

Οι δανειστές επιμένουν στα προαπαιτούμενα

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
stamatiou@eurobank.gr

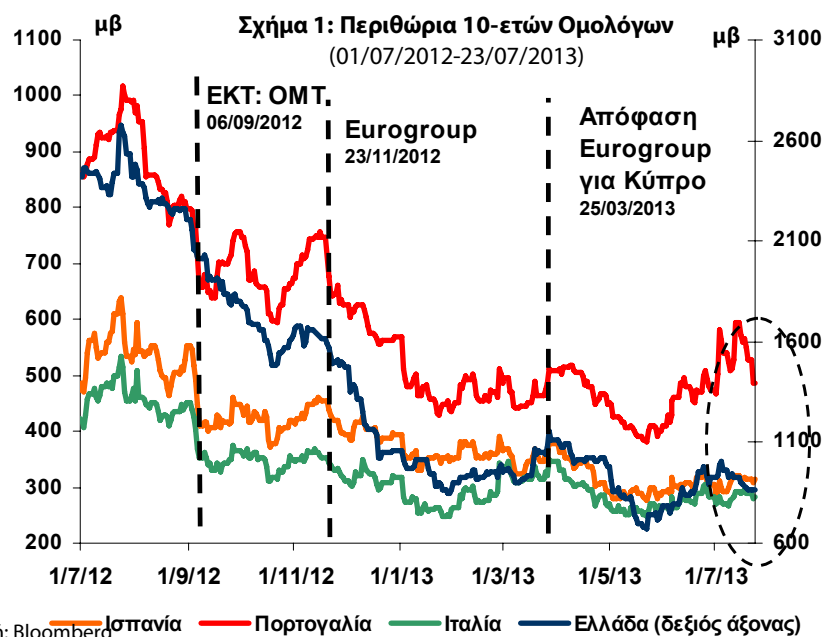
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαράχθει 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 εκταμίευση της δόσης των €2,5 δισ. αναμένεται τις τελευταίες ημέρες του Ιουλίου του 2013 μετά και από την τυπική ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων και τη σχετική έγκριση από το Euro Working Group.
- Η ΕΚΤ θα ακολουθήσει με την καταβολή της δόσης των €1,5 δισ. μετά τη θετική απόφαση του Euro Working Group.
- Αναμένεται έγκριση της δόσης των €1,8 δισ. από το ΔΝΤ στο τέλος Ιουλίου 2013 αλλά η αβεβαιότητα για τα €3,6 δισ. για το υπόλοιπο του 2013 παραμένει.
- Το πρόβλημα των εσόδων παραμένει σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013 εξαιτίας:
 - ❖ της παράτασης της περιόδου υποβολής των φορολογικών δηλώσεων
 - ❖ της καθυστέρησης στη μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος
 - ❖ της συνεχιζόμενης ύφεσης.
- Πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών τον Μάιο του 2013 εξαιτίας κυρίως της σημαντικής βελτίωσης στο ισοζύγιο καυσίμων και το ταξιδιωτικό ισοζύγιο.
- Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία τον Μάιο 2013 αυξήθηκε κατά 2% σε σχέση με τον Μάιο 2012 κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης της ζήτησης από το εξωτερικό.



Η εκταμίευση της δόσης αναμένεται τις τελευταίες ημέρες του Ιουλίου του 2013 μετά και από την τυπική ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων

Από το Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013¹ μέχρι σήμερα η κυβέρνηση έχει ολοκληρώσει το μεγαλύτερο μέρος των προαπαιτούμενων δράσεων για την καταβολής της δόσης. Δύο είναι τα κομβικά σημεία της συγκεκριμένης προσπάθειας:

- Η ψήφιση του πολυνομοσχεδίου την προηγούμενη εβδομάδα
- Η κατάθεση του νομοσχεδίου για το νέο Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος. Το συγκεκριμένο νομοσχέδιο αποτελεί μια από τις βασικές μεταρρυθμίσεις του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας που κατά την άποψη μας είχε καθυστερήσει αδικαιολόγητα μέχρι σήμερα. Η ψήφιση του αν είχε πραγματοποιηθεί νωρίτερα θα μπορούσε να συμβάλει τόσο στη βελτίωση των εσόδων² όσο και στη μείωση της αβεβαιότητας σχετικά με την επιτυχία της εφαρμογής του προγράμματος. (Σύμφωνα με την κυβέρνηση το νομοσχέδιο αναμένεται να ψηφιστεί την Πέμπτη 25 Ιουλίου 2013

Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη πληροφόρηση το σημερινό Euro Working Group (EWG) θα αποφασίσει μέσω τηλεδιάσκεψης για την έγκριση ή όχι της καταβολής της δόσης των €2,5 δισ. σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013. Ακόμη όμως και να μην ληφθεί η σχετική απόφαση σήμερα αναμένουμε ότι θα ληφθεί μέσα στις επόμενες ημέρες ώστε η εκταμίευση της δόσης είναι πιθανόν να πραγματοποιηθεί στις αρχές τις επόμενης εβδομάδας (28-29 Ιουλίου 2013) ώστε να έχει ολοκληρωθεί και τυπικά η ψήφιση του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος. Συνεπώς και με δεδομένο ότι θα ολοκληρωθούν χωρίς προβλήματα οι σχετικές ψηφοφορίες δε θεωρούμε ότι θα υπάρξει κάποιο σημαντικό πρόβλημα στην εκταμίευση της δόσης πέρα από μια καθυστέρηση 2-3 ημερών.

Παράλληλα, μετά την έγκριση από το EWG θα ξεκινήσει και η διαδικασία για την αποπληρωμή του €1,5 δισ. από το πρόγραμμα SMP της ΕΚΤ. Συνολικά μέσα στην επόμενη εβδομάδα αναμένουμε ότι θα ληφθούν και τα €4,0 δισ. της χρηματοδότησης από το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας όπως αυτή αποφασίστηκε στο Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013. Η έγκριση της δόσης διαφαίνεται και από την μείωση του κινδύνου της ελληνικής οικονομίας όπως αυτός μετράται από τα περιθώρια

¹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον χρονοισμό των δόσεων βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (09/07/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_09072013v.pdf

² Βλέπε παρακάτω για την πορεία των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013.

των 10ετών ελληνικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων (Σχήμα 1). Το συγκεκριμένο περιθώριο έχει μειωθεί κατά 76.4 μβ ή 11.45 σε σχέση με τα επίπεδα του αμέσως μετά το Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013.

Επιπλέον, την Τρίτη 29 Ιουνίου το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την έγκριση ή όχι της καταβολής του δικού του μέρους της χρηματοδότησης (€1,8 δισ. για το 2^ο τρίμηνο του 2013). Και εδώ δεν αναμένουμε κάτι λιγότερο από την έγκριση της εκταμίευσης. Άλλωστε ας μην ξεχνάμε ότι ο προβληματισμός σχετικά με την καταβολή των δόσεων του ΔΝΤ δεν αφορά τη δόση του 2^{ου} τριμήνου του 2013 αλλά τις αντίστοιχες δόσεις για το 3^ο και το 4^ο τρίμηνο. Όπως είναι ήδη γνωστό το ΔΝΤ απαιτεί εκ του καταστατικού του την εξασφάλιση της χρηματοδότησης της χώρας για τους επόμενους 12 μήνες για να μπορεί να καταβάλει τις προβλεπόμενες από το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης δόσεις³ και ότι για το 2^ο εξάμηνο του 2014 έχει ήδη διαπιστωθεί χρηματοδοτικό κενό το οποίο θα πρέπει να καλυφθεί είτε μέσω της αγοράς (δανεισμού) είτε μέσω νέου δανεισμού ή απομείωσης του υπάρχοντος δανεισμού από τον επίσημο τομέα (ΕΕ,ΕΚΤ, ΔΝΤ). Μέχρι στιγμής δεν έχουμε κάποια βιώσιμη πρόταση για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού του 2^{ου} εξαμήνου του 2014. Συνεπώς το θέμα της καταβολής των δόσεων του ΔΝΤ για το υπόλοιπο του 2013 παραμένει ανοικτό.

Η πορεία των εσόδων του προϋπολογισμού σύμφωνα με τα στοιχεία Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013 δείχνει ότι το πρόβλημα των εσόδων παραμένει

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουνίου 2013, το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €5,0 δισ., μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο κατά -60,0%. Σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ2013-16) το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού ήταν μειωμένο κατά -30,5%. Το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013 ήταν για τρίτο συνεχόμενο μήνα ελλειμματικό και διαμορφώθηκε στο €1,5 δισ. αλλά μειωμένο κατά -54,3% σε ετήσια βάση και κατά -60,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι παραπάνω εξελίξεις σίγουρα δεν αποτελούν θετικές ειδήσεις και σίγουρα επιβαρύνουν τις προοπτικές για την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος το 2013. Η εξέλιξη του πρωτογενούς ισοζυγίου θα μπορούσε να ήταν ακόμη πιο αρνητική αν η κυβέρνηση δεν χρησιμοποιούσε, για άλλη μια φορά, την πρακτική της μείωσης:

- των επιστροφών φόρων,

³ Σύμφωνα με το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης και με δεδομένη την θετική αξιολόγηση των δανειστών, το ΔΝΤ θα πρέπει να καταβάλει ακόμη €3,6 δισ. μέχρι το τέλος του 2013 σε δόσεις των €1,8 δισ. ανά τρίμηνο.

- των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ),
- των πρωτογενών δαπανών.

Πιο αναλυτικά, τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013 ανήλθαν σε €20,8 δισ. μειωμένα κατά -3,9% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται μειωμένα κατά -4,2%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -66,2% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -53,3%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η μείωση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε -7,4% σε ετήσια βάση αλλά και -7,6% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η συγκεκριμένη πρακτική μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους πέντε πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους επτά μήνες. Σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρυνθούν με τα ποσά των εκκρεμών επιστροφών φόρων οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2013.

Για την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου 2013, τα συνολικά φορολογικά έσοδα ήταν χαμηλότερα κατά -10,7% σε ετήσια βάση ενώ η μείωση ήταν -4,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος (φυσικών και νομικών προσώπων) ήταν μειωμένα κατά -13,2% σε ετήσια βάση και -10,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Σύμφωνα με την σχετική ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών, την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013, η υστέρηση των εσόδων είναι κατά κύριο λόγο παροδική και θα καλυφθεί τους επόμενους μήνες. Σύμφωνα με την ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών η σημαντική υστέρηση των εσόδων οφείλεται κυρίως:

- Στην καθυστέρηση υποβολής των δηλώσεων του φόρου εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων εξαιτίας των σχετικών παρατάσεων.
- Στη συνεχιζόμενη καθυστέρηση αποστολής των ειδοποιητηρίων για το Φόρο Ακίνητης Περιουσίας (ΦΑΠ) παρελθόντων ετών.
- Στην απεργία των εφοριακών υπαλλήλων τις δύο πρώτες εργάσιμες ημέρες του Ιουλίου.
- Στη μη είσπραξη από τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά το μήνα Ιούνιο 2013 της απόδοσης επί του εισφερόμενου από το Ελληνικό Δημόσιο κεφαλαίου, λόγω της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών (€0,5 δισ.).
- Στη μετάθεση είσπραξης των αποδόσεων από τη διακράτηση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου στα χαρτοφυλάκια των Κεντρικών Τραπεζών του Ευρωσυστήματος - ANFAs (€0,3 δισ.)⁴.

⁴ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις επιστροφές κερδών από τα προγράμματα ANFA& SMP βλ. 7 Ημέρες Οικονομία (02/07/2013):

Πίνακας 1: Μεταβολή Εσόδων ΦΠΑ

Ποσοστό Μείωσης Εσόδων ΦΠΑ - Ιανουάριος - Ιούνιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013
Σύνολο ΦΠΑ	-12.9%	-3.4%
ΦΠΑ Πετρελαιοειδών	-21.1%	-16.1%
ΦΠΑ Καπνού	-14.0%	-6.8%
ΦΠΑ λοιπών προϊόντων	-11.0%	-0.1%
Φόροι Κατανάλωσης	-11.7%	-9.8%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Με δεδομένη την συνέχιση της ύφεσης την επόμενη περίοδο θεωρούμε ότι η άποψη του Υπουργείου Οικονομικών εκφράζει το αισιόδοξο σενάριο. Η συνεχιζόμενη ύφεση, η μειούμενη ρευστότητα στην οικονομία και η έλλειψη απτών αποδείξεων για την δημιουργία εκείνων των συνθηκών που θα επιτρέψουν την επιστροφή στην ανάπτυξη - με την εξαίρεση των καλών επιδόσεων στον τουρισμό - δείχνουν ότι η φοροδοτική ικανότητα περιορίζεται. Το επιχείρημα μας ενισχύει και η πορεία των εσόδων από τον ΦΠΑ. Τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ για την περίοδο Ιανουαρίου - Ιουνίου 2013 συνεχίζουν την πτωτική τάση των προηγούμενων μηνών. Τα έσοδα ήταν μειωμένα κατά -12,9% σε ετήσια βάση και κατά -3,4% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Σημαντική ήταν και η πτώση στις δύο από τις τρεις κύριες υποκατηγορίες του ΦΠΑ (Πετρελαιοειδή και Καπνός). Όσον αφορά το ΦΠΑ των λοιπών προϊόντων, η πτώση ήταν -11,0% σε ετήσια βάση αλλά μόνο -0,1% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Πίνακας 2: Μεταβολή Δαπανών

Μεταβολή Δαπανών - Ιανουάριος - Μάρτιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013
Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού 1\	-23.3%	-7.1%
Πρωτογενείς δαπάνες 1\	-11.5%	-8.2%
Αποδοχές και Συντάξεις	-7.4%	-0.8%
Ασφάλιση, Περιθαλψη και Κοινωνική Προστασία	-22.2%	-13.0%
Καταναλωτικές, λοιπές δαπάνες και αποδίδόμενοι πόροι	1.4%	-35.6%
Αποθεματικό	0.0%	-100.0%
Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους	4.9%	76.8%
Εξοπλιστικά προγράμματα ΥΠΕΘΑ	-40.4%	-67.2%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

1\ Οι μηνιαίοι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ 2013-16

Αναμένουμε ότι η ψήφιση του νέου Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος, η ενεργοποίηση της Νέας Γενικής Γραμματείας Υπεύθυνης για τα Έσοδα αλλά και οι ρυθμίσεις για την πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το Ελληνικό Δημόσιο θα συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση της εικόνας των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες. Σε κάθε περίπτωση είναι αναγκαίο να επισημάνουμε εδώ ότι οι παραπάνω μεταρρυθμίσεις στον φοροεισπρακτικό μηχανισμό αν και σημαντικές πραγματοποιήθηκαν (ή συνεχίζουν ακόμη να βρίσκονται σε στάδιο εφαρμογής) με μεγάλη καθυστέρηση. Η επίδραση τους στην πορεία των εσόδων θα ήταν αποτελεσματικότερη αν είχαν εφαρμοστεί πιο νωρίς κατά τη διάρκεια του 2011 ή του 2012.⁵ Τέλος, τα έσοδα από το ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 15,1% σε ετήσια βάση και 3,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013 ανήλθαν σε €25,8 δισ. μειωμένες κατά -23,3% σε ετήσια βάση και -7,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €21,4 δισ. μειωμένες κατά -11,5% σε ετήσια βάση αλλά και -8,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Στην ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία για τις πρωτογενείς δαπάνες. Τα αναλυτικά στοιχεία θα ανακοινωθούν στο τέλος Ιουνίου 2013. Η πρακτική της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους στόχους τους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 συνεχίζεται όπως φαίνεται και στον Πίνακα 2 που ακολουθεί. Αν και οι στόχοι του Προϋπολογισμού έχουν υπολογιστεί τον Νοέμβριο του 2012 αποτελούν μια καλή ένδειξη για το μέγεθος της συγκράτησης των δαπανών.

Οι δαπάνες για τόκους ήταν μειωμένες κατά -62,0% σε ετήσια βάση εξαιτίας της εφαρμογής του PSI τον Μάρτιο του 2012. Οι τόκοι των νέων ομολόγων που εκδόθηκαν τότε, πληρώνονται κάθε Φεβρουάριο ξεκινώντας από τον Φεβρουάριο του 2013. Οι δαπάνες για τόκους της περιόδου Ιανουαρίου-Μαΐου 2013 εμφανίζουν 4,9% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -12,8% σε ετήσια βάση και κατά -37,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2013. Ουσιαστικά εδώ έχουμε μια ακόμη επανάληψη της συνηθισμένης πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

⁵ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις μεταρρυθμίσεις του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και τις σχετικές ελλείψεις βλέπε και 7 Ημέρες Οικονομία (07/06/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_06062_013v.pdf

Η εβδομάδα που έρχεται

- **24 Ιουλίου 2013:** Συνεδρίαση του Euro Working Group μέσω τηλεδιάσκεψης. Αναμένουμε έγκριση της εκταμίευσης της δόσης των €4,0 δισ. (€2,5 δισ. από το EFSF και €1,5 δισ. από την ΕΚΤ (κέρδη του προγράμματος SMP)) με δεδομένο ότι θα έχει υπερψηφιστεί από το ελληνικό κοινοβούλιο το πολυνομοσχέδιο.
- **25 Ιουλίου 2013:** Ψήφιση του νέου Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος από το Ελληνικό Κοινοβούλιο. Αναμένουμε ότι το νομοσχέδιο θα υπερψηφιστεί και συνεπώς θα ολοκληρωθούν τα προαπαιτούμενα για την εκταμίευση της δόσης.
- **29 Ιουλίου 2013:**
 - Αναμενόμενη ημερομηνία εκταμίευσης της δόσης των €2,5 δισ. με δεδομένη την έγκριση του EWG καθώς και της δόσης από την ΕΚΤ.
 - Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την έγκριση ή όχι της καταβολής του δικού του μέρους της χρηματοδότησης (€1,8 δισ. για το 2^ο τρίμηνο του 2013). Και εδώ δεν αναμένουμε κάτι λιγότερο από την έγκριση της εκταμίευσης.

Στατιστικές Εξελίξεις

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζικής της Ελλάδος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) τον Μάιο 2013 παρουσίασε πλεόνασμα €35,5εκ, όταν τον Μάιο 2012 παρουσίαζε έλλειμμα €1,23δισ. Με εξαίρεση τον Μάιο του 2010 είναι η πρώτη φορά τα τελευταία 10 χρόνια που το ΙΤΣ παρουσιάζει πλεόνασμα το Μάιο. Βασική αιτία μετατροπής του ελλείμματος σε πλεόνασμα σε σχέση με ένα χρόνο πριν είναι η μεγάλη βελτίωση στο ισοζύγιο καυσίμων και το ταξιδιωτικό (τουριστικό) ισοζύγιο και η μικρότερη βελτίωση στα ισοζύγια αγαθών (πλην καυσίμων και πλοίων), λοιπών υπηρεσιών και τρεχουσών μεταβιβάσεων. Χειρότερηση υπήρξε στο ισοζύγιο μεταφορών και κυρίως στο ισοζύγιο εισοδημάτων καθώς έληξε η στατιστική επίδραση των μέτρων μείωσης των επιτοκίων των δανείων από το μηχανισμό στήριξης και του PSI. Το εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία διαμορφώθηκε στα €-672,6εκ. (Μάιος 2012: €-864,2εκ.), το ισοζύγιο καυσίμων ήταν ελλειμματικό στα €-368,3εκ. (Μάιος 2012: €1.078,8εκ.) και το ισοζύγιο πλοίων στα €-84,5εκ. (Μάιος 2012: €-76,5εκ.). Το συνολικό εμπορικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό στα €-1.125,4εκ. (Μάιος 2012: €-2.019,5εκ.). Το ισοζύγιο υπηρεσιών παρουσίασε πλεόνασμα €1.406,4εκ. (Μάιος 2012: €976,9εκ.). Το ισοζύγιο εισοδημάτων είχε έλλειμμα €-314,8εκ. (Μάιος 2012: €-132,7εκ.). Τέλος το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων ήταν πλεονασματικό κατά €69,4εκ. (Μάιος 2012: €-52,5εκ.).

Στους πρώτους πέντε μήνες του 2013 το ΙΤΣ συνέχισε την πορεία βελτίωσης που έχει ξεκινήσει από το 2011 (Σχήμα 2). Το έλλειμμα

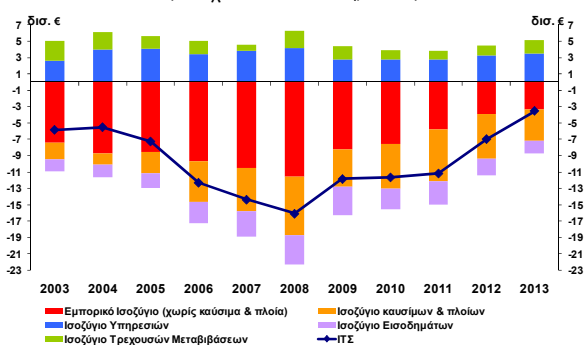
Τεύχος 39, 24 Ιουλίου 2013

του ΙΤΣ στο πεντάμηνο έχει περιοριστεί στα €-3,55δισ. στο μικρότερο δηλαδή επίπεδο κατά την διάρκεια της συμμετοχής της χώρας στην ΟΝΕ. Σε σχέση με το πρώτο πεντάμηνο 2012, όπου είχαμε έλλειμμα €-6,98δισ., το ισοζύγιο βελτιώθηκε κατά €3,44δισ. ή 49,2%.

Στο Σχήμα 3 παρουσιάζεται η συνεισφορά στη βελτίωση του ΙΤΣ των επιμέρους μερών. Η βελτίωση του ΙΤΣ στο πεντάμηνο οφείλετε κατά κύριο λόγο στην αύξηση των εξαγωγών καυσίμων και τη μείωση των εισαγωγών που οδήγησαν σε μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων κατά €1,64δισ. (-33,5% σε ετήσια βάση). Επίσης σημαντική ήταν η μείωση του εμπορικού ελλείμματος (χωρίς καύσιμα και πλοία) κατά €573,5εκ. (-14,5%). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών αγαθών κατά €333,9εκ. (-3,5%) και της αύξησης των εξαγωγών κατά €239,6εκ. (+4,3%). Σημαντική συνέχισε να είναι η συνεισφορά της μείωσης των πληρωμών στο εξωτερικό για τόκους, μερίσματα και κέρδη χάρη στη μείωση των πληρωμών για τόκους τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατούν κάτοικοι του εξωτερικού, λόγω της εφαρμογής του PSI και της μείωσης των επιτοκίων των δανείων του μηχανισμού στήριξης και παρά την λήξη της στατιστικής επίδρασης αυτής τον Απρ.. Η μείωση αυτή έφτασε τα €550,8εκ. (-17,1%) στο πεντάμηνο. Το έλλειμμα του συνολικού ισοζυγίου εισοδημάτων μειώθηκε κατά €574,3εκ. (-27,5%).

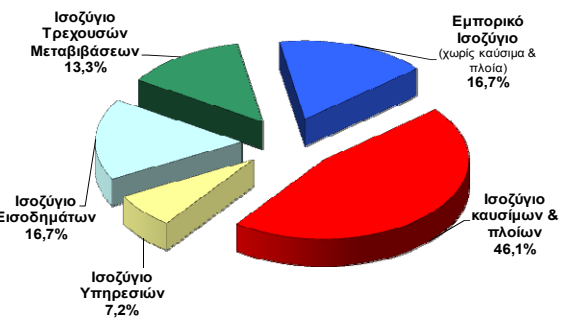
Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε κατά €248,4εκ. (7,6%), καθώς αυξήθηκε το πλεόνασμα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (περισσότερες λεπτομέρειες στην επόμενη παράγραφο) και μειώθηκε το έλλειμμα του ισοζυγίου λοιπών υπηρεσιών, ενώ μειώθηκε το πλεόνασμα του ισοζυγίου μεταφορών. Οι εισπράξεις από τον τουρισμό αυξήθηκαν κατά 15,4%, ενώ οι εισπράξεις από τις μεταφορές (εμπορική ναυτιλία) μειώθηκαν κατά -14,9% και οι εισπράξεις από λοιπές υπηρεσίες μειώθηκαν κατά -5,3%. Οι ταξιδιωτικές δαπάνες κατοίκων στο εξωτερικό, οι πληρωμές για υπηρεσίες μεταφορών και οι πληρωμές για λοιπές υπηρεσίες μειώθηκαν, -10,1%, -14,4% και -24% αντίστοιχα. Το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων αύξησε το πλεόνασμά του κατά €456,3εκ. (+37,9%), χάρη στην αύξηση των καθαρών εισπράξεων από μεταναστευτικά εμβάσματα κατά €325,3εκ και των καθαρών μεταβιβάσεων από την Ε.Ε. κατά €131,3εκ.

Σχήμα 2: Εξέλιξη βασικών μεγεθών ΙΤΣ
(στοιχεία Ιαν. – Μάιος, δισ. €)



Πηγή: ΤτΕ

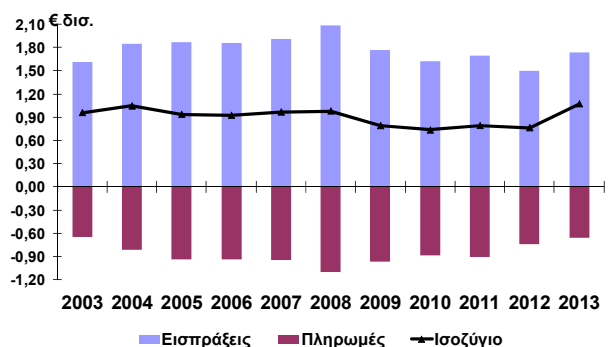
Σχήμα 3: Συνεισφορά στη βελτίωση ΙΤΣ
(5μηνο Ιαν. – Μάιος, % συνολικής μείωσης του ελλείμματος)



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο: Το Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, παρουσίασε πλεόνασμα €879εκ. τον Μάιο 2013, αυξημένο κατά 51,9% σε σχέση με ένα χρόνο πριν (€578,6εκ.). Η εξέλιξη αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική ενόψει της κορύφωσης της τουριστικής σεζόν τους καλοκαιρινούς μήνες, όπου αναμένεται ρεκόρ αφίξεων τουριστών από το εξωτερικό, το οποίο κρίσιμο ζήτημα είναι πως/πόσο θα μεταφραστεί σε εισπράξεις. Οι εισπράξεις τον Μάιο αυξήθηκαν κατά €293εκ. (+38,5%) ενώ οι πληρωμές μειώθηκαν κατά €7,5εκ. (-4,1%). Στο πεντάμηνο το Ισοζύγιο βελτιώθηκε σε σχέση με το 2012, στα €1.070,3εκ. από €764εκ. (+40,1%), καθώς αυξήθηκαν οι εισπράξεις κατά €231,8εκ. (+15,4%) και μειώθηκαν οι πληρωμές κατά €74,5εκ. (-10,1%). Είναι ενδεικτικό πάντως της συνεχιζόμενης ύφεσης και της μείωσης της καταναλωτικής δύναμης των ελληνικών νοικοκυριών ότι οι δαπάνες για ταξιδιωτικές υπηρεσίες στο εξωτερικό έχουν μειωθεί στο μισό σε σχέση με το 2008, από €1.103εκ. σε €662,9εκ.

Σχήμα 4: Εξέλιξη Ταξιδιωτικού Ισοζυγίου Πληρωμών
(στοιχεία πενταμήνου Ιαν. – Μάιος, εκ. €)



Πηγή: ΤτΕ

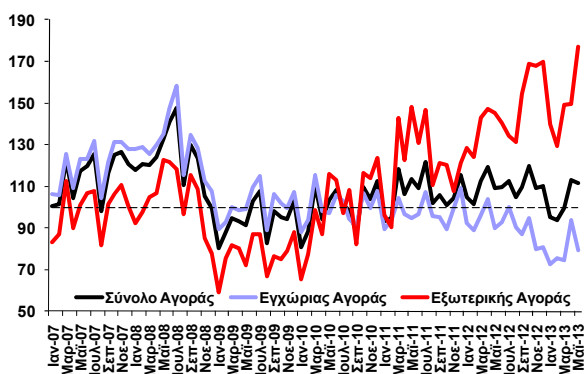
Οι συνολικές εισπράξεις αυξήθηκαν καθώς αυξήθηκαν οι αφίξεις στο πεντάμηνο κατά 9,5%, από 2.784,1χιλ. το 2012 σε 3.048,0χιλ. το 2013, ενώ και πολύ πιο σημαντική εξέλιξη ήταν η αύξηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 5,4%. Αυξήθηκαν κυρίως οι ταξιδιωτικές εισπράξεις από τις χώρες της Ευρωζώνης (11,2%), τις

ΗΠΑ (19,6%) και τη Ρωσία (20,2%), ενώ μειώθηκαν οι εισπράξεις από τη Ην. Βασιλείο (-19,1%). Αυξήθηκαν οι αφίξεις από χώρες της Ευρωζώνης (7,7%) και τη Ρωσία (37,6%), ενώ αντίθετα μειώθηκαν οι αφίξεις από το Ην Βασιλείο (-22,5%).

Κύκλος Εργασιών Βιομηχανίας: Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία τον Μάιο 2013 αυξήθηκε κατά 2% σε σχέση με τον Μάιο 2012 και μειώθηκε κατά -1,6% σε σχέση με τον Απρ. 2013, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Ιουν. 2012 – Μάιος 2013 παρουσίασε μείωση 1,3% σε ετήσια βάση. Όπως γίνεται φανερό και από το Σχήμα 5 ο δείκτης ανέκαμψε από τα χαμηλά επίπεδα των τελευταίων μηνών. Η αύξηση του δείκτη τον Μάιο είναι αποτέλεσμα δύο αντικρουόμενων τάσεων, όπως γίνεται φανερό και από το Σχήμα 5, ο ΔΚΕ Εγχώριας Αγοράς ήταν μειωμένος κατά 11,9% σε ετήσια βάση, ενώ αντίθετα ο ΔΚΕ Εξωτερικής Αγοράς αυξήθηκε κατά 21,7%. Η εξέλιξη αυτή είναι συνεπής με την τάση που έχει διαμορφωθεί τα τελευταία δύο χρόνια, όπου η ζήτηση προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό, ενώ η ζήτηση από το εσωτερικό μειώνεται εξαιτίας της μεγάλης μείωσης της δημόσιας και ιδιωτικής κατανάλωσης αλλά και των επενδύσεων. Όσον αφορά την εξωτερική αγορά η ζήτηση αυξήθηκε από χώρες της Ευρωζώνης (15,2%) και από χώρες εκτός Ευρωζώνης (24,4%). Η αύξηση της ζήτησης από την εξωτερική αγορά τον Μάιο οφείλεται στον κλάδο των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα που σημείωσε αύξηση σε ετήσια βάση κατά 61,3%, ενώ μειώθηκε ο κύκλος εργασιών στους κλάδους των τροφίμων (-18,2%) και των βασικών μετάλλων (-15%).

12,9% και οι νέες παραγγελίες από το εξωτερικό κατά 14,5%. Οι τελευταίες μειώθηκαν από χώρες της Ευρωζώνης κατά -19,2% και από χώρες εκτός της Ευρωζώνης κατά -10%. Στο δωδεκάμηνο για το σύνολο της αγοράς μεγάλη μείωση παρουσιάζουν οι παραγγελίες για εξοπλισμό μεταφορών (-41,1%), βασικά μέταλλα (-11,9%), καθώς και για είδη ένδυσης και κλωστοϋφαντουργικές ύλες. Αύξηση παρουσιάζουν κυρίως οι παραγγελίες για βασικά φαρμακευτικά προϊόντα (4,7%).

Σχήμα 5: Γενικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών Βιομηχανίας
(2010=100, Ιαν. 2007 – Μάιος 2013)



Πηγή: Eurostat

Νέες Παραγγελίες Βιομηχανίας: Ο Δείκτης Νέων Παραγγελιών (ΔΝΠ) στη Βιομηχανία τον Μάιο 2013 σημείωσε μείωση 13,4% σε σχέση με τον Μάιο 2012. Στο δωδεκάμηνο Ιουν. 2012 – Μαΐου 2013 σημείωσε μείωση 6,7% σε σχέση με την ίδια περίοδο ένα χρόνο πριν. 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. Οι νέες παραγγελίες από την εγχώρια αγορά παρουσίασαν σύμφωνα με το δείκτη ετήσια μείωση τον Μάιο κατά

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ε.μ.ε.)*	-5.3 (Q1 13)	-6.7 (Q1 12)	-6.40	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	-4.5	-	-6.00	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013)	175.2	-	156.90	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-0.4 (06/13)	1.3 (06/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-1.0 (06/13)	-0.1 (06/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.8 (03/13)	22.2 (03/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	93.5 (06/13)	77.3 (06/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-1.8 (Q1 13)	-2.3 (Q1 12)	-3.80	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-8.0 (Q4 12)	-0.1 (Q4 11)	-8.00	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-10.4 (Q4 12)	-14.9 (Q4 11)	-	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-9.6 (Q4 12)	-7.3 (Q4 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λαμπτικών (% ε.μ.ε.)	-14.2 (04/13)	-13.3 (04/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	-6.4 (06/13)	-49.2 (06/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.5 (06/13)	-70.4 (06/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο Λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-19.1 (06/13)	-35.2 (06/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	-4.6 (05/13)	-3.0 (05/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	64.5 (05/13)	65.2 (05/12)	64.3	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-8.8 (06/13)	-24.9 (06/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεθύνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	45.4 (06/13)	40.1 (06/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων								
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-11.4 (Q1 13)	-22.8 (Q1 12)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-34.5 (Q1 13)	-31.2 (Q1 12)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	0.7 (Q1 13)	-9.6 (Q2 12)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-55.5 (03/13)	0.7 (03/12)	-26.1	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-34.1 (06/13)	-61.8 (06/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-102.9 (05/13)	-34.8 (05/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	38.5 (05/13)	-13.0 (05/12)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-19.8 (05/13)	-4.4 (05/13)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-9.5 (05/13)	2.6 (05/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-6.3 (05/13)	1.1 (05/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-20.1 (05/13)	19.7 (05/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-16.0 (05/13)	-2.7 (05/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-6.6 (05/13)	-6.1 (05/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-32.8 (05/13)	19.3 (05/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ε.μ.ε.)	-3.7 (05/13)	-4.5 (05/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	-3.4 (05/13)	-4.3 (05/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	-3.8 (05/13)	-4.3 (05/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-3.1 (05/13)	-3.5 (05/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ε.μ.ε.)	-5.7 (05/13)	-6.4 (05/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	26.4 (Q4 2012)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	123.5 (05/13)	125.0 (05/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	56.5 (05/13)	57.2 (05/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	842.3	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	285.8	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	120.3	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1127.0	-	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)	867.4	-	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)	4.20 (09/07/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.02 (16/07/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΗ, 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.

** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ. Υπόκειται σε συχνές αναθεωρήσεις.

*** Για το ΑΕΠ το 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

23/7/2013

† 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 Ομίλου Eurobank & Επικεφαλής
Οικονομικών Ερευνών

Διεύθυνση Τρέχουσας Οικονομικής Ανάλυσης

Πλάτων Μονοκρούσος: Επικεφαλής Διεύθυνσης
Παρασκευή Πετροπούλου: Αναλυτής Αγορών G10
Γαλάτεια Φωκά: Αναλυτής Αναδυόμενων Αγορών

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 Σαμπανιώτης: Οικονομικός Αναλυτής
Θεόδωρος Σταματίου: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.333.7365, 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

