

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

Ανησυχητική η αδύναμη αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας – Ενθαρρυντική για την ανάκαμψη η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας

- Για τον μήνα Ιούνιο το ποσοστό της ανεργίας ήταν της τάξης του 27%, ο αριθμός των απασχολούμενων διαμορφώθηκε στα 3,527 εκατομμύρια (εκατ.) άτομα, ο αριθμός των ανέργων στα 1,304 εκατ. άτομα και το σύνολο του εργατικού δυναμικού στα 4,831 εκατ. άτομα.
- Η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, η αναζωογόνηση στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα και η σταθερότητα στο φορολογικό σύστημα δύναται να επιταχύνουν την βελτίωση των επί μέρους δεικτών στην αγορά εργασίας.
- Η δημοσιονομική εξυγίανση (εξάλειψη των ελλειμμάτων), η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αγορών αναφορικά με την πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας (μείωση των επιτοκίων δανεισμού) και η αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης αποτελούν αναγκαίες συνθήκες για την βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ.



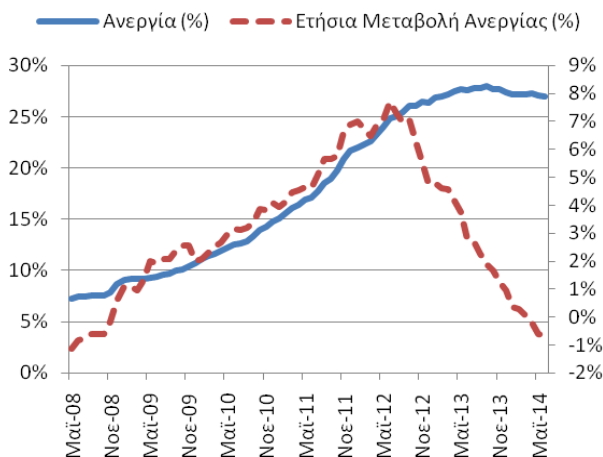
Πηγή: Bloomberg

Το προσωπικό της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων του Πιστωτικού Ιδρύματος Eurobank Ergasias A.E συγχαίρει τον Δρ. Θεόδωρο Σταματίου για την ανάληψη της θέσης Μέλους του Συμβουλίου Οικονομικών Εμπειρογνομόνων του Υπουργείου Οικονομικών και του εύχεται παραγωγικό και αποτελεσματικό έργο. Παράλληλα τον ευχαριστεί θερμά για τον καθοριστικό του ρόλο στην δημιουργία και την διαμόρφωση του παρόντος φυλλαδίου.

Για τρίτο συνεχόμενο μήνα (4/14-6/14) η ετήσια μεταβολή της ανεργίας ήταν αρνητική. Ωστόσο, η δυναμική της πτωτικής πορείας του ποσοστού της ανεργίας είναι ιδιαίτερος ισχυρή.

Την προηγούμενη εβδομάδα (11/9/2014) η Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ) δημοσίευσε την έρευνα εργατικού δυναμικού για τον μήνα Ιούνιο του τρέχοντος έτους. Σύμφωνα με τα επίσημα εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το ποσοστό της ανεργίας – αριθμός ανέργων ως προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού – διαμορφώθηκε στα επίπεδα του 27%, ο αριθμός των απασχολούμενων στα 3,527 εκατομμύρια (εκατ.) άτομα, ο αριθμός των ανέργων στα 1,304 εκατ. άτομα και το σύνολο του εργατικού δυναμικού – άθροισμα απασχολούμενων και ανέργων - στα 4,831 εκατ. άτομα. Όπως παρουσιάζεται ξεκάθαρα στο Σχήμα 1, ένα αισιόδοξο στοιχείο για την ελληνική αγορά εργασίας είναι το γεγονός ότι από τον Σεπτέμβριο του 2012 και έπειτα ο ρυθμός αύξησης (ετήσια μεταβολή) της ανεργίας συνεχώς επιβραδύνεται και από τον Απρίλιο του 2014 έχει περάσει σε αρνητικά επίπεδα, ήτοι το ποσοστό της ανεργίας σε ετήσια βάση μειώνεται. Πιο συγκεκριμένα, η ετήσια μεταβολή κατά τον μήνα Απρίλιο ήταν της τάξης των -0,21 ποσοστιαίων μονάδων (ΠΜ), τον μήνα Μάιο ήταν της τάξης των -0,62 ΠΜ και τον μήνα Ιούνιο ήταν της τάξης των -0,63 ΠΜ. Ωστόσο η δυναμική της πτωτικής πορείας του ποσοστού της ανεργίας είναι ιδιαίτερος ισχυρή. Ακόμα και στην περίπτωση που η ετήσια μεταβολή ήταν διπλάσια της σημερινής, ήτοι από 0,63 στο 1,26, θα χρειαζόταν να περάσουν προσεγγιστικά δεκαπέντε χρόνια για να επιστρέψει η ελληνική οικονομία στο χαμηλό επίπεδο του 7,28% που καταγράφηκε τον Μάιο του 2008 (αρχή της αυξητικής πορείας του ποσοστού ανεργίας). Δεν θα πρέπει να λησμονούμε ότι το ποσοστό της ανεργίας μέσα σε έξι χρόνια εκτοξεύθηκε κατά 19,7 ΠΜ.

Σχήμα 1: Το Ποσοστό της Ανεργίας (Ελλάδα)

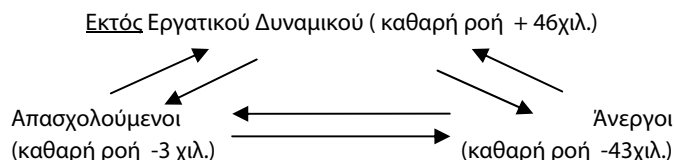


Σημείωση: Τα στοιχεία είναι εποχικά διορθωμένα. Η ετήσια μεταβολή μετριέται σε ποσοστιαίες μονάδες (π.χ. 6/14 – 6/13, 0,63 ΠΜ).

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ), Eurobank Research.

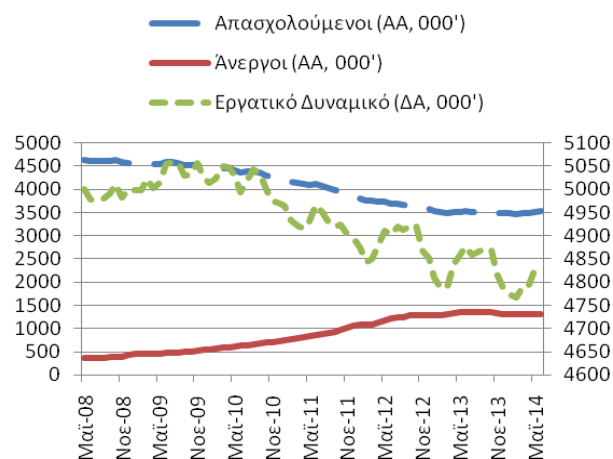
Σε όρους ατόμων (βλέπε Σχήμα 1 & 2), και συγκεκριμένα στο πεδίο της απασχόλησης, ύστερα από την ετήσια αύξηση που καταγράφηκε – για πρώτη φορά μετά από 61 συνεχόμενους μήνες πτωτικής πορείας (3/09) - τον μήνα Μάιο (5 χιλιάδες άτομα), τον

Ιούνιο σημειώθηκε μικρή κάμψη της τάξης των 3 χιλιάδων (χιλ.) ατόμων. Από την πλευρά των ανέργων παρατηρούμε πως για τρίτο συνεχόμενο μήνα ο αριθμός τους μειώθηκε. Συγκεκριμένα η ετήσια συρρίκνωση κατά τον μήνα Απρίλιο ήταν της τάξης των 23 χιλ. ατόμων, τον μήνα Μάιο ήταν της τάξης των 39 χιλ. ατόμων και τον μήνα Ιούνιο ήταν της τάξης των 43 χιλ. ατόμων. Συνδυάζοντας τις μεταβολές τόσο στον αριθμό των απασχολούμενων όσο και στον αριθμό των ανέργων παρατηρούμε ότι το ελληνικό εργατικό δυναμικό κατά τον μήνα Ιούνιο μειώθηκε κατά 46 χιλ. άτομα.



Ετήσια Μεταβολή Ιούνιος 2013 – Ιούνιος 2014

Σχήμα 2: Απασχόληση, Ανεργία και Εργατικό Δυναμικό (Ελλάδα)

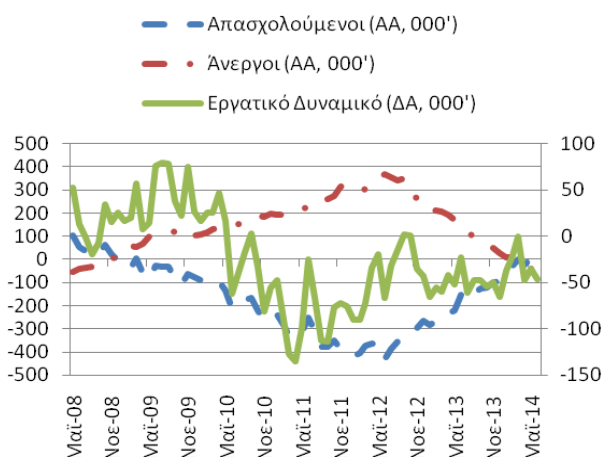


Σημείωση: Τα στοιχεία είναι εποχικά διορθωμένα. Οι απασχολούμενοι, οι άνεργοι και το εργατικό δυναμικό μετριούνται σε χιλιάδες (000') άτομα. Οι δύο πρώτες κατηγορίες παρουσιάζονται στον αριστερό άξονα (AA) ενώ η τρίτη παρουσιάζεται στον δεξιό άξονα (DA).

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ), Eurobank Research.

Στα σχήματα 2 και 3 αποτυπώνεται η εξέλιξη των μεγεθών των απασχολούμενων ατόμων, των ανέργων, του εργατικού δυναμικού και των ετήσιων μεταβολών τους. Όπως και στην περίπτωση του ποσοστού της ανεργίας, από τον Μάιο του 2012 και έπειτα παρατηρούμε μια συνεχή επιβράδυνση τόσο στο αριθμό μείωσης των απασχολούμενων ατόμων όσο και στον αριθμό αύξησης των ανέργων. Μάλιστα, από τον Απρίλιο του 2014 η ετήσια μεταβολή στον αριθμό των ανέργων πέρασε σε αρνητικά επίπεδα, ωστόσο η συγκεκριμένη μεταβολή δεν συνοδεύτηκε από αντίστοιχη αύξηση στον αριθμό των απασχολούμενων, ήτοι υπήρξε μείωση του εργατικού δυναμικού. Επιπρόσθετα, αξίζει να αναφέρουμε πως από τον Απρίλιο του 2011 και έπειτα ο ετήσιος ρυθμός συρρίκνωσης του εργατικού δυναμικού μειώνεται.

Σχήμα 3: Ετήσιες Μεταβολές - Απασχόληση, Ανεργία και Εργατικό Δυναμικό (Ελλάδα)



Σημείωση: Τα στοιχεία είναι εποχικά διορθωμένα. Οι απασχολούμενοι, οι άνεργοι και το εργατικό δυναμικό μετριούνται σε χιλιάδες (000') άτομα. Οι δύο πρώτες κατηγορίες παρουσιάζονται στον αριστερό άξονα (AA) ενώ η τρίτη παρουσιάζεται στον δεξιό άξονα (ΔΑ).

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ), Eurobank Research.

Σύμφωνα με την ανάγνωση των προαναφερθέντων στοιχείων παρατηρούμε πως η ελληνική αγορά εργασίας – σε όρους απασχόλησης, ανεργίας και εργατικού δυναμικού – έφτασε σε ένα σημείο «καμψής» (σταμάτησε η επιτάχυνση της χειροτέρευσης των επί μέρους δεικτών) στα μέσα του 2012 και από τον Απρίλιο του 2014 (πάντα σε ετήσια βάση) παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης. Η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, η αναζωογόνηση στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα και η σταθερότητα στο φορολογικό σύστημα αποτελούν παράγοντες που δύνανται να βελτιώσουν τους επί μέρους δείκτες στην αγορά εργασίας με πιο γρήγορο ρυθμό.

Η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας συνεχίζεται. Το γεγονός αυτό δύναται να επιφέρει σημαντικά οφέλη τόσο στο κόστος δανεισμού όσο και στην βιωσιμότητα του ελληνικού δημοσίου χρέους (ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Υστερα από σχεδόν είκοσι ένα μήνες (από τον Δεκέμβριο του 2012), ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's αναβάθμισε την ελληνική οικονομία από το επίπεδο B- στο επίπεδο B (για τον ορισμό βλέπε σημείωση Πίνακα 1). Σύμφωνα με την δημοσιευμένη έκθεση, η ελληνική οικονομία παρουσιάζει σημάδια δημοσιονομικής σταθεροποίησης και για τα επόμενα χρόνια αναμένεται να διατηρήσει πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα της τάξης του 2%.¹ Το τελευταίο στοιχείο είναι πολύ

σημαντικό για δύο λόγους: 1^ο Η στρατηγική διατήρησης των πρωτογενών πλεονασμάτων (ή τουλάχιστον εξάλειψης των ελλειμμάτων) σηματοδοτεί από την πλευρά του κράτους την συνέχιση του νοικοκυρέματος των δημοσιονομικών του. Η σηματοδότηση αυτή επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό τις προσδοκίες και σαν συνέπεια τις αποφάσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων (εγχώριων και από την αλλοδαπή) για καταναλωτικές και επενδυτικές δαπάνες αντίστοιχα. Για παράδειγμα, σημερινά δημοσιονομικά ελλείμματα δημιουργούν προσδοκίες για αύξηση της φορολογίας και του δανεισμού από την πλευρά της κυβέρνησης στο μέλλον (μειώνονται τα κίνητρα για επένδυση σήμερα). Στην περίπτωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης αυξάνεται η πιθανότητα να δημιουργηθούν οι αντίστροφες προσδοκίες, δηλαδή για χαμηλότερη φορολογία και χαμηλότερο επίπεδο δανεισμού (μείωση του φαινομένου της εκτόπισης του ιδιωτικού τομέα) στο μέλλον (αυξάνονται τα κίνητρα για επένδυση σήμερα).

Πίνακας 1: Η Πιστοληπτική Αξιολόγηση της Ελληνικής Οικονομίας – Διαβάθμιση Standard & Poor's (1992-2014)

7/12/1992	30/11/1998	24/11/1999	13/3/2001	Κλίμακα
BBB-	BBB	A-	A	AAA
				AA+
10/6/2003	17/11/2004	9/1/2009	14/1/2009	AA
A+	A	A	A-	AA-
				A+
7/12/2009	16/12/2009	16/3/2010	27/4/2010	A
A-	BBB+	BBB+	BB+	A-
				BBB+
2/12/2010	29/3/2011	9/5/2011	13/6/2011	BBB
BB+	BB-	B	CCC	BBB-
				BB+
27/7/2011	27/2/2012	2/5/2012	5/12/2012	BB
CC	SD	CC	SD	BB-
				B+
18/12/2012	12/9/2014			B
B-	B			B-
				CCC+
				CCC
				CCC-
				CC
				D
				SD

Σημείωση: Σύμφωνα με τους επίσημους ορισμούς του οίκου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας Standard & Poor's, η παρούσα διαβάθμιση (B) της ελληνικής οικονομίας χαρακτηρίζεται ως εξής: «Ο οφειλέτης στην παρούσα χρονική στιγμή έχει την δυνατότητα να ανταποκριθεί στις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις. Δυσμενείς επιχειρηματικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες πιθανότατα θα βλάψουν την δυνατότητα του οφειλέτη ή την προθυμία του να ανταποκριθεί στις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις».

Πηγή: Bloomberg.

2^ο Η μελλοντική εξέλιξη του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την επίτευξη δημοσιονομικών πρωτογενών

2015, 2016 και 2017, προβλέπουν ανάκαμψη της τάξης του 1,9%, 2,3% και 2,7% αντίστοιχα.

¹ Σε αντίθεση με την πρόβλεψη του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (ΠΣΣΕΟ) για ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της τάξης του 0,6% μέσα στο 2014, οι οικονομικοί αναλυτές της Standard's & Poor's εκτιμούν πως και το 2014 η ελληνική οικονομία θα συρρικνωθεί με έναν ποσοστιαίο ρυθμό μεταβολής (ΠΡΜ) της τάξης του -0,2%. Για το

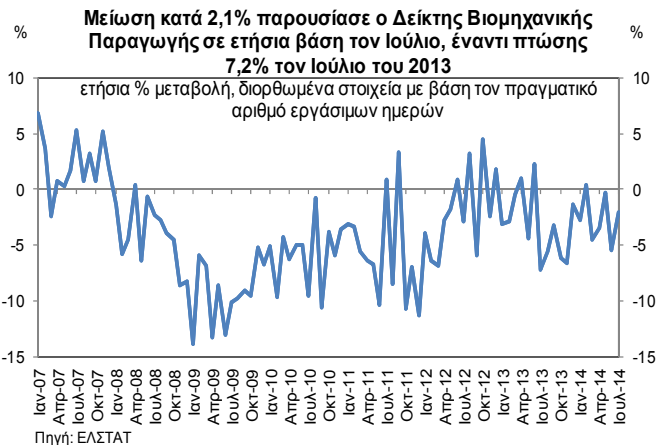
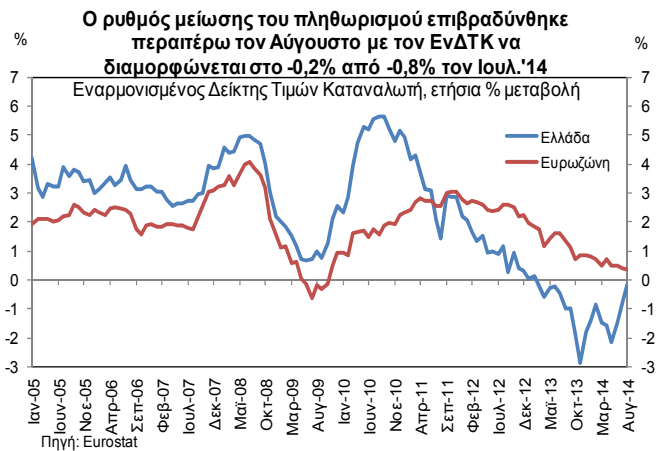
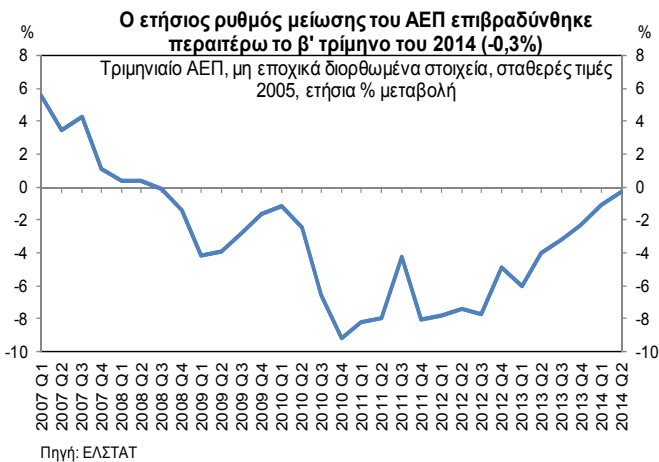
πλεονασμάτων. Πιο συγκεκριμένα, η ετήσια μεταβολή του προαναφερθέντος λόγου συνδέεται:

1. Αρνητικά με την δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων (δηλαδή το πρωτογενές πλεόνασμα μειώνει το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ).
2. Αρνητικά με θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης.
3. Θετικά με το κόστος δανεισμού (π.χ. το επιτόκιο που πληρώνει το κράτος για να δανειστεί στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου).

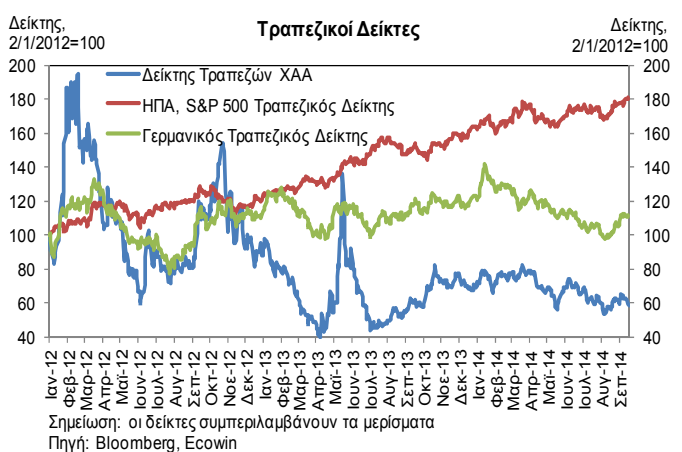
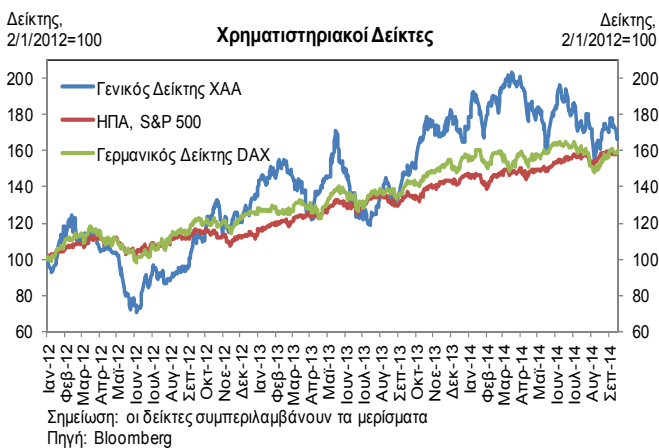
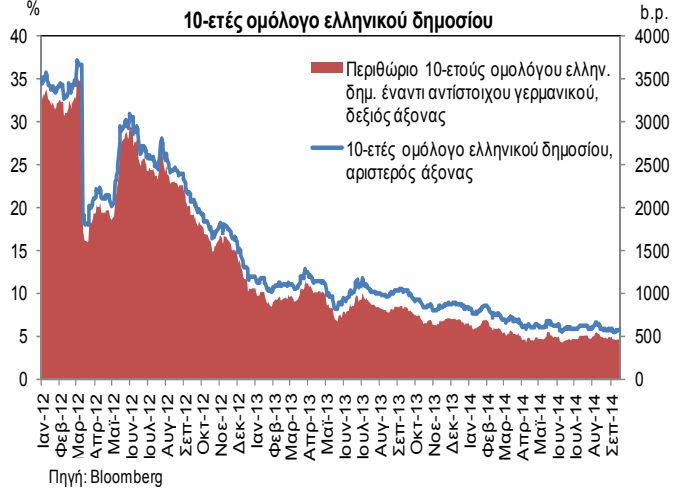
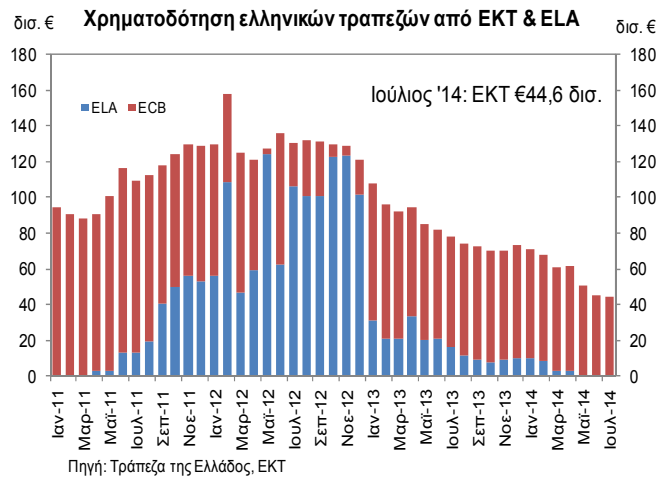
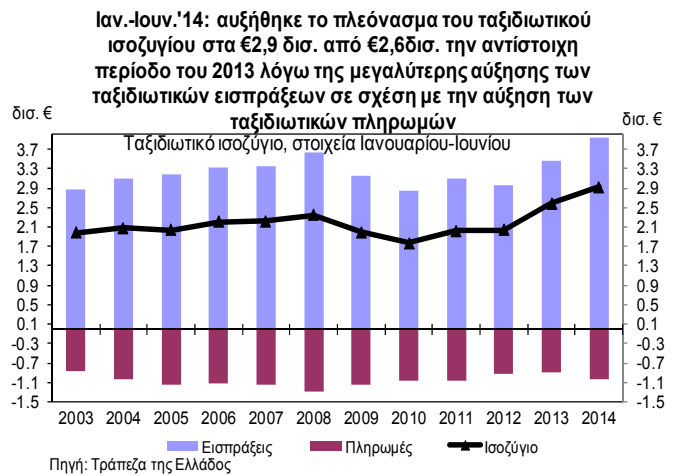
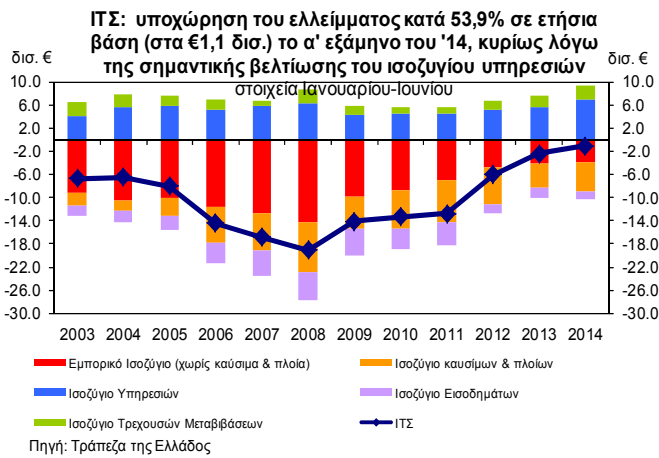
Συνεπώς, η δημοσιονομική εξυγίανση (εξάλειψη των ελλειμμάτων), η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των αγορών αναφορικά με την πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας (μείωση των επιτοκίων δανεισμού) και η αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης αποτελούν αναγκαίες συνθήκες για την βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Επιπλέον, αξίζει να σημειώσουμε πως το «νοικοκύρεμα» των δημοσιονομικών του κράτους εκτός από την άμεση επίδραση που έχει στη μείωση του δημοσίου χρέους, επηρεάζει και έμμεσα την εξέλιξη αυτής της μεταβλητής μέσω των θετικών μελλοντικών επιδράσεων που έχει στον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης (για παράδειγμα βλέπε την περίπτωση της οικονομίας της Ιρλανδίας στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 80' που κατάφερε παράλληλα με άλλα σημαντικά διαρθρωτικά μέτρα να συνδέσει την δημοσιονομική της εξυγίανση με ισχυρό μονοπάτι ανάκαμψης και μείωσης του δημοσίου χρέους).²

² Για την μελέτη της συγκεκριμένης περίπτωσης βλέπε: Giavazzi F. and Pagano M. (1990), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", MIT Press, NBER Macroeconomics Annual, Vol. 5, pp. 75-122.

Ανασκόπηση Βασικών Στατιστικών Δεικτών (Μέρος Α)



Ανασκόπηση Βασικών Στατιστικών Δεικτών (Μέρος Β)



Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας

Τελευταία Περίοδος 2013-14

Ετήσια Στοιχεία

	Τιμή		Ετήσια Στοιχεία						
	Τελευταία Τιμή	Αντίστοιχης περιόδου 2013/14	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ε.μ.ε.)*	-0.3 (Q2 14)	-4.0 (Q2 13)	-3.9	-7.0	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.7 (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 (% ε.μ.ε.)	-0.3 (08/14)	-1.3 (08/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-0.3 (08/14)	-0.7 (08/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	27.0 (06/14)	27.6 (06/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	101.9 (08/14)	89.7 (08/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-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 (% ε.μ.ε.)	-4.6 (Q1 14)	-7.7 (Q1 13)	-6.9	-5.2	-1.7	0.2	6.0	5.2	2.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-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	0.0 (Q2 14)	-6.6 (Q2 13)	-6.0	-9.3	-7.7	-6.2	-1.6	4.3	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ε.μ.ε.)	3.9 (06/14)	-8.0 (06/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	21.4 (08/14)	-4.5 (08/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-54.7 (08/14)	-76.6 (08/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	6.6 (08/14)	-21.3 (08/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	-2.1 (07/14)	-7.2 (07/13)	-3.1	-1.9	-5.7	-5.8	-9.3	-4.0	2.3
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	68.9 (06/14)	65.6 (06/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	0.3 (08/14)	-10.7 (08/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	48.7 (07/14)	47.0 (07/13)	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 (% ε.μ.ε.)	-0.8 (Q2 14)	-11.5 (Q2 13)	-12.8	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-41.3 (Q2 14)	-37.4 (Q2 13)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	1.2 (Q2 14)	2.4 (Q2 13)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	4.0 (03/14)	-55.5 (03/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.1 (08/14)	-30.2 (08/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (δισ. € ε.μ.ε.)	-1.1 (06/14)	-2.4 (05/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	13.4 (06/14)	17.5 (06/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	7.8 (06/14)	-14.8 (06/13)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	229.9 (Q1 14)	225.2 (Q1 13)	225.3	225.6	179.4	185.3	184.6	163.6	142.9
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	-3.3 (07/13)	-1.7 (07/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	-2.2 (07/14)	0.7 (07/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	-2.9 (07/14)	-9.7 (07/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	8.5 (07/14)	-9.0 (07/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	3.7 (07/14)	-2.1 (07/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε. σωρ. μετ.)	22.6 (07/14)	-15.4 (07/13)	-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 (% ε.μ.ε.)	-3.7 (07/14)	-4.0 (07/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	-4.9 (07/14)	-4.6 (07/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	-2.9 (07/14)	-3.7 (07/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-3.0 (07/14)	-3.3 (07/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πιστή (% ε.μ.ε.)	-2.8 (07/14)	-5.0 (07/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.9 (Q4 2013)	24.5 (Q4 2012)	-	24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	110.6 (07/14)	112.4 (07/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	54.8 (07/14)	55.5 (07/13)	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)	1131.8	-	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)	367.5	-	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)	154.1	-	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)	1124.0	-	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)	471.5	-	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)	2.00 (02/9/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	1.75 (12/8/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΔΧ, 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 ΕΛΣΤΑΤ.

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

*** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ 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 ΕΛΣΤΑΤ.

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

17/9/2014

† 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

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος

Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής

Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής

Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής

Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής

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

