

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tsamatiou@eurobank.gr

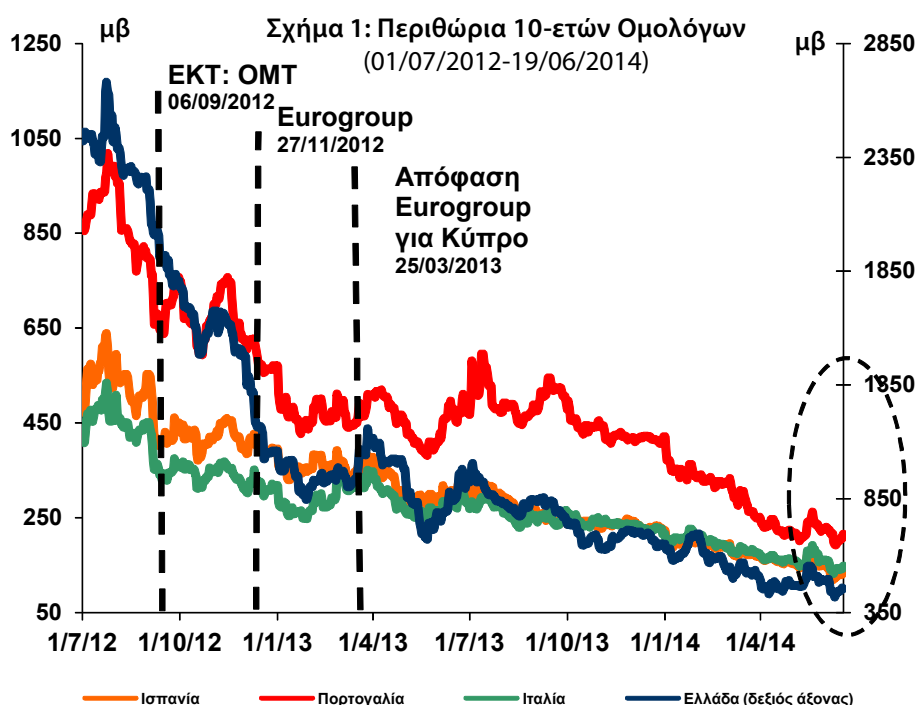
Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@eurobank.gr

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.

Η βιώσιμη ανάπτυξη και η συμφωνία για το χρέος οι δύο βασικοί άξονες πολιτικής για την επόμενη περίοδο

- Η διαδικασία εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με:
 - ο Την αναμενόμενη συμφωνία για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους.
 - ο Την επιστροφή σε βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης
- Η εφαρμογή των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων θα αποτελέσει δείκτη για την επιτυχία της κυβέρνησης όσον αφορά στην προώθηση του συνολικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων.
- Ικανοποιητική η πορεία των εσόδων του της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2014, η βελτίωση της συγκεκριμένης επίδοσης το κρίσιμο ζητούμενο για τους επόμενους μήνες.
- Η εφαρμογή των διαρθρωτικών δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων μπορεί να εξασφαλίσει την αποφυγή λήψης νέων περιοριστικών μέτρων για την κάλυψη του δημοσιονομικού κενού του β' εξαμήνου του 2015.



Πηγή: Bloomberg

Η νέα κυβέρνηση είναι αναγκαίο να αποφύγει τα πτωχευτικά όσα αφορά στη συνέχιση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας

Στο σημερινό Eurogroup αναμένουμε ότι ο νέος Υπουργός Οικονομικών Γ. Χαρδούβελης θα δεχθεί σημαντικές πιέσεις από τους ομολόγους του των χωρών-μελών της Ευρωζώνης για την αποφυγή αποκλίσεων όσον αφορά στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και τους δημοσιονομικούς στόχους που περιλαμβάνονται στην τελευταία αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (2ΠΣΕΟ). Επίσης, η κυβέρνηση παραμένει προσηλωμένη στην εφαρμογή του προγράμματος αλλά τις τελευταίες ημέρες έχει παρατηρηθεί σημαντική πολυφωνία όσον αφορά την διαδικασία εφαρμογής και το τελικό περιεχόμενο των προσαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την καταβολή των δύο δόσεων (του €1,0 δισ. η κάθε μία) μέχρι το τέλος Ιουλίου 2014 αλλά και των υπόλοιπων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Ήδη από τα τέλη του 2013 αλλά και πιο πρόσφατα¹ είχαμε επισημάνει ότι η διαδικασία εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αναμενόμενη συμφωνία για τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους. Την προηγούμενη εβδομάδα πηγές της Ευρωπαϊκής Επιτροπής επιβεβαίωσαν το επιχείρημα μας. Άλλωστε κάτι τέτοιο ήταν περισσότερο εμφανές και από την ανακοίνωση του προηγούμενου Eurogroup για την Ελλάδα. Η εφαρμογή των προσαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων θα αποτελέσει δείκτη για την επιτυχία της κυβέρνησης όσον αφορά την προώθηση του συνολικού προγράμματος μεταρρυθμίσεων αλλά και το σημαντικότερο διαπραγματευτικό χαρτί για την επερχόμενη διαπραγμάτευση χρέους.

Πτωχευτικά όσα όσον αφορά στη μεταρρυθμιστική προσπάθεια δεν επιτρέπονται. Θεωρούμε ότι η κυβέρνηση δε θα έχει ιδιαίτερο πρόβλημα στην επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων για το 2014 ιδιαίτερα αν υποθέσουμε ότι:

- η αυξητική πορεία των εσόδων του προϋπολογισμού θα ενταθεί τους επόμενους μήνες² και θα συνεχιστούν εκείνες οι μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την βελτίωση της αποτελεσματικότητας του φορολογικού μηχανισμού και της ορθολογικοποίησης των δημοσίων δαπανών κτλ.
- η πορεία της ελληνικής οικονομίας για το 2014 θα είναι βελτιωμένη σε σχέση με το στόχο του 0,6% του ΑΕΠ. Ήδη η μείωση του ΑΕΠ κατά μόνο -0,9% στο 1^ο τρίμηνο του 2014 αποτελεί μια θετική ένδειξη προς την επίτευξη του ετήσιου στόχου για θετικό ρυθμό αύξησης. Σημειώνουμε εδώ ότι η πρόβλεψη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και

Προβλέψεων της Eurobank είναι για θετικό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στο 0,8% το 2014. Και ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's αναθεώρησε προς τα πάνω στο 0,4% του ΑΕΠ την πρόβλεψη του για το ρυθμό μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας το 2014.. Στην ενίσχυση του επιχειρήματος περί μεγαλύτερης του αναμενόμενου μεγέθυνσης το 2014 συμβάλλει τόσο η επιτυχής κάλυψη των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου των συστημικών τραπεζών και η επιτυχημένη έκδοση εταιρικών ομολόγων, η καλύτερη του αναμενόμενου πορεία του ελληνικού τουρισμού αλλά και η γενικότερη αύξηση του επενδυτικού ενδιαφέροντος για την ελληνική οικονομία από το φθινόπωρο του 2013 μέχρι σήμερα.

Από την άλλη πλευρά όμως, η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων για την περίοδο μετά το 2014 και η επιστροφή σε βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης δεν εξασφαλίζεται από την αναμενόμενη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας το 2014. Ας μην ξεχνάμε ότι ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης την περίοδο 2001-2007 ήταν 4,18% του ΑΕΠ παρά τα γνωστά προβλήματα ανταγωνιστικότητας που αντιμετώπιζε η ελληνική οικονομία τη συγκεκριμένη περίοδο. Αν δεν δημιουργηθούν εκείνες οι συνθήκες που θα ενισχύσουν τον ανταγωνισμό στην εσωτερική αγορά, θα επιτρέψουν την προσέλκυση νέων επενδύσεων στην πραγματική οικονομία και θα στρέψουν την οικονομία προς ένα πιο εξωστρεφές οικονομικό υπόδειγμα ανάπτυξης δε θα εξασφαλισθεί η επιστροφή σε βιώσιμους ρυθμούς ανάπτυξης.

Ικανοποιητική η πορεία των εσόδων του της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2014, η βελτίωση της συγκεκριμένης επίδοσης το κρίσιμο ζητούμενο για τους επόμενους μήνες

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2014³ το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €2,0 δισ. αλλά βελτιωμένο κατά 48,3% σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο και κατά 22,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Το πρωτογενές ισοζύγιο για την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2014 ήταν πλεονασματικό στα €0,7 δισ., βελτιωμένο κατά 173,3% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και κατά 241,8% σε σχέση με το στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι η αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος έναντι του στόχου οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των εσόδων του προϋπολογισμού και κατά δεύτερο λόγο στην μικρή συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών.

¹ Βλέπε και 7 Ημέρες Οικονομία (08/05/2014):

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

² Βλέπε παρακάτω για την ανάλυση της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 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

Τα έσοδα της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2014 εμφανίζουν αύξηση κατά €0,1 δισ. ή 0,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντική αφού στο πεντάμηνο του 2014 έχουμε αυτή την μικρή έστω υπέρβαση των φορολογικών εσόδων. Αναμένουμε τα τελικά στοιχεία της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού όπου τα έσοδα επιμερίζονται σε άμεσους και έμμεσους φόρους κτλ καθώς και σε εισπράξεις φόρων παλαιότερων ετών για να κρίνουμε αν η συγκεκριμένη αύξηση των εσόδων είναι συγκυριακή ή αν μπορεί να διατηρηθεί. Για να συνεχιστεί η βελτίωση των επιδόσεων όσον αφορά την εισπράξη των φορολογικών εσόδων είναι κρίσιμο την αμέσως επόμενη περίοδο να προωθηθούν οι φορολογικές μεταρρυθμίσεις που προτείνονται στην τελευταία έκθεση του ΔΝΤ για την αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Ιούνιος 2014). Αυτές περιλαμβάνουν:

- Την περαιτέρω ενίσχυση του ρόλου της Γενικής Γραμματείας Δημοσίων Εσόδων με την μεταφορά αρμοδιοτήτων που μέχρι τώρα υπάγονταν στο Υπουργείο Οικονομικών και την ενίσχυση του ανθρώπινου δυναμικού της.
- Την ολοκλήρωση της φορολογικής μεταρρύθμισης μέσω τια αποφυγής πισωγυρίσματος σε σημαντικές μεταρρυθμίσεις που έχουν ολοκληρωθεί μέχρι σήμερα αλλά και μέσω της επίλυσης των προβλημάτων που είναι ήδη σήμερα γνωστά και επηρεάζουν αρνητικά την πορεία των εσόδων. Σημειώστε εδώ ότι όποια αλλαγή στους συντελεστές φορολογίας ή στον ειδικό φόρο κατανάλωσης για το πετρέλαιο θέρμανσης – όπως έχει διαρρεύσει στον τύπο τις τελευταίες ημέρες – είναι αναγκαίο να είναι δημοσιονομικά ουδέτερο και να μην επιβαρύνει τόσο των προϋπολογισμό και το πρωτογενές πλεόνασμα του 2014 ή / και το ήδη γνωστό δημοσιονομικό κενό του 2015.
- Την αναθεώρηση του πλαισίου του φόρου προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ)⁴. Σκοπός της συγκεκριμένης μεταρρύθμισης είναι η εξάλειψη των διαφορετικών εκείνων των ρυθμίσεων που οδηγούν είτε σε χαμηλή αποτελεσματικότητα του ΦΠΑ είτε σε αύξηση της φοροδιαφυγής.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2014 ανέρχονταν σε περίπου €19,8 δισ. μειωμένες κατά -9,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -3,1% σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2014. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες ανέρχονταν €16,6 δισ. μειωμένες κατά -8,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2013 και -2,7% σε σχέση με τον 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 ορθολογικοποίηση τους, μέσω π.χ. της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

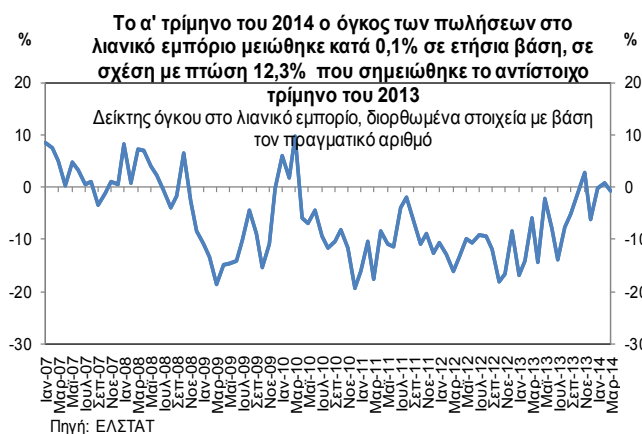
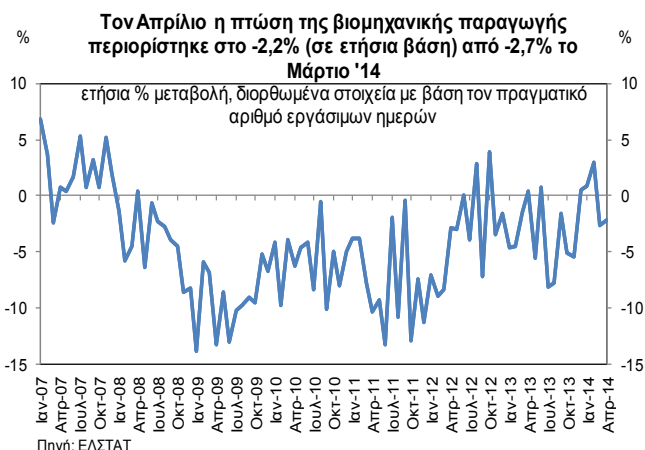
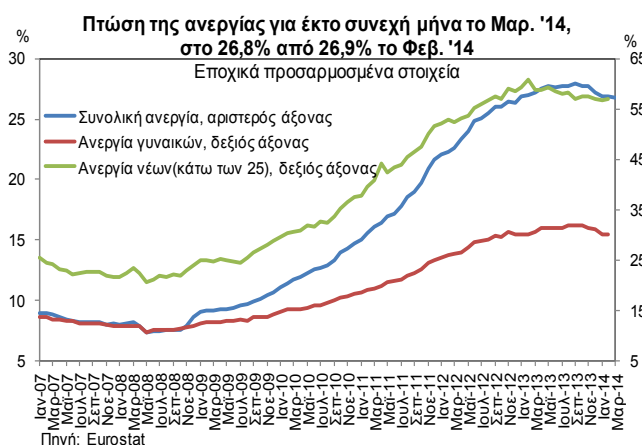
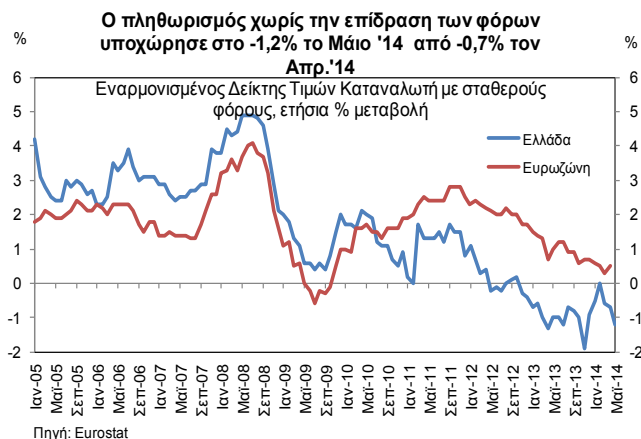
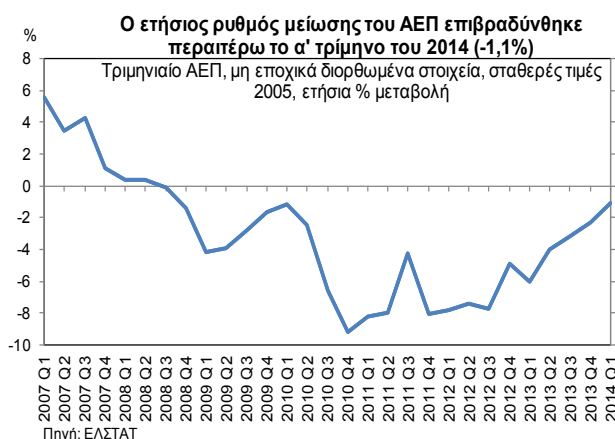
Σε αυτό το σημείο είναι αναγκαίο να υπενθυμίσουμε πως σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ για την αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Ιούνιος 2014) υπάρχουν μια σειρά από μεταρρυθμίσεις που πρέπει να εφαρμοστούν στην πλευρά των δαπανών του Προϋπολογισμού. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται και:

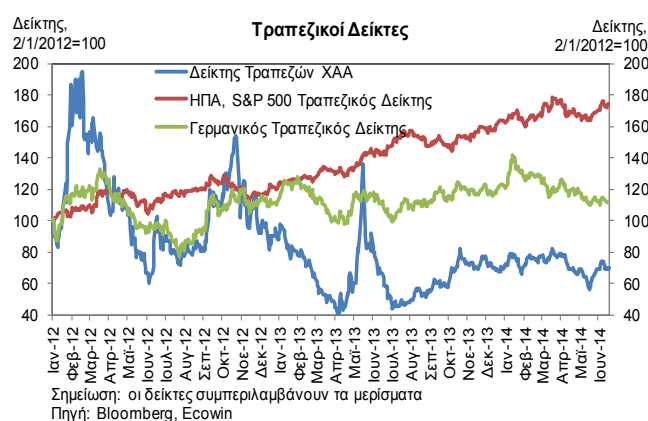
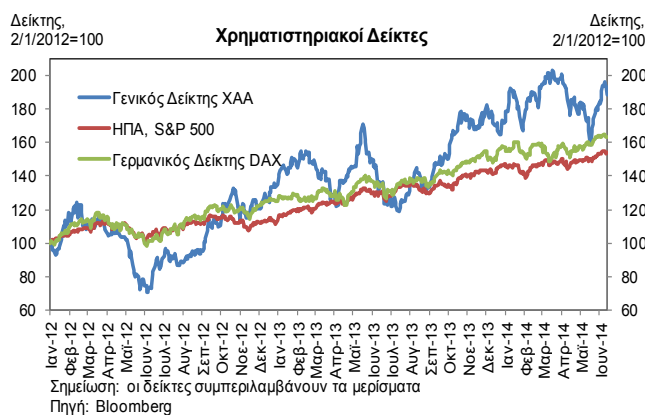
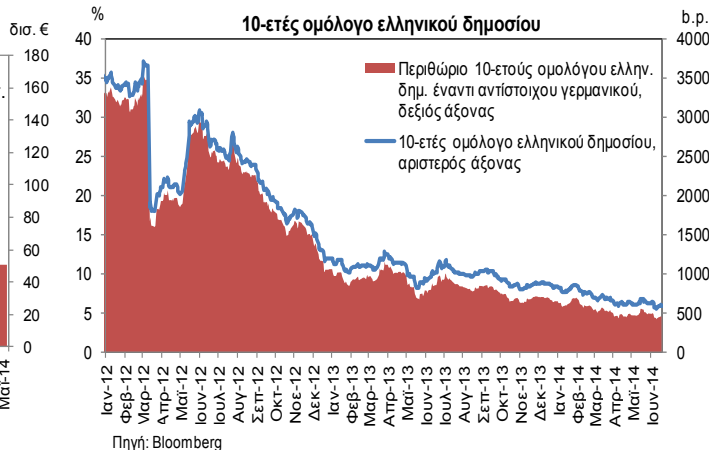
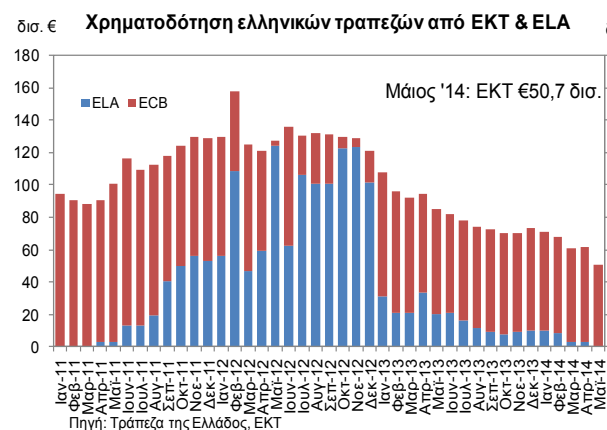
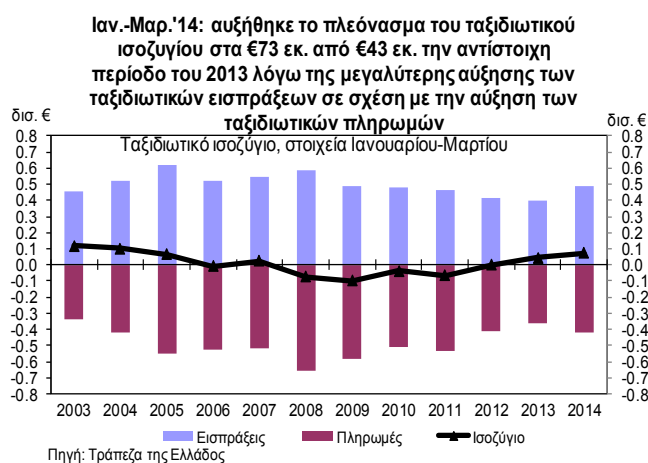
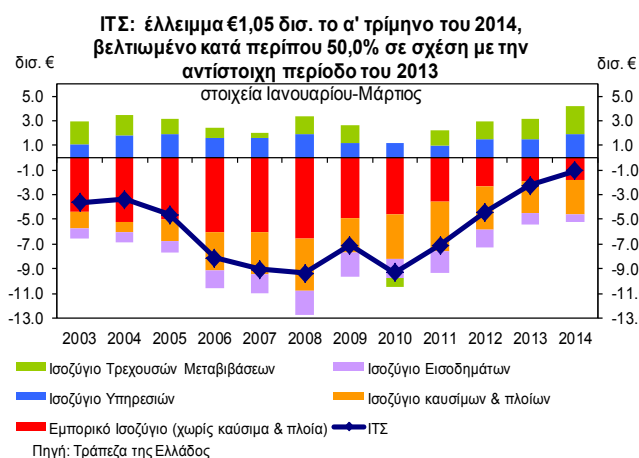
- Η συνέχιση της μεταρρύθμισης στο συνταξιοδοτικό τομέα ώστε να ενισχυθεί η μελλοντική βιωσιμότητα του και να βελτιωθεί σε όρους ανταποδοτικότητας μεταξύ εισφορών και συντάξεων. Ήδη στις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις για την καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. για το τέλος Ιουλίου 2014 περιλαμβάνεται η μεταρρύθμιση στα ταμεία επικουρικών συντάξεων του δημοσίου μέσω της ένταξης τους στο ενιαίο ταμείο επικουρικών συντάξεων, της ολοκλήρωσης των μελετών βιωσιμότητας στους και της λήψης μέτρων για την εξασφάλιση της τελευταίας όπου αυτό κριθεί απαραίτητο.
- Η συνέχιση της ορθολογικοποίησης των δαπανών για την υγεία μέσω της περαιτέρω μείωσης της φαρμακευτικής δαπάνης. Η μείωση της τελευταίας μπορεί να επιτευχθεί με δράσεις όπως η αύξηση της χρήσης των γενόσημων φαρμάκων και η περαιτέρω μείωση της τιμής τους και η μείωση του ποσοστού κέρδους των φαρμακοποιών. Η μείωση του ποσοστού κέρδους προλαμβάνεται επίσης μεταξύ των προαπαιτούμενων μεταρρυθμίσεων που είναι αναγκαίο να ολοκληρωθούν ώστε να εξασφαλιστεί η επόμενη δόση του €1,0 δισ. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας.
- Η αποπληρωμή των νέων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ΕΟΠΥΥ και η λήψη μέτρων ώστε να μην δημιουργηθούν νέες.

Για να έχουμε μια καλύτερη εικόνα για το πρωτογενές πλεόνασμα της περιόδου Ιανουαρίου-Απριλίου 2014 θα επαναλάβουμε την άσκηση που πραγματοποιήσαμε όλους τους προηγούμενους μήνες. 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 μηδενικό. Προφανώς έχουμε μια βελτίωση σε σχέση με τους προηγούμενους μήνες. Με άλλα λόγια η βελτίωση των φορολογικών εσόδων επιτρέπει την εξάλειψη του πρωτογενούς ελλείμματος στο πεντάμηνο του 2014. Το κρίσιμο στοιχείο είναι αν την επόμενη περίοδο θα συνεχιστεί η ίδια πορεία και αν θα εφαρμοστούν οι απαραίτητες μεταρρυθμίσεις σύμφωνα με όσα επισημάνθηκαν παραπάνω. Στην αντίθετη περίπτωση η λήψη νέων δημοσιονομικών μέτρων δε θα μπορούσε να αποκλειστεί παρά το ότι τα συγκεκριμένα μέτρα δεν είναι επιθυμητά τόσο από την κυβέρνηση όσο και από τους επίσημους δανειστές της χώρας.

⁴ Το σχέδιο για την αναθεώρηση της υπάρχουσας νομοθεσίας πρέπει να έχει εκπονηθεί μέχρι το τέλος Ιουνίου 2014 ενώ οι αλλαγές θα εφαρμοσθούν από τον Ιανουάριο 2015 σύμφωνα με την πρόσφατη αναθεώρηση του 2ΠΣΕΟ (Απρίλιος 2014).

Ανασκόπηση Βασικών Στατιστικών Δεικτών





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.)	-2.0 (05/14)	-0.4 (05/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.2 (05/14)	-1.0 (05/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	26.8(03/14)	27.2 (03/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	99.1 (05/14)	94.2 (05/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Προμηθευτικός εναρμονισμένος δείκτης ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (Q4 13)	-3.8 (Q4 12)	-1.3	-3.8	-8.5	-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.)	-0.8 (03/14)	-5.9 (03/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	19.4 (05/14)	-8.1 (05/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-52.5 (05/14)	-63.4 (05/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-7.4 (05/14)	-15.2 (05/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-2.2 (04/14)	0.5 (04/13)	-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)	67.8 (04/14)	64.1 (04/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-4.9 (05/14)	-6.7 (05/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	51.0 (05/14)	45.3 (05/13)	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.)	-41.1 (01/14)	-28.0 (01/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-20.3 (05/14)	-35.0 (05/13)	-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 (03/14)	-2.2 (03/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	21.7 (03/14)	-2.6 (03/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	8.4 (03/14)	-14.4 (03/13)	-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.)	-6.5 (04/13)	1.8 (04/13)	-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.)	7.4 (04/14)	0.8 (04/13)	-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 ΝΧΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.7 (04/14)	-3.4 (04/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.8 (04/14)	-3.3 (04/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.2 (04/14)	-3.7 (04/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.3 (04/14)	-3.2 (04/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-2.9 (04/14)	-5.4 (04/13)	-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	111.1 (04/14)	114.4 (04/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	55.2 (04/14)	56.1 (04/13)	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 3-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)	2.15 (10/6/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	2.13(13/5/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
	παρόν	τέλος '12	PSI (Μάρτιος '12)			τέλος '09		τέλος '08	
S&P	B- (21/03/14)	B-	SD			BBB+		A	
Moody's	Caa3 (29/11/13)	C	C			A2		A1	
Fitch	B (23/5/14)	CCC	CCC			BBB+		A	

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧ, 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 υποκείμενα σε συχνές αναθεωρήσεις.

**** Για το ΑΕΠ το 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 έληξαν στις

18/6/2014

† 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

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

