

## Συγγραφείς:

**Θεόδωρος Σταματίου**  
Οικονομολόγος  
[tstamatiou@eurobank.gr](mailto:tstamatiou@eurobank.gr)

**Μαρία Πρανδέκα**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[mprandeka@eurobank.gr](mailto:mprandeka@eurobank.gr)

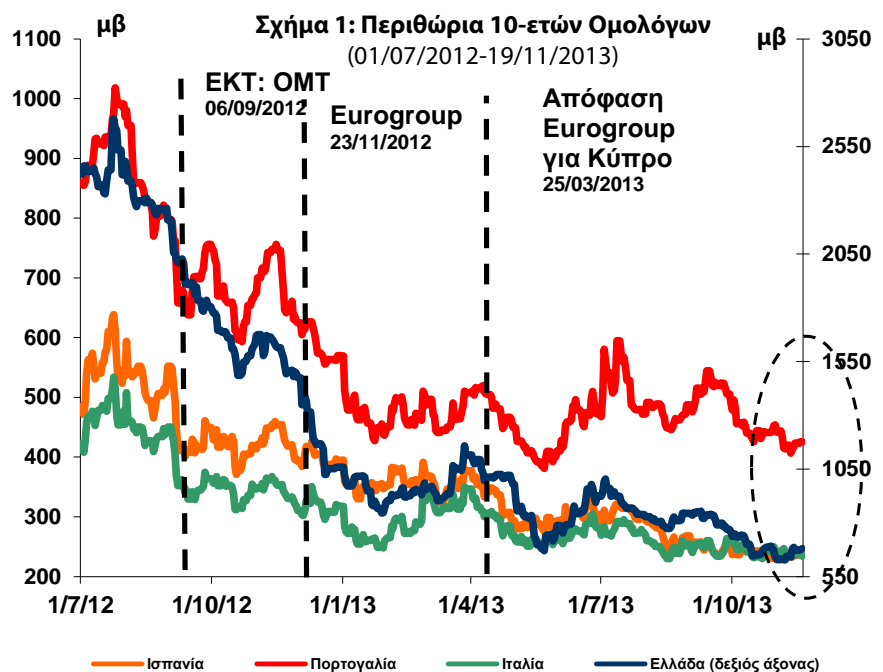
## ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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.

## Αξιοπιστία, ορθή αποτίμηση και συναίνεση τα κλειδιά για την πρόοδο των διαπραγματεύσεων με την τρόικα

- Η συμφωνία για το δημοσιονομικό κενό του 2014 προϋποθέτει σαφή προσδιορισμό των λύσεων, αξιοπιστία και από τις εμπλεκόμενες πλευρές.
- Η «αποφοίτηση» της Ιρλανδίας από το Πρόγραμμα Σταθεροποίησης ΕΕ/ΕΚΤ/ΔΝΤ δείχνει τον δρόμο για την ελληνική οικονομία αλλά προϋποθέτει συναίνεση και ανάληψη της «ιδιοκτησίας του προγράμματος».
- Η μείωση του ΑΕΠ μόνο κατά -3,0% σε ετήσια βάση το τρίτο τρίμηνο του 2013 αποδίδεται στις θετικές εξελίξεις στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας
- Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών: στο εννεάμηνο Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2013 σημειώθηκε πλεόνασμα €2,6 δις εξαιτίας της μεγάλης μείωσης του εμπορικού ελλείμματος και της αύξησης των πλεονασμάτων των ισοζυγίων τρεχουσών μεταβιβάσεων και υπηρεσιών.
- Ανεργία: το ποσοστό ανεργίας τον Αύγουστο παρέμεινε αμετάβλητο στο 27,3% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται μια σταθερότητα στο εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας.



Πηγή: Bloomberg

## **Υπάρχουν περιθώρια συμφωνίας για το δημοσιονομικό κενό του 2014 και την προώθηση των μεταρρυθμίσεων αλλά προϋποθέτουν σαφή προσδιορισμό των λύσεων, αξιοπιστία και συναίνεση από τις εμπλεκόμενες πλευρές**

Δύο είναι τα βασικά μηνύματα που η κυβέρνηση θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη της από το Eurogroup της προηγούμενης εβδομάδας αλλά και τις τρέχουσες – αλλά ατελέσφορες – διαπραγματεύσεις με τους εκπροσώπους των δανειστών (τρίοικα). Το πρώτο μήνυμα έχει να κάνει με τα ανοικτά θέματα της τρέχουσας διαπραγμάτευσης. Ο Πρόεδρος του Eurogroup J. Dijsselbloem ενώ αναγνώρισε τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτευχθεί τα τελευταία χρόνια όσον αφορά την εφαρμογή του ελληνικού προγράμματος, τόνισε πως η κυβέρνηση θα πρέπει να επιδείξει μέσα στις επόμενες εβδομάδες σημαντική πρόοδο όσον αφορά:

1. Το κλείσιμο του δημοσιονομικού κενού για το 2014 και το 2015.
2. Την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (όχι μόνο τον προαπαιτούμενων σύμφωνα με την συμφωνία του Ιουλίου 2013 αλλά και εκείνων για την αξιολόγηση του Δεκεμβρίου 2013).
3. Την επιτάχυνση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.

Πλέον έχει γίνει κατανοητό πως η τρέχουσα δεν είναι διατεθειμένη να οπισθοχωρήσει σε κάποιο από τα παραπάνω ζητήματα. Αυτό δεν αποτελεί εμμονή εκ μέρους τους αλλά στηρίζεται στο 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (και τις αναθεωρήσεις του) όπως αυτό έχει συμφωνηθεί μεταξύ κυβέρνησης και δανειστών. Επιπλέον, οι δημοσιονομικοί στόχοι του προγράμματος (η πορεία του πρωτογενούς ελλείμματος και του δημοσίου χρέους) δε θα επιτευχθούν αν υπάρξουν σημαντικές αποκλίσεις στα έσοδα και στις δαπάνες του δημοσίου.

Το βασικό επιχείρημα της κυβέρνησης σε αυτό το σημείο είναι ότι οι δημοσιονομικοί στόχοι θα επιτευχθούν με την εφαρμογή ενός σχεδίου για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, την ορθολογικοποίηση των δαπανών των ασφαλιστικών ταμείων, την επέκταση της εφαρμογής του ενιαίου μισθολογίου σε φορείς της γενικής κυβέρνησης που δεν το εφαρμόζουν μέχρι τώρα καθώς και από τις καλύτερες επιδόσεις όσον αφορά το πρωτογενές πλεόνασμα του 2013. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της κυβέρνησης το πρωτογενές πλεόνασμα για το 2013 θα είναι €0.78 δισ. αντί για €0.34 δισ. του Προσχεδίου Προϋπολογισμού 2014. Όπως έχουμε επισημάνει και στο παρελθόν, παρόμοια προγράμματα καταπολέμησης φοροδιαφυγής και εισφοροδιαφυγής έχουν προταθεί και στο παρελθόν με περιορισμένα αποτελέσματα. Ακόμη και αν υποθέσουμε ότι τώρα οι προοπτικές είναι καλύτερες εξαιτίας της λειτουργίας της Γενικής Γραμματείας Εσόδων και της εφαρμογής των διαφόρων μηχανισμών για τον έλεγχο των δαπανών της

Γενικής Κυβέρνησης είναι λογικό οι προσδοκίες της τρέχουσας να είναι συγκρατημένες. Σύμφωνα με την τελευταία πληροφόρηση μάλιστα, υπάρχει ένα κενό τουλάχιστον €0,10 δισ. μεταξύ του στόχου εσόδων από το νέο πρόγραμμα της κυβέρνησης με την αντίστοιχη εκτίμηση της τρέχουσας. Το κενό αυτό έρχεται να προστεθεί στο έλλειμμα που ήδη δημιουργείται από τον νέο αναθεωρημένο φόρο ακινήτων και που εκτιμάται ήδη στα €0,25 δισ. Επιδίωξη της κυβέρνησης είναι η κάλυψη του κενού μέσω της αντίστοιχης μείωσης των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων. Μια τέτοια πρακτική αν και ανώδυνη βραχυπρόθεσμα αφού δε συνεπάγεται μείωση στο διαθέσιμο εισόδημα, είναι επιβλαβής μεσοπρόθεσμα αφού στερεί από την οικονομία σημαντικά κεφάλαια για επενδύσεις καθώς και τη σχετική ρευστότητα. Προς το παρόν άλλωστε φαίνεται πως και οι αγορές προεξοφλούν μια συμφωνία μέσα στις επόμενες εβδομάδες αφού η αύξηση την τελευταία εβδομάδα αν και σημαντική δεν ακολουθεί τις τάσεις προηγούμενων αξιολογήσεων. Βέβαια κάποιος θα πρέπει να λάβει υπόψη του εδώ ότι δεν υπάρχουν ανάγκες αναχρηματοδότησης ομολόγων μέχρι τον Ιανουάριο του 2014 και συνεπώς οι αγορές αναγνωρίζουν ότι υπάρχουν περιθώρια για συνέχιση των διαπραγματεύσεων.

Με δεδομένη την οριακή πλειοψηφία της κυβέρνησης στο κοινοβούλιο και την αναμενόμενη δυσaréσκεια που σίγουρα θα προκαλέσουν νέο οριζόντια μέτρα το ερώτημα που προκύπτει είναι αν βρισκόμαστε μπροστά σε ένα αδιέξοδο. Η απάντηση μας είναι όχι για δύο κύριους λόγους. Ο πρώτος είναι ότι περιθώρια για συμφωνία υπάρχουν αρκεί να προσδιορισθούν επακριβώς και αντικειμενικά τα δημοσιονομικά οφέλη από το πρόγραμμα της κυβέρνησης. Παράλληλα, η κυβέρνηση θα πρέπει να πείσει και τους δανειστές ότι θα μπορέσει να εφαρμόσει το πρόγραμμα χωρίς αποκλίσεις. Ο δεύτερος λόγος είναι πιο ουσιαστικός και αφορά το σύνολο του πολιτικού σκηνικού. Το ελληνικό κράτος έχει συνέχεια. Η τρέχουσα αναμένει ότι τόσο η παρούσα όσο και η επόμενη κυβέρνηση θα τηρήσει τις συμφωνίες της και μέσα σε αυτό το πλαίσιο λαμβάνει τις αποφάσεις της. Τα περιθώρια για αλλαγές στην παρούσα συμφωνία είναι περιορισμένα και έχουν να κάνουν κυρίως με το ζήτημα της ελάφρυνσης του χρέους το οποίο περιμένουμε να επιλυθεί κάποια στιγμή μέσα στο 2014 κατά προτίμηση πριν από τις ευρωεκλογές (αλλά η παρούσα αδυναμία εύρεσης συμφωνίας φαίνεται να εξυπηρετεί τα συμφέροντα των εταίρων που για λόγους πολιτικού κόστους θα ήθελαν μια συμφωνία μετά τις ευρωεκλογές του Μαΐου 2014). Δεν φαίνεται να υπάρχει δυνατότητα αλλαγών στην υπάρχουσα συμφωνία που να οδηγήσει σε καλύτερη ισορροπία την ελληνική οικονομία. Αν κάτι τέτοιο ήταν δυνατό θα είχε επιτευχθεί ήδη. Οποιαδήποτε αθέτηση όρων από την πλευρά μας θα οδηγούσε την οικονομία σε μια χειρότερη ισορροπία. Η Ευρωζώνη άλλωστε μετά την υιοθέτηση των συμφωνιών για κεντρικό έλεγχο των προϋπολογισμών είναι ένας διαφορετικός μηχανισμός από το 2010 και την υπογραφή του 1<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης. Ο δημοσιονομικός έλεγχος είναι μια διαρκής διαδικασία για το σύνολο των χωρών και όχι μόνο για τις χώρες των προγραμμάτων σταθεροποίησης.

Το δεύτερο μήνυμα από το Eurogroup της προηγούμενης εβδομάδας είναι η «αποφοίτηση<sup>1</sup>» της Ιρλανδίας από το δικό της πρόγραμμα. Η ιρλανδική οικονομία ήταν σε πολύ καλύτερη κατάσταση της ελληνικής όταν η εν λόγω χώρα συμφώνησε με ΕΕ|ΕΚΤ\ΔΝΤ το δικό της πρόγραμμα σταθεροποίησης (Νοέμβριος 2010). Ας μην ξεχνάμε άλλωστε ότι στην περίπτωση της Ελλάδας το πρόβλημα περιγράφεται από το δημοσιονομικό πρόβλημα εξαιτίας του υπερβολικού δανεισμού του δημοσίου και του ελλείμματος ανταγωνιστικότητας ενώ στην περίπτωση της Ιρλανδίας δεν υπήρξε πρόβλημα ανταγωνιστικότητας αλλά δημοσιονομικό πρόβλημα από τη διάσωση του τραπεζικού συστήματος μετά την φούσκα των ακινήτων. Σε κάθε περίπτωση όμως απαιτήθηκαν σημαντικές περικοπές τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα. Η εφαρμογή του προγράμματος μπορεί να προκάλεσε αναταραχή στη χώρα αλλά υπήρξε συναίνεση όσον αφορά τη διατήρηση των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων (κυρίως του χαμηλού φορολογικού συντελεστή). Τα τέσσερα τελευταία χρόνια δεν φαίνεται να έχει υπάρξει αντίστοιχη συναίνεση στην Ελλάδα. Μια τέτοια συναίνεση θα έπρεπε να εστιάσει το ενδιαφέρον της στα θέματα εκείνα που βελτιώνουν τις προοπτικές για επιστροφή στην ανάπτυξη της χώρας και να αποφύγει τη χρήση της παρούσας δυσάρεσκιας του εκλογικού σώματος για την επίτευξη μικροπολιτικών στόχων. Με άλλα λόγια, όπως έχουμε επισημάνει και στο παρελθόν απαιτείται ανάληψη της «ιδιοκτησίας» (ownership)<sup>2</sup> του προγράμματος σταθεροποίησης από την κυβέρνηση καθώς και η εξασφάλιση συναίνεσεων μεταξύ του συνόλου του πολιτικού κόσμου. Η επιτυχημένη έξοδος από το μνημόνιο είναι δυνατή και η Ιρλανδία δείχνει το δρόμο.

### Η μείωση του ΑΕΠ μόνο κατά -3,0% σε ετήσια βάση το τρίτο τρίμηνο του 2013 αποδίδεται στις θετικές εξελίξεις στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ<sup>3</sup>, το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -3,0% στο τρίτο τρίμηνο του 2013 σε ετήσια βάση. Η επίδοση του 3<sup>ου</sup> τριμήνου του 2013 είναι ικανοποιητική με δεδομένη την πίεση στην ιδιωτική κατανάλωση εξαιτίας της

<sup>1</sup> Για τις λεπτομέρειες της ολοκλήρωσης εφαρμογής του Ιρλανδικού προγράμματος βλέπε:

[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/en/ec\\_ofin/139579.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec_ofin/139579.pdf)

<sup>2</sup> Ως ιδιοκτησία του προγράμματος ορίζουμε την ανάληψη της ουσιαστικής ευθύνης από τις αρχές της χώρας που είναι υποχρεωμένη να εφαρμόσει ένα πρόγραμμα σταθεροποίησης. Η εμπειρία του ΔΝΤ έχει δείξει ότι χώρες που ανέλαβαν την ιδιοκτησία του προγράμματος τους είχαν περισσότερες πιθανότητες επιτυχίας από χώρες που δεν ανέλαβαν την ιδιοκτησία. Βλέπε:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0272.pdf>

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07231.pdf>

<sup>3</sup> 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](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_QQ_03_2013_01_E_GR.pdf)

παρατεταμένης ύφεσης (το 2013 θα είναι η 6<sup>η</sup> 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<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας. Το ενθαρρυντικό στοιχείο για το τελευταίο τρίμηνο ήταν για άλλη μια φορά οι επιδόσεις στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας (βλέπε και τις εξελίξεις στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο παρακάτω).

**Πίνακας 1: Τριμηνιαίο ΑΕΠ**

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

ΑΕΠ											
(σταθερές τιμές 2005, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2013, εκτιμήσεις για το 2ο τρίμηνο του 2013)											
	2011				2012				2013		
	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3
Ετήσια μεταβολή (% ΑΕΠ)	-8.8	-7.9	-4.0	-7.9	-6.7	-6.4	-6.7	-5.7	-5.5	-3.7	-3.0
€ δισ.	42.8	45.9	48.1	43.2	40.0	43.0	44.9	40.7	37.8	41.4	43.5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Από το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2008, η Ελλάδα συμπληρώνει 21 συνεχή τρίμηνα αρνητικών ρυθμών μεταβολής ενώ η επίδοση του 3<sup>ου</sup> τριμήνου του 2013 ήταν η καλύτερη από το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2010 (-2.8% του ΑΕΠ). Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -5,7% το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2012, κατά -5,5% το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2013 και κατά -3,7% το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2013. Παρατηρείστε ότι σε σύγκριση με την προηγούμενη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ υπήρξε αναθεώρηση στις επιδόσεις του ΑΕΠ για το 1<sup>ο</sup> και το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2013 (από -5,6% σε -5,5% και από -3,6 σε -3,7%) που οφείλονται κυρίως σε αναθεωρήσεις στα διαθέσιμα στοιχεία των λογαριασμών της Κεντρικής Κυβέρνησης καθώς και σε νεότερες εκτιμήσεις των βραχυχρόνιων δεικτών. Αυτές όμως δεν είναι οι τελευταίες αναθεωρήσεις που αναμένονται στο ΑΕΠ τους επόμενους μήνες αφού ήδη 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. Σε κάθε περίπτωση με βάση τα στοιχεία που είναι διαθέσιμα σε αυτό το σημείο εκτιμούμε ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι στο -3,9% ενώ για το 2014 αναμένουμε επιστροφή σε θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,4%.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> 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:

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GDP\\_Nowcasting\\_-\\_Greece\\_-\\_Macro\\_Monitor\\_\(18\\_November\\_2013\).pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/GDP_Nowcasting_-_Greece_-_Macro_Monitor_(18_November_2013).pdf)

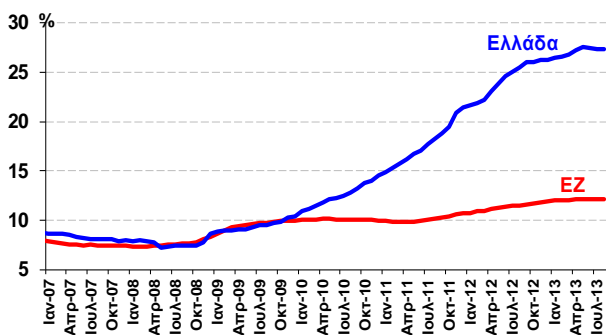
Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2012 είναι -6,4% σε ετήσια βάση. Στην τελευταία αναθεώρηση του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιούλιος 2013) η πρόβλεψη για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ του 2013 είναι -4,2% ενώ στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2014 η αντίστοιχη πρόβλεψη είναι -4.0%. Μόλις χθες ο ΟΟΣΑ αναθεώρησε τις προβλέψεις του για την ελληνική οικονομία στο -3,5% για το 2013 και στο -0,4% για το 2014. Η πρόβλεψη για το 2014 εξακολουθεί να είναι αρνητική αλλά είναι βελτιωμένη σε σχέση με την προηγούμενη (-1.8%). Αν και προβλέπουν ότι η ελληνική οικονομία το 2013 θα επανέλθει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης σε τριμηνιαία βάση αυτό δε θα είναι αρκετό για την επίτευξη του ετήσιου στόχου για θετική ανάπτυξη εξαιτίας της συνεχιζόμενης δημοσιονομικής ύφεσης αλλά και των περιορισμών που θέτει στο τραπεζικό σύστημα η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η κατάσταση μπορεί να βελτιωθεί μόνο αν βελτιωθούν οι συνθήκες ρευστότητας στην οικονομία (π.χ. αύξηση χρηματοδότησης μετά από επιτυχημένα stress tests των τραπεζών, αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων του δημοσίου, επανέναρξη μεγάλων έργων κτλ), και την βελτίωση της αξιοπιστίας της ελληνικής οικονομίας (π.χ. μέσω της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και της επιτάχυνσης των ιδιωτικοποιήσεων).

Τεύχος 55, 20 Νοεμβρίου 2013

**Ανεργία<sup>5</sup>:** Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα τον Αύγουστο 2013 παρέμεινε αμετάβλητο στο 27,3% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, δεδομένου ότι το ποσοστό ανεργίας του Ιουλίου αναθεωρήθηκε στο 27,3% από το 27,6%. Σε σχέση με ένα χρόνο πριν η ανεργία εμφανίζεται αυξημένη (Αυγ. 2012 25,5%). Με βάση τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία: ο απόλυτος αριθμός των ανέργων τον Αυγ. 2013 ήταν 1,37 εκατ., αυξημένοι κατά 7,5% σε ετήσια βάση, ενώ οι απασχολούμενοι μειώθηκαν κατά 2,4% σε σχέση με τον Αυγ. 2012 στα 3,63 εκατ. άτομα. Τους τελευταίους μήνες παρατηρείται μια σταθερότητα στα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία. Το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας παραμένει το υψηλότερο στην ΕΕ-27, μαζί με την Ισπανία (26,6%). 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 Αύγουστο 2013 διαμορφώθηκε στο 12,2% από 12,1% τον Ιούλιο 2013, ενώ η εκτίμηση για το Σεπτέμβριο είναι ότι παρέμεινε σταθερή στο 12,2% (Σχήμα Π1).

#### Σχήμα Π1: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη

(Ιαν. 2007 – Αυγ. 2013, εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Κύκλος Εργασιών Βιομηχανίας<sup>6</sup>:** Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία το Σεπ. 2013 μειώθηκε κατά 8,0% σε σχέση με το Σεπ. 2012, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Η μείωση του δείκτη το Σεπ. είναι αποτέλεσμα της μείωσης τόσο του ΔΚΕ Εγχώριας Αγοράς κατά 6,4%, όσο και του ΔΚΕ Εξωτερικής Αγοράς κατά 10,9% σε ετήσια βάση (Σχήμα Π2). Όσον αφορά την εξωτερική αγορά, η μείωση προήλθε από τη μείωση της ζήτησης από χώρες εκτός Ευρωζώνης (-15,3%), ενώ αντίθετα η ζήτηση από χώρες της Ευρωζώνης αυξήθηκε κατά 2,3%. Να τονιστεί ότι η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στον κλάδο της ενέργειας που σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 24,5%.

#### Σχήμα Π2: Γενικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών Βιομηχανίας

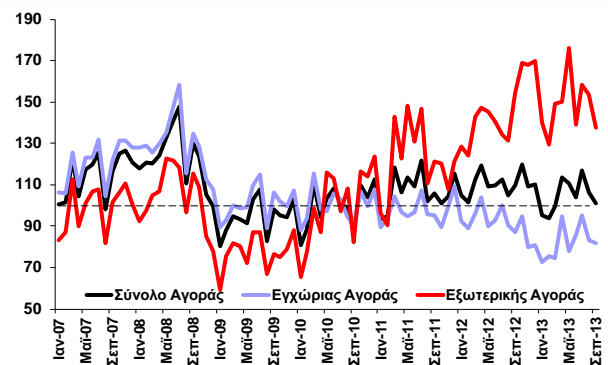
(2010=100, Ιαν. 2007 – Σεπ. 2013)

<sup>5</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101\\_SJO02\\_DT\\_MM\\_08\\_2013\\_01\\_F\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101_SJO02_DT_MM_08_2013_01_F_GR.pdf)

<sup>6</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503\\_DKT24\\_DT\\_MM\\_09\\_2013\\_01\\_P\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT24_DT_MM_09_2013_01_P_GR.pdf)

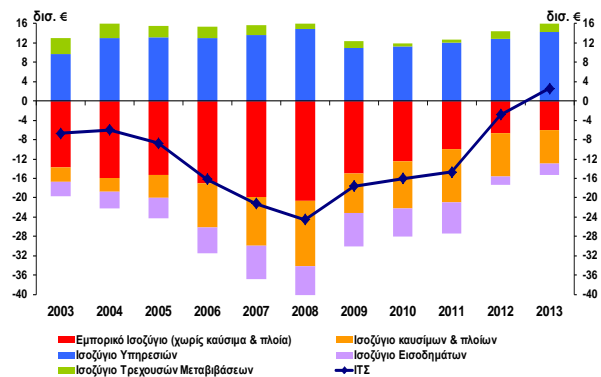


Πηγή: Eurostat

**Νέες Παραγγελίες Βιομηχανίας<sup>7</sup>:** Ο Δείκτης Νέων Παραγγελιών στη Βιομηχανία το Σεπ. 2013 σημείωσε μείωση 0,9% σε σχέση με το Σεπ. 2012. Στο δωδεκάμηνο Οκτ. 2012 – Σεπ. 2013 σημείωσε μείωση 3,9% σε σχέση με την ίδια περίοδο ένα χρόνο πριν. Η μείωση του Σεπ. οφείλεται στη μείωση των παραγγελιών από την εγχώρια αγορά κατά 4,8%, ενώ αντίθετα οι παραγγελίες από την εξωτερική αγορά αυξήθηκαν κατά 1,6% και συγκεκριμένα από χώρες εκτός Ευρωζώνης (+2,0%). Τα στοιχεία αυτά της ΕΛ.ΣΤΑΤ. δεν αφορούν όλους τους κλάδους της βιομηχανίας και αφορούν τρέχουσες αξίες, επομένως οι μεταβολές ενδέχεται να αφορούν μεταβολές στις τιμές των προϊόντων.

#### Σχήμα Π3: Εξέλιξη βασικών μεγεθών ΙΤΣ

(στοιχεία Ιαν. – Σεπ., δισ. €)



Πηγή: ΤτΕ

**Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών<sup>8</sup>:** Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της ΤτΕ στο εννέαμηνο Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2013 το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) παρουσίασε πλεόνασμα €2,6 δισ. (για πρώτη φορά από το 2003 που είναι διαθέσιμα τα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος), συνεχίζοντας την πορεία βελτίωσης που είχε ξεκινήσει από το 2011 (Σχήμα Π3). Σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2012, όπου είχαμε έλλειμμα €2,8 δισ., το ισοζύγιο βελτιώθηκε κατά 191%. Βασική αιτία της

<sup>7</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο σχετικό δελτίο τύπου της ΕΛ.ΣΤΑΤ.:

[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503\\_DKT27\\_DT\\_MM\\_09\\_2013\\_01\\_P\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0503/PressReleases/A0503_DKT27_DT_MM_09_2013_01_P_GR.pdf)

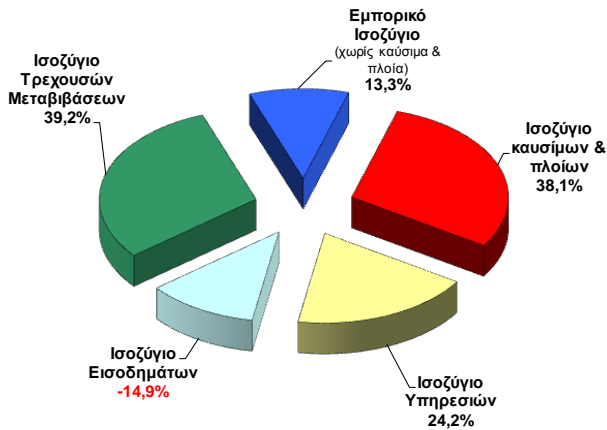
<sup>8</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες στο δελτίο τύπου της ΤτΕ:

[http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displte.aspx?Item\\_ID=4415&List\\_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9aebdf83c66c95&Filter\\_by=DT](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displte.aspx?Item_ID=4415&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9aebdf83c66c95&Filter_by=DT)

Τεύχος 55, 20 Νοεμβρίου 2013

εντυπωσιακής βελτίωσης του ΙΤΣ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο ένα χρόνο πριν είναι η μεγάλη μείωση του εμπορικού ελλείμματος κατά €2,8 δισ. και η αύξηση των πλεονασμάτων των ισοζυγίων τρεχουσών μεταβιβάσεων κατά €2,1 δισ. και υπηρεσιών κατά €1,3δισ..

**Σχήμα Π4: Συνεισφορά στη βελτίωση του ΙΤΣ**  
(9μηνο Ιαν. – Σεπ., % συνολικής βελτίωσης του ΙΤΣ)

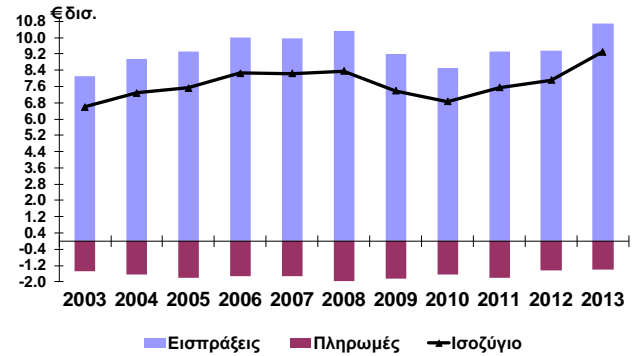


Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

Στο Σχήμα Π4 παρουσιάζεται η συνεισφορά στη βελτίωση του ΙΤΣ των επιμέρους μερών κατά το εννεάμηνο Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2013. Πέρα από τη σημαντική συνεισφορά της βελτίωσης του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων, εξίσου σημαντική ήταν και η συνεισφορά της μείωσης, κατά 26,3%, του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων λόγω τόσο της μείωσης των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων, όσο και της ανόδου των εξαγωγικών εισπράξεων από πετρελαιοειδή. Παράλληλα, σημαντική ήταν και η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών κατά 10,1%, καθώς αυξήθηκε το πλεόνασμα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (περισσότερες λεπτομέρειες στην παράγραφο για το ταξιδιωτικό ισοζύγιο) και εμφανίστηκαν καθαρές εισπράξεις από τις λοιπές υπηρεσίες, εξελίξεις που αντιστάθμισαν τη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου μεταφορών. Θετικά συνέβαλε και η μείωση του εμπορικού ελλείμματος (χωρίς καύσιμα και πλοία) κατά -10,7%, εξέλιξη που οφείλεται στη μείωση των εισαγωγών αγαθών κατά -2,1% και στην αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 3,7%. Αντίθετα, αρνητική ήταν η συνεισφορά του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων, το οποίο αυξήθηκε κατά 48,6% λόγω της αύξησης των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη.

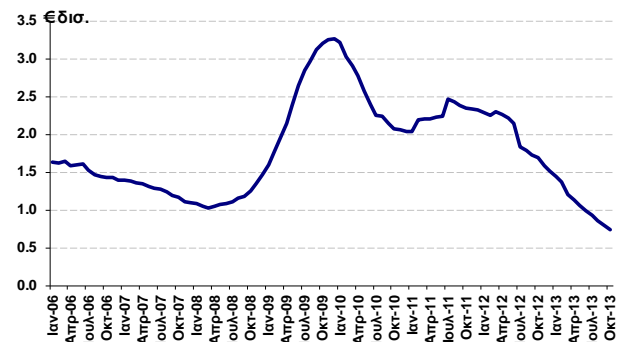
**Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο:** Το Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος, το Σεπ. 2013 συνέχισε τη θετική του πορεία παρουσιάζοντας πλεόνασμα €1.835 εκ., αυξημένο κατά 17,2% σε σχέση με ένα χρόνο πριν. Στο εννεάμηνο Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2013 το Ισοζύγιο βελτιώθηκε σε σχέση με το 2012, στα €9.311 εκ. από €7.910 εκ. (+17,7%), καθώς αυξήθηκαν οι εισπράξεις κατά 14,4% και μειώθηκαν οι πληρωμές κατά -3,9% (Σχήμα Π5). Η αύξηση των εισπράξεων οφείλεται στην αύξηση των αφίξεων κατά 15,2% και στην αύξηση των ταξιδιωτικών δαπανών από μη κατοίκους κατά 14,4%.

**Σχήμα Π5: Εξέλιξη Ταξιδιωτικού Ισοζυγίου Πληρωμών**  
(στοιχεία εννιαμήνου Ιαν. – Σεπ., εκ. €)



Πηγή: ΤτΕ

**Σχήμα Π6: Ακάλυπτες Επιταγές & Απλήρωτες Συναλλαγματικές**  
(Ιαν. 2006 – Οκτ. 2013, στοιχεία δωδεκαμήνου, € δισ.)



Πηγή: Τειρεσίας

**Ακάλυπτες επιταγές:** Η αξία των ακάλυπτων επιταγών, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τειρεσίας Α.Ε., τον Οκτ. 2013 ανήλθε σε €35,3 εκ. (2,28 χιλ. τεμάχια), μειωμένη κατά 55,3% σε σχέση με τον ίδιο μήνα το 2012. Η αξία των απλήρωτων συναλλαγματικών ανήλθε σε €8,5 εκ. (5,63 χιλ. τεμάχια) επίσης μειωμένη κατά 47,7%. Το δεκάμηνο Ιαν. – Οκτ. 2013 η συνολική αξία ακάλυπτων επιταγών και απλήρωτων συναλλαγματικών έφτασε τα €578 εκ. (107,2 χιλ. τεμάχια) μειωμένη κατά 57% σε ετήσια βάση.

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
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>								
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)	-4.1	-	-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.)	-2.0 (10/13)	1.6 (10/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.0 (10/13)	0.2 (10/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	27.3 (08/13)	25.5 (08/12)	24.3	17.7	12.6	9.5	7.7	8.3
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	91.2 (10/13)	79.2 (10/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>								
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.)	-10.2 (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
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-6.3 (Q2 13)	-8.6 (Q2 12)	-6.4	-7.1	-4.9	-3.1	-2.2	3.5
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-12.1 (08/13)	-10.4 (08/12)	-15.2	-12.0	-8.3	-12.2	-2.2	3.6
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.3 (10/13)	-39.9 (10/12)	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.2 (10/13)	-77.5 (10/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-22.8 (10/13)	-48.4 (10/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-1.8 (09/13)	-7.2 (09/12)	-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)	-9.9 (10/13)	-20.1(10/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	47.3 (10/13)	41.0(10/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-11.0 (Q2 13)	-21.5 (Q2 12)	-19.2	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-36.8 (Q2 13)	-31.1 (Q2 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	5.7 (Q2 13)	-8.1 (Q2 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)	-37.1 (10/13)	-53.3 (10/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-191.0 (09/13)	-81.0 (09/12)	-77.60	-8.3	-12.8	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	14.4 (09/13)	0.3 (09/12)	-0.60	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-11.1 (09/13)	-3.4 (09/13)	-5.70	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	229.8 (Q2 13)	215.8 (Q2 12)	225.80	177.5	183.2	178.4	155.7	138.5
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>								
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ.μετ.)	-1.5 (09/13)	-6.7 (09/12)	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ.)	-3.2 (09/13)	-3.1 (09/12)	-3.2	13.6	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ.)	2.0 (09/13)	-3.0 (09/12)	8.4	17.1	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ.)	-5.0 (09/13)	-15.1 (09/12)	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ.)	2.1 (09/13)	-13.9 (09/12)	-9.5	-4.4	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ.)	-20.5 (09/13)	-2.0 (09/12)	-0.3	-20.9	-8.4	-12.5	0.6	13.5
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.9 (09/13)	-4.5 (09/12)	-4.00	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.7 (09/13)	-4.9 (09/12)	-4.40	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.6 (09/13)	-4.2 (09/12)	-3.80	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.2 (09/13)	-3.7 (09/12)	-3.40	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-4.8 (09/13)	-5.3 (09/12)	-5.10	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	29.3 (Q2 2013)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***</b>								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	113.3 (09/13)	118.9 (09/12)	110.40	111.8	108.6	108.0	107.1	96.5
Νοικοκυριά	56.0 (09/13)	58.7 (09/12)	55.00	54.2	53.2	51.8	50.3	46.6
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες****</b>								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1145.1	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	380.9	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	179.1	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1495.0	-	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
<b>Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου</b>								
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	679.8	-	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	-
<b>Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)</b>								
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.15 (05/11/2013)	-	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

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. Ο ρυθμός 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 ΒΔΙ έληξαν στις

19/11/2013

† 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

**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](mailto: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](http://twitter.com/Eurobank_Group)

