: Eurobank Research - Προβλέψεις ΑΕΠ

(%, ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)

Eurobank Research: Προβλέψεις ΑΕΠ		
(%, ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)		
	2013	2014
Πραγματικό ΑΕΠ	-3.9	0.4
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7.1	0.5
Δημόσια Κατανάλωση	-7.2	-3.1
Επενδύσεις	-9.9	1.5
Συνολική Ζήτηση	-7.5	0.0
Εισαγωγές	-9.8	0.6
Εξαγωγές	2.9	2.1
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	-1.5	-0.5
Ανεργία (μ.ο. περιόδου)	27.6	28.5

Πηγή: Eurobank Research

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2012 είναι -6,4% σε ετήσια βάση. Στην τελευταία αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιούλιος 2013) η πρόβλεψη για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ του 2013 είναι -4,2% ενώ στον Προϋπολογισμό 2014 η αντίστοιχη πρόβλεψη είναι -4,0%. Η αντίστοιχη πρόβλεψη της Τράπεζας της Ελλάδος⁷ είναι για ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ -4,0% το 2013 και 0,5% το 2014.

Με βάση τα στοιχεία που είναι διαθέσιμα σε αυτό το σημείο εκτιμούμε (Πίνακας 3) ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι στο -3,9%. Επιπλέον για το 2014 αναμένουμε επιστροφή σε θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,4%⁸ με δεδομένο ότι δε

⁵ Για τη σχετική ανακοίνωση βλέπε:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_QQ_03_2013_01_E_GR.pdf

⁶ Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος Το ισοζύγιο εξαγωγών υπηρεσιών ήταν αυξημένο κατά 10% ως αποτέλεσμα της αύξησης τόσο των εσόδων από τον τουρισμό (14,4% σε ετήσια βάση για το εννέαμηνο του 2013) όσο και των αφίξεων τουριστών (15,2% σε ετήσια βάση για το εννέαμηνο του 2013).

⁷ Βλέπε την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2013:

http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter_NomPol2013.pdf

⁸ Πρόσφατη μελέτη της Διεύθυνσης Τρέχουσας Οικονομικής Ανάλυσης της Eurobank κατέληξε στην πρόβλεψη για ύφεση -3,5% του ΑΕΠ το 2013 με βάση πάντα την παρούσα πληροφόρηση όσον αφορά τις αναθεωρήσεις των τριμηνιαίων στοιχείων του ΑΕΠ. Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη μελέτη βλέπε:

θα υπάρξει σημαντική πίεση στο διαθέσιμο εισόδημα από νέα σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα και θα συνεχιστεί η τάση της ανάκαμψης των επενδύσεων που παρατηρείται τελευταία⁹.

Το πρωτογενές πλεόνασμα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2013 σηματοδοτεί την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 0.4% του ΑΕΠ για το σύνολο του 2013

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2013, το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €3,2 δισ. αλλά βελτιωμένο κατά -74,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Η αντίστοιχη βελτίωση σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ2013-16) ήταν μειωμένο -24,9%. Το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Νοεμβρίου 2013 ήταν θετικό (πρωτογενές πλεόνασμα) και διαμορφώθηκε στα €2,7 δισ.. Συνεχίζεται η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου τόσο σε ετήσια βάση όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Για την αντίστοιχη περίοδο του 2012 το πρωτογενές ισοζύγιο ήταν αρνητικό στα €1,4 δισ.. ενώ ο αντίστοιχος στόχος του Προϋπολογισμού 2014 ήταν για πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του €1,7 δισ. (βελτίωση κατά 63.4%).

Η βελτίωση του πρωτογενούς ισοζυγίου της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2013 είναι αδιαμφισβήτητη σημαντική και σηματοδοτεί την επίτευξη του στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα για το σύνολο του 2013. Το ζητούμενο από εδώ και πέρα είναι 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 €0,8 δισ. ή 0,4% του ΑΕΠ σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό 2014.^{10, 11, 12}

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GDP%20Nowcasting%20-%20Greece%20-%20Macro%20Monitor%20\(18%20November%202013\).pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GDP%20Nowcasting%20-%20Greece%20-%20Macro%20Monitor%20(18%20November%202013).pdf)

⁹ Βλέπε τις επενδύσεις για το νέο αγωγό φυσικού αερίου (TAP) και για την παραγωγή αιολικής ενέργειας, επενδύσεις σε ξενοδοχειακές εγκαταστάσεις, τις επενδύσεις της COSCO στον Πειραιά καθώς και τις συμφωνίες με την ΤΡΑΙΝΟΣΕ κτλ. Παράλληλα, δε θα πρέπει να παραγνωρίζουμε και τις δυνατότητες αύξησης των άμεσων ξένων επενδύσεων που δημιουργούνται από την επιτάχυνση του Προγράμματος Ιδιωτικοποιήσεων. Όσον αφορά το τελευταίο είναι ήδη σε εξέλιξη οι διαγωνισμοί για τα περιφερειακά αεροδρόμια, τον Αστέρα Βουλιαγμένης, την ΤΡΑΙΝΟΣΕ-ROSCO ενώ μια σειρά από σημαντικές ιδιωτικοποιήσεις αναμένονται για το 2014 (ΔΕΠΑ, Ελληνικό, κτλ).

¹⁰ Για την αναλυτική παρουσίαση του Προσχεδίου Προϋπολογισμού 2014 βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (27/11/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_27112013v.pdf

¹¹ Ο αντίστοιχος στόχος του ΜΠΔΣ2013-16 ήταν για πρωτογενές πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης 0,3% του ΑΕΠ για το 2013.

Το κρίσιμο σημείο για την επίτευξη του παραπάνω στόχου είναι ο ρυθμός αύξησης των φορολογικών εσόδων μέχρι το τέλος του 2013. Πάντως μέχρι τώρα τα αναλυτικά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης είναι ενθαρρυντικά όσον αφορά τα φορολογικά έσοδα. Δεν είναι τυχαίο ότι η κυβέρνηση στηρίζει μεγάλο μέρος της υπέρ-απόδοσης όσον αφορά το πρωτογενές πλεόνασμα του 2013 στην καλύτερη της αναμενόμενης πορεία των φορολογικών εσόδων. Βέβαια κάτι τέτοιο δεν είναι ανώδυνο. Το φορολογικό βάρος είναι τεράστιο για τους συνήθεις υπόπτους, τους μισθωτούς και τους συνταξιούχους. Η κατάσταση αυτή δεν είναι διατηρήσιμη για πολύ ακόμη. Άλλωστε, όπως επισημαίνεται και σε πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ ένα πιο αποτελεσματικό φορολογικό σύστημα με δικαιότερη κατανομή των βαρών (π.χ. μέσω της καταπολέμησης της φοροδιαφυγής) θα αποτελέσει σημαντικό παράγοντα τόσο για την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης όσο και για την αύξηση της κοινωνικής συνοχής. Στο σημείο αυτό είναι αναγκαίο να επισημανθεί ότι και η Τράπεζα της Ελλάδος στην πρόσφατη Ενδιάμεση Έκθεση της για την Νομισματική Πολιτική υποστηρίζει ότι είναι αναγκαία η διεύρυνση της φορολογικής βάσης μέσω της καταπολέμησης της φοροδιαφυγής και όχι της επιβολή νέων φόρων ή τη συνεχή αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης των ήδη φορολογουμένων.

Για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα σχετικά με το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2013 θα προχωρήσουμε θα αφαιρέσουμε από αυτό:

1. Τα έσοδα από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Programme - SMPs) (€1,5 δισ.) αφού η συγκεκριμένη κατηγορία εσόδων δεν περιλαμβάνεται στον υπολογισμό του πρωτογενούς πλεονάσματος σύμφωνα με τους ορισμούς του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.
2. Τη διαφορά μεταξύ του στόχου πρωτογενών δαπανών για το ενδεκάμηνο του 2013 και των αντίστοιχων πραγματοποιήσεων (39.8-39.3=€0,5 δισ.). Θεωρούμε πως η συγκεκριμένη συγκράτηση είναι συγκυριακή και ότι οι πρωτογενείς δαπάνες στο τέλος του 2013 θα είναι ίσες με τους αντίστοιχους στόχους όπως αυτοί αποτυπώνονται στον Προϋπολογισμό 2014 (€44,8 δισ.). Ειδικά αν η μείωση των πρωτογενών δαπανών ήταν μόνιμη, θα είχε ήδη συμπεριληφθεί στους στόχους του Προϋπολογισμού 2014 που ψηφίστηκε μόλις στις 7 Δεκεμβρίου 2013.

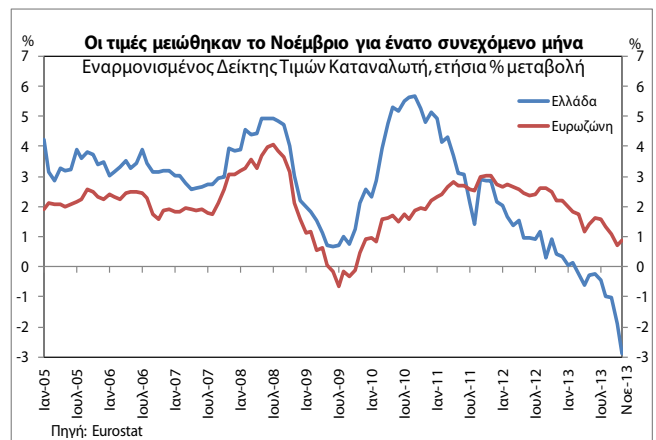
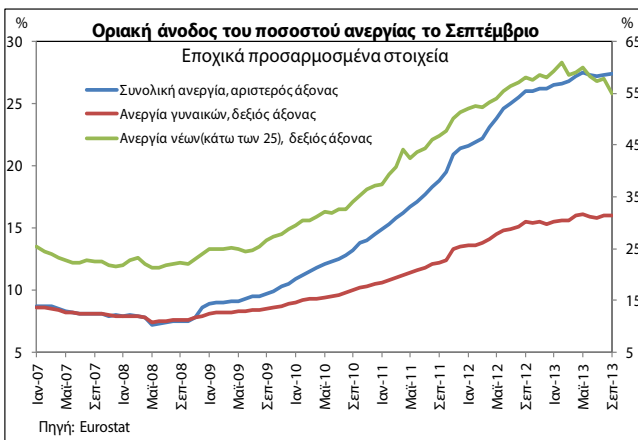
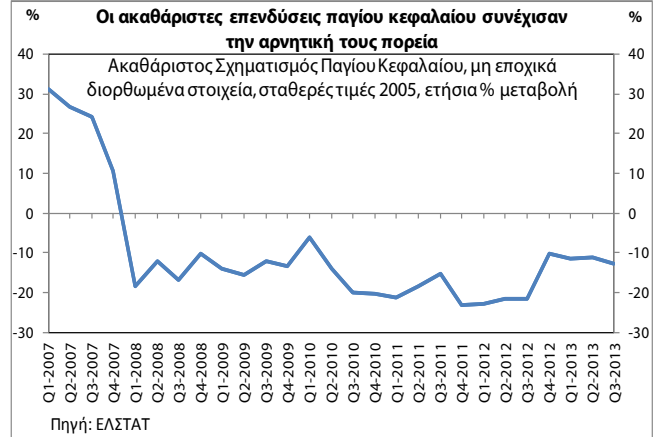
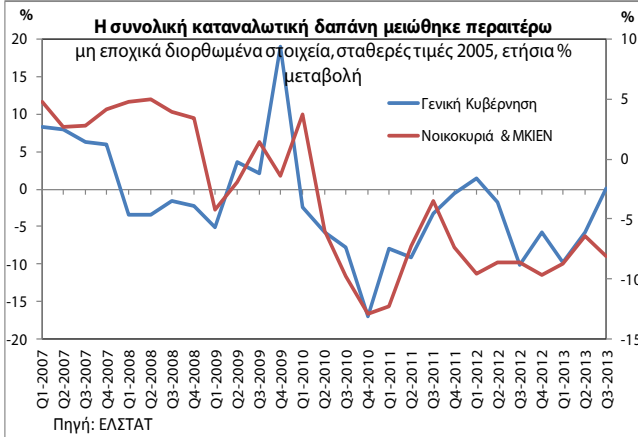
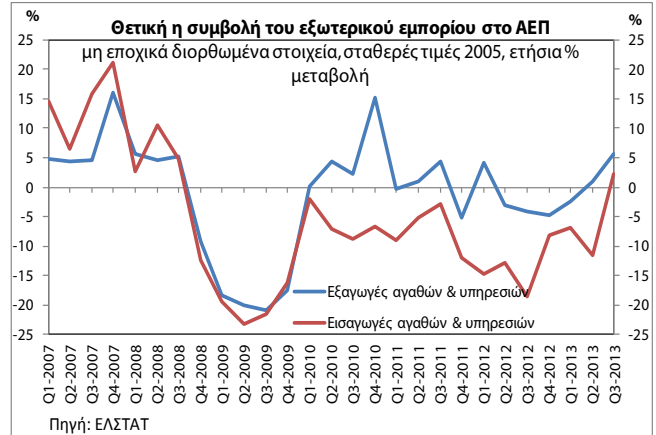
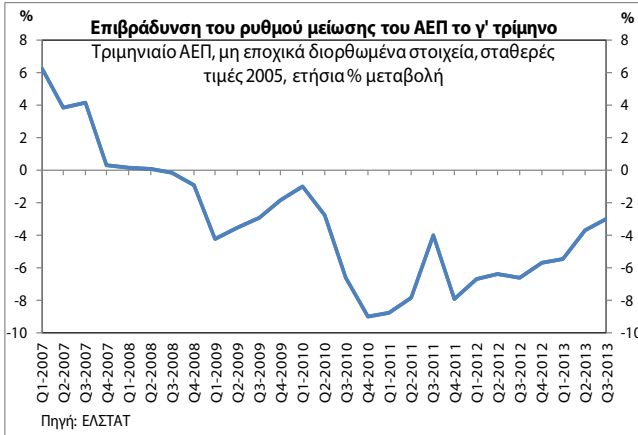
¹² Ο Προϋπολογισμός 2014 έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τη μεθοδολογία ESA95 της Eurostat. Για να εξάγουμε από το έλλειμμα κατά ESA95 (€3,5 δισ.) το έλλειμμα σύμφωνα με τους κανόνες του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας θα πρέπει να αφαιρέσουμε τα έσοδα από το πρόγραμμα SMP/ANFA (€2,7 δισ.) καθώς και την αναδρομική μείωση του επιτοκίου του διμερούς δανείου (€0,3 δισ.) σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup 27 Νοεμβρίου 2012, δηλαδή: 3,9-2,8-0,3=0,8 δισ.

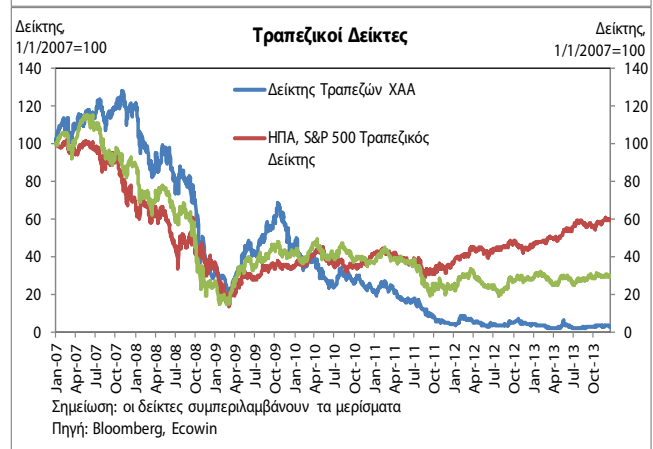
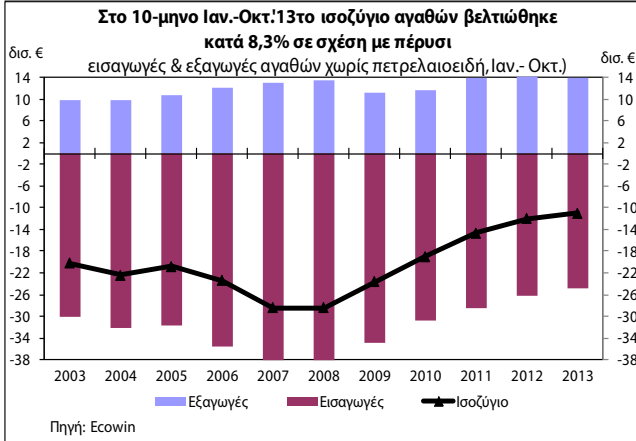
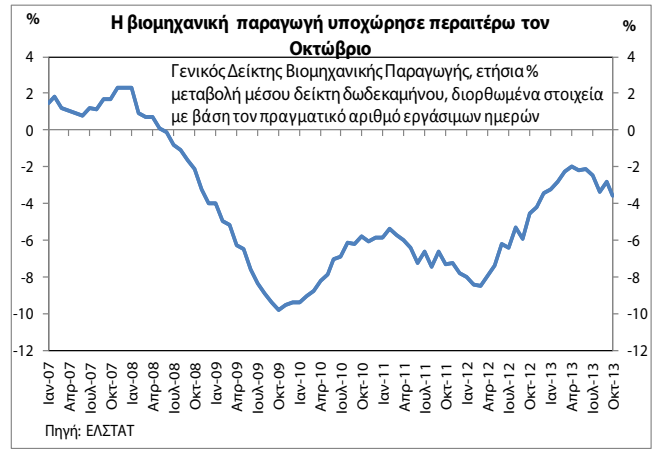
3. Τη διαφορά μεταξύ του στόχου των δαπανών του ΠΔΕ για το ενδεκάμηνο του 2013 και των αντίστοιχων πραγματοποιήσεων (4.2-3.9=€0.3δισ.). και σε αυτή την περίπτωση θεωρούμε ότι σε ετήσια βάση οι δαπάνες του ΠΔΕ θα είναι ίσες με τους αντίστοιχους στόχους. Ας μην ξεχνάμε πως ήδη ο ετήσιος στόχος για τις δαπάνες του ΠΔΕ έχει μειωθεί στον Προϋπολογισμό 2014 κατά €0,2 δισ. σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Όπως μάλιστα έχουμε επισημάνει πολλές φορές στην παρούσα έκδοση τόσο η μηνιαία συγκράτηση των δαπανών του ΠΔΕ όσο και η ετήσια μείωση του στόχου συνιστά μια αρνητική πρακτική τόσο για τις συνθήκες ρευστότητας όσο και για την μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη.

Αν λοιπόν πραγματοποιήσουμε την παραπάνω αφαίρεση¹³ το πρωτογενές πλεόνασμα για την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2013 θα ήταν μόλις €0.4 δισ. (2,7-1,5-0,5-0,3=€0,4 δισ.) σε ταμειακή βάση και χωρίς τις απαραίτητες εθνικολογιστικές προσαρμογές. Το γεγονός ότι το πρωτογενές πλεόνασμα παραμένει θετικό είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικό αλλά το μέγεθος του δείχνει ότι τους επόμενους μήνες πρέπει να καταβληθεί σημαντική προσπάθεια όσον αφορά την εισπραξη των φορολογικών εσόδων ώστε η εξίσωση των πρωτογενών δαπανών και των δαπανών ΠΔΕ με τους αντίστοιχους στόχους τους να μην επηρεάσουν αρνητικά το στόχο για πρωτογενές πλεόνασμα 0.4% του ΑΕΠ για το 2013 σε ετήσια βάση.

¹³ Σε παλιότερα δελτία του «7 Ημέρες Οικονομία» στην συγκεκριμένη αφαίρεση περιλαμβάναμε και την διαφορά του στόχου των επιστροφών φόρων από την αντίστοιχη πραγματοποίηση. Πλέον όμως η συγκεκριμένη κατηγορία δεν δημιουργεί προβληματισμούς αφού απέχει από τον στόχο της μόνο €0.02 δισ. που μάλλον μπορεί να αποδοθεί σε συγκυριακούς λόγους (π.χ. φόρτος εργασίας στις ΔΟΥ).

Παράρτημα: Βασικές στατιστικές εξελίξεις





	Πίνακας Π1 : Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας							
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-3.0 (Q3 13)	-6.7 (Q3 12)	-6.4	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.10	-	-6.0	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	175.2	-	156.9	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-2.9 (11/13)	1.0 (11/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.9 (11/13)	-0.3 (11/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.4 (09/13)	26.0 (09/12)	24.3	17.7	12.6	9.5	7.7	8.3
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	91.2 (11/13)	82.1 (11/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	0.3 (Q3 13)	-4.8 (Q3 12)	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-10.3 (Q2 13)	-5.2 (Q2 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	-8.1 (Q3 13)	-8.6 (Q3 12)	-6.4	-7.1	-4.9	-3.1	-2.2	3.5
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός τροφίμων, καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-4.0 (09/13)	-15.4 (09/12)	-15.2	-12.0	-8.3	-12.2	-2.2	3.6
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	-0.7 (11/13)	-35.1 (11/12)	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.7 (11/13)	-74.1 (11/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-18.1 (11/13)	-40.1 (11/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-5.2 (10/13)	3.9 (10/12)	-3.4	-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)	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-11.0 (11/13)	- 17.6(11/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	49.2 (11/13)	41.8(11/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-12.6 (Q3 13)	-21.5 (Q3 12)	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-39.6 (Q3 13)	-33.9 (Q3 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	6.9 (Q3 13)	-7.7 (Q3 12)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., 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)	-33.4 (11/13)	-56.7 (11/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-191.0 (09/13)	-81.0 (09/12)	-77.6	-8.3	-12.8	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	14.4 (09/13)	0.3 (09/12)	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	-11.1 (09/13)	-3.4 (09/13)	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	229.8 (Q2 13)	215.8 (Q2 12)	225.8	177.5	183.2	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.7 (10/13)	1.8 (10/12)	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-0.8 (10/13)	-3.0 (10/12)	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-9.6 (10/13)	13.6 (10/12)	8.3	17.1	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-5.5 (10/13)	-8.2 (10/12)	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.4 (10/13)	-10.3 (10/12)	-10.0	-3.8	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-12.3 (10/13)	-0.2 (10/12)	-0.3	-20.9	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.9 (10/13)	-4.8 (09/12)	-4.00	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.8 (10/13)	-5.6 (10/12)	-4.40	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.5 (10/13)	-4.1 (10/12)	-3.80	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.1 (10/13)	-3.7 (10/12)	-3.40	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-4.7 (10/13)	-5.2 (10/12)	-5.10	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανειών)	29.3 (Q2 2013)	21.4 (Q2 2012)	24.50	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	112.5 (10/13)	111.9(10/12)	110.40	111.8	108.6	108.0	107.1	96.5
Νοικοκυριά	55.5 (10/13)	55.4 (10/12)	55.00	54.2	53.2	51.8	50.3	46.6
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1146.7	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	377.0	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	178.3	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	2225.0	-	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)	690.6	-	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 (10/12/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	3.90 (12/11/2013)	-	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	SD	BBB+	BBB+	A	A
Moodys	Caa3 (29/1/13)	Caa1	Caa1	Caa1	A3	A3	A	A
Fitch	B- (02/12/13)	CCC	CCC	CCC	BBB+	BBB+	A	A

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΗΧ, 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 αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 183.3 δισ.). Για την περίοδο 2007-2012 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

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

17/12/2013

† 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.

Το επόμενο τεύχος του «7 Ημέρες Οικονομία» θα κυκλοφορήσει στις 8 Ιανουαρίου 2014.

Η συντακτική ομάδα σας εύχεται Χρόνια Πολλά και Ευτυχισμένο το 2014

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

