

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματιού
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

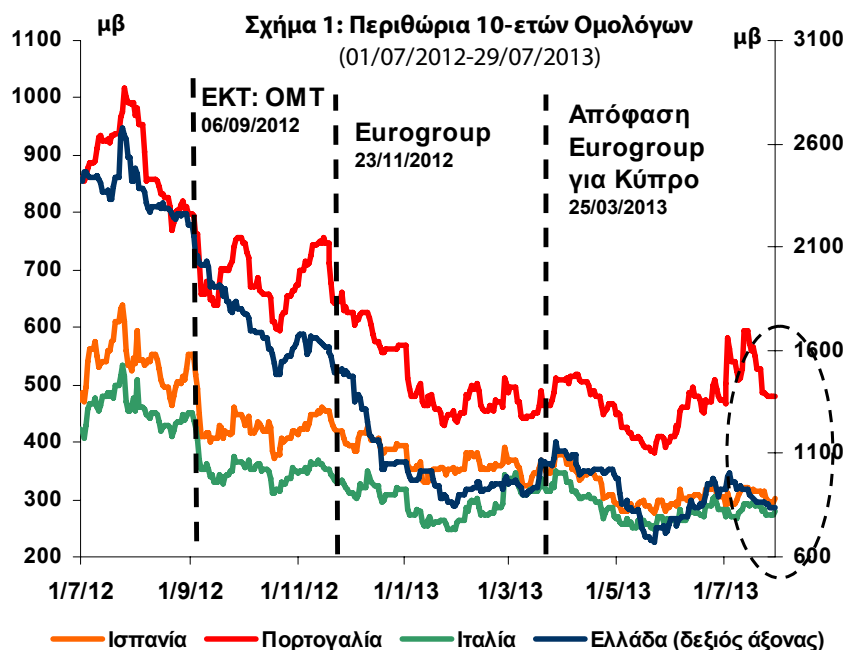
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαράγεται κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να 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.

Στενά τα χρονικά περιθώρια για την ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων του Σεπτεμβρίου

- Η ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων παραμένει στον πυρήνα της εφαρμογής του προγράμματος:
 - ❖ Οι μεταρρυθμίσεις για κινητικότητα, αναδιάρθρωση ΛΑΡΚΟ, ΕΑΣ, και ΕΛΒΟ και ο νέος κώδικας για τους δικηγόρους θα κρίνουν την έγκριση της δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου.
 - ❖ Η πίεση των δανειστών για την ολοκλήρωση των εναπομεινουσών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων – πέρα από αυτές που απαιτούνται για την δόση του €1,0 δισ. – θα αυξηθεί όσο πλησιάζουμε προς την αξιολόγηση του 4^{ου} τριμήνου του 2013.
- Αποκλιμάκωση του κινδύνου της ελληνικής οικονομίας εξαιτίας της έγκρισης της εκταμίευσης των €5,8 δισ. από ευρωζώνη και ΔΝΤ αλλά η αβεβαιότητα για τις επόμενες δόσεις παραμένει.
- Η ρευστότητα στην αγορά παραμένει περιορισμένη, καθώς η χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα μειώθηκε κατά 4,1% τον Ιούνιο.
- Οι καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα μειώθηκαν τον Ιούνιο κατά €693εκ., έπειτα από την αύξηση του Μαΐου, καθώς αυξήθηκε η πολιτική αβεβαιότητα. Παραμένει μεγάλη η επίδραση της συνεχιζόμενης ύφεσης και των φορολογικών επιβαρύνσεων στις καταθέσεις.



Πηγή: Bloomberg

Αποκλιμάκωση του κινδύνου της ελληνικής οικονομίας εξαιτίας της εκταμίευσης των €5,8 δισ., η αβεβαιότητα για τις επόμενες δόσεις παραμένει

Το Euro Working Group (EWG) με καθυστέρηση δυο ημερών εξαιτίας της καθυστέρησης στην ολοκλήρωση του συνόλου των προαπαιτούμενων – ενέκρινε την καταβολή της δόσης των €4,0 δισ. της χρηματοδότησης από το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013.

Το EWG ενέκρινε την καταβολή των €2,5 δισ. από το EFSF ενώ παράλληλα ξεκίνησε και η διαδικασία για την αποπληρωμή του €1,5 δισ. από το πρόγραμμα SMP της ΕΚΤ. Παράλληλα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έδωσε στη δημοσιότητα και την 3^η Αξιολόγηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (η Έκθεση σε ότι ακολουθεί).

Επιπλέον, την Δευτέρα 29 Ιουνίου το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ αποφάσισε – με βάση την πρόοδο που έχει συντελεστεί όσον αφορά την εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων - την έγκριση της καταβολής του δικού του μέρους της χρηματοδότησης (€1,8 δισ. για το 2^ο τρίμηνο του 2013). Εξακολουθεί φυσικά να παραμένει ο προβληματισμός σχετικά με την καταβολή των δόσεων του ΔΝΤ 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 δόσεις¹ 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.

Την προηγούμενη εβδομάδα επισημάναμε ότι οι δανειστές θα επιμείνουν στην ολοκλήρωση του συνόλου των προαπαιτούμενων μεταρρυθμίσεων. Η διήμερη καθυστέρηση μας επαλήθευσε. Θεωρούμε ότι η συμπεριφορά της προηγούμενης εβδομάδας σηματοδοτεί την αλλαγή της συμπεριφοράς των δανειστών. Όσο πλησιάζουμε στην καταληκτική ημερομηνία του Δεκεμβρίου του 2013 και την ολοκλήρωση του δανειακού προγράμματος τόσο δυσκολότερη θα γίνεται η διαπραγμάτευση μεταξύ δανειστών και κυβέρνησης αν εξακολουθήσουν οι ίδιες υστερήσεις στην εφαρμογή του προγράμματος.

¹ 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.

Η έγκριση της δόσης είχε προεξοφληθεί ήδη από τις αγορές. Την τελευταία εβδομάδα ο κίνδυνος της ελληνικής οικονομίας όπως αυτός μετράται από τα περιθώρια των 10ετών ελληνικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων μειώθηκε σημαντικά (Σχήμα 1). Τη Δευτέρα 29 Ιουλίου 2013 το συγκεκριμένο περιθώριο ήταν στις 838,7 μβ μειωμένο κατά 28.7 μβ (-3,3%) σε εβδομαδιαία βάση και κατά 94,5 μβ ή 10,2% σε σχέση με τα επίπεδα του αμέσως μετά το Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013.

Η ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων για την εξασφάλιση της έγκρισης της δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου ο επόμενος στόχος της κυβέρνησης

Σύμφωνα με την Έκθεση η κυβέρνηση, μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου 2013 θα πρέπει να έχει ολοκληρώσει μια σειρά από προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για να εξασφαλίσει την έγκριση της καταβολής της δόσης του €1,0 δισ. που απομένει από το συνολικό ποσό των €5,0 δισ. που εγκρίθηκε από το Eurogroup της 8^{ης} Ιουλίου 2013. Τα συγκεκριμένα προαπαιτούμενα περιλαμβάνουν:

- την υπαγωγή 12.500 δημοσίων υπαλλήλων στο πρόγραμμα κινητικότητας
- την αναδιάρθρωση της ΕΛΒΟ, των ΕΑΣ και της ΛΑΡΚΟ ώστε να προετοιμαστούν για τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης τους
- την αναγνώριση των οφειλόμενων του ευρύτερου δημοσίου τομέα προς την ΕΥΔΑΠ και την ΕΥΑΘ ώστε διευκολυνθεί η διαδικασία ιδιωτικοποίησης τους.
- την έγκριση του κώδικα των δικηγόρων ώστε να διευκολύνεται η είσοδος στο επάγγελμα, να καταργούνται οι κατώτατες αμοιβές, να επιτρέπεται η διαφήμιση των δικηγορικών γραφείων, κτλ.

Θεωρούμε ότι η ολοκλήρωση των συγκεκριμένων προαπαιτούμενων απαιτεί ιδιαίτερη προσπάθεια από την κυβέρνηση κατά το διάστημα Αυγούστου-Σεπτεμβρίου. Ιδιαίτερη δυσκολία θα παρουσιάσει το θέμα της διαθεσιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων. Δεν αναμένουμε ωστόσο κάποιο κίνδυνο για την κυβερνητική σταθερότητα με δεδομένο ότι ήδη ολοκληρώθηκε το πρώτο στάδιο της διαθεσιμότητας χωρίς ανάλογα προβλήματα. Η τροπολογία που αναμένεται ότι θα ψηφιστεί τις επόμενες ημέρες για την κατάργηση θέσεων στο δημόσιο τομέα με Προεδρικά Διατάγματα και όχι μέσω της Βουλής αναμένεται να βοηθήσει στη διατήρηση της πολιτικής σταθερότητας και τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων.

Ταυτόχρονα, η διαδικασία αναδιάρθρωσης των ΛΑΡΚΟ, ΕΛΒΟ και ΕΑΣ απαιτεί σημαντική προσπάθεια ενώ τα χρονικά περιθώρια είναι περιορισμένα. Δεν αναμένουμε η συγκεκριμένη μεταρρύθμιση να επηρεάσει την πολιτική σταθερότητα αλλά

αναγνωρίζουμε ωστόσο την δυσκολία ολοκλήρωσης της με δεδομένα τα χρονικά περιθώρια.

Η ολοκλήρωση του νέου κώδικα των δικηγόρων, από την άλλη πλευρά, θα αποτελέσει μια βασική μεταρρύθμιση όσον αφορά τόσο την απελευθέρωση των επαγγελματιών όσο και την επιτυχία της εφαρμογής του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Σημειώνουμε εδώ πως μέχρι πρόσφατα οι μεταρρυθμίσεις που αφορούν στο δικηγορικό επάγγελμα αλλά και τον δικαστικό τομέα αποτελούσαν τους βασικότερους τομείς υστέρησης του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Σύμφωνα με την Έκθεση δεν έχει κατατεθεί μέχρι στιγμής ο σχετικός κώδικας στο κοινοβούλιο.

Πέρα από τις παραπάνω μεταρρυθμίσεις, η Έκθεση περιλαμβάνει και μια σειρά από επιπλέον δράσεις που θα πρέπει να έχουν ολοκληρωθεί τους επόμενους μήνες ώστε να εξασφαλιστεί η θετική αξιολόγηση της τρόικας. Υπενθυμίζουμε σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα καταβολών του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης ακόμη εκκρεμεί η καταβολή των €3,1 δισ. του 4^{ου} τριμήνου του 2013. Δεν θα αναφερθούμε εκτενώς στις εναπομένουσες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις αυτή την εβδομάδα. Αυτές αφορούν με τον έναν ή τον άλλο τρόπο την αναμόρφωση του κρατικού μηχανισμού, τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του, την πάταξη της φοροδιαφυγής και την καταπολέμηση της διαφθοράς και τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Το 4^ο τρίμηνο του 2013 θα σημάνει και την ολοκλήρωση του δανειακού προγράμματος και την απώλεια του βασικού διαπραγματευτικού εργαλείου της χρηματοδότησης από την πλευρά των δανειστών. Συνεπώς, αναμένουμε ότι η διαπραγμάτευση δε θα είναι εύκολη. Θα απαιτηθεί πρώτα σημαντική προσπάθεια από πλευράς κυβέρνησης για την ολοκλήρωση του συνόλου των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Η εβδομάδα που έρχεται

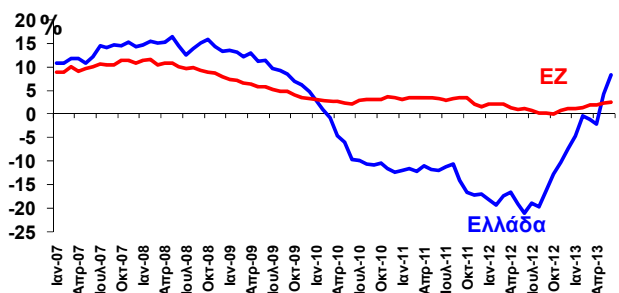
- **30 Ιουλίου – 6 Αυγούστου 2013:** Συνέχιση εφαρμογής του μεταρρυθμιστικού προγράμματος ώστε να ολοκληρωθούν οι προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου 2013.
- **1η Αυγούστου 2013:** Συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Δεν αναμένουμε περαιτέρω μείωση του επιτοκίου παρέμβασης που τώρα είναι στο 0,50%.

Στατιστικές Εξελίξεις

Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζικής της Ελλάδος, οι συνολικές καταθέσεις (ιδιωτικές, κρατικές, εγχώριες και κατοίκων εκτός ευρωζώνης) τον Ιουν. 2013 έφτασαν τα €214,66δισ. (€-1,5δισ. καθαρή μηνιαία ροή¹, 8,0% ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής²). Οι καταθέσεις μειώθηκαν τον Ιουν. έπειτα από την αύξηση του Μαΐου, καθώς οι εξελίξεις του Ιουνίου αύξησαν την πολιτική αβεβαιότητα ενώ παραμένει μεγάλη

η επίδραση της συνεχιζόμενης ύφεσης, της υψηλής ανεργίας και των φορολογικών επιβαρύνσεων οι οποίες αφορούν την περιουσία και όχι το παραγόμενο εισόδημα νοικοκυριών και επιχειρήσεων και η συνεπαγόμενη ανάγκη άντλησης από τις καταθέσεις των απαραίτητων πόρων. Από την άλλη πλευρά θετική είναι η επίδραση της σταδιακής εμπέδωσης ενός ευνοϊκότερου οικονομικού κλίματος και της επιτυχούς ανακεφαλαιοποίησης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Η μείωση των καταθέσεων τον Ιουν. σε σχέση με τον Μάιο οφείλεται στην μείωση των καταθέσεων των μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ (κατά €1,4δισ.) και στην μείωση των καταθέσεων των ελληνικών νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Στο τέλος Ιουν. 2013 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €162,6δισ. σημειώνοντας καθαρή² μείωση €693εκ. σε σχέση με τον Μάιο. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής³ ήταν θετικός, 8,3% (Σχήμα), για δεύτερο συνεχόμενο μήνα (5/2013: +4,2, 4/2013: -2,2%, 3/2013: -1,2%). Σε σχέση με το τέλος Ιουνίου 2012, όπου βρέθηκαν στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων επτά ετών, οι καταθέσεις του εγχωρίου ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν κατά περίπου €12δισ. Οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων τον Ιουν. 2013 ήταν €18,98δισ., αυξημένες κατά 8,9% σε ετήσια βάση, ενώ των νοικοκυριών €136,6δισ., αυξημένες κατά 7,4%. Στην Ευρωζώνη τον Ιουν. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ήταν θετικός, 2,5%. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες της Ευρωζώνης έφτασαν συνολικά τα €10,73τρισ., από τα οποία €1,76τρισ. ήταν καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και €6,21τρισ. ήταν καταθέσεις νοικοκυριών.

Σχήμα 2: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα. Ελλάδα και Ευρωζώνη
(Ιαν. 2007 – Ιουν. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Σημείωση: Τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα: Τον Ιουν. 2013 η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI) μειώθηκε σε

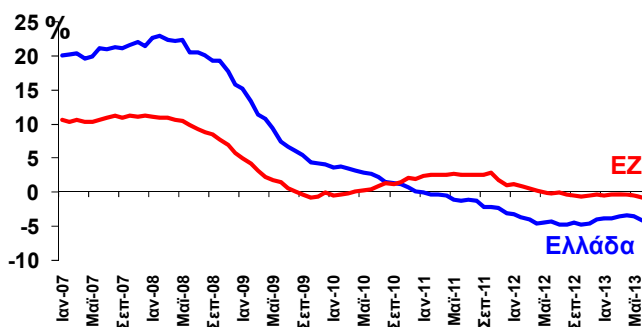
² Οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινόμησεις.

³ Οι ρυθμοί μεταβολής προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις αναταξινόμησεις.

Τεύχος 40, 30 Ιουλίου 2013

ετήσια βάση κατά 4,1% (Σχήμα), στα €223,8δισ. Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα μειώνεται σε ετήσια βάση από τις αρχές του 2011, ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ύφεσης και της επακόλουθης μείωσης της ζήτησης αλλά και της προσφοράς δανείων, καθώς και των αυξανόμενων διαγραφών μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σημείωσε ετήσια μεταβολή -4,2%, στα €100,3δισ. Η χρηματοδότηση των ελευθέρων επαγγελματιών μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 1,6% στα περίπου €13,4δισ., ενώ η χρηματοδότηση των νοικοκυριών μειώθηκε αντιστοίχως κατά 3,6% στα €103,65δισ. Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν τον Ιουν. 2013 κατά 0,9% (ετήσια μεταβολή) στα €10,98τρισ. Τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 3,2% στα €4,46τρισ., ενώ αντίθετα τα δάνεια προς νοικοκυριά παρουσίασαν μηδενική μεταβολή (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής 0%) στα €5,24τρισ.

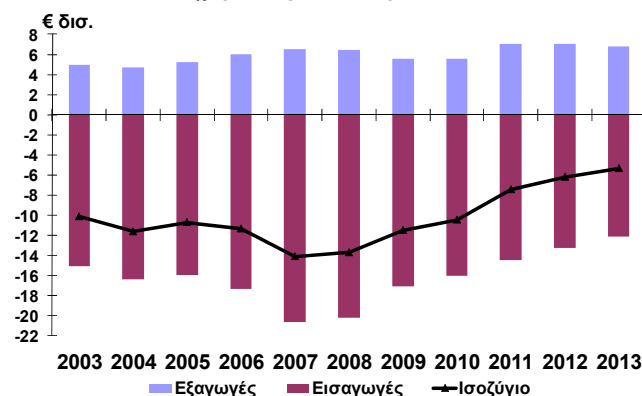
Σχήμα 3: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη,
(Ιαν. 2007 – Ιουν. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Σημείωση: Τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Σχήμα 4: Εμπορευματικές Συναλλαγές
(στοιχεία τετραμήνου Ιαν.- Μάιο, εισαγωγές & εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, δισ. €)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Εμπορευματικές Συναλλαγές: Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τα προσωρινά στοιχεία για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Μαΐου 2013, όπου σε σχέση με τις αρχικές εκτιμήσεις η μείωση του εμπορικού (αγαθά) ελλείμματος ήταν μεγαλύτερη. Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €1,42δισ., μειωμένο κατά 18,6% (Μάιος 2012: €1,74δισ.) έναντι της αρχικής εκτίμησης για μείωση κατά 17,8%. Η επίδραση του εμπορίου πετρελαιοειδών εξακολουθεί να είναι καθοριστική, καθώς η αύξηση στις εξαγωγές οφείλεται σε αυτά. Οι εισαγωγές τον Μάιο 2013 ανήλθαν σε €3,826δισ., μειωμένες κατά 5,6% σε σχέση με τον Μάιο 2012 (€4,05δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €2,406δισ., αυξημένες κατά 4,2% (Μάιος 2012: €2,31δισ.). Η μείωση των εισαγωγών οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών από τρίτες χώρες εκτός Ε.Ε. κατά -6,9% και των εισαγωγών από την Ε.Ε. κατά -4,1%. Οι εξαγωγές προς την Ε.Ε. αυξήθηκαν κατά 4,8%, όπως και οι εξαγωγές προς τρίτες χώρες κατά 3,6%. Η εικόνα χωρίς το εμπόριο πετρελαιοειδών είναι διαφορετική. Οι εισαγωγές παρουσιάζουν μείωση σε ετήσια βάση κατά -16,8%, ενώ μείωση παρουσιάζουν και οι εξαγωγές κατά 10%. Το έλλειμμα μειώθηκε κατά -24,4%. Στο πεντάμηνο Ιαν. 2013 – Μάιος 2013 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε στα €5,27δισ. (Σχήμα), μειωμένο κατά -14,8% (Ιαν. 2012 – Μάιος 2012: €6,19δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών κατά 7,6%, ως αποτέλεσμα της μακροχρόνιας και μεγάλης ύφεσης, ενώ οι εξαγωγές μειώθηκαν λιγότερο (-1,2%).

Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία: ο δείκτης των τιμών παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων που παράγονται στη χώρα και διατίθενται στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά τον Ιουν. 2013 αυξήθηκε κατά 0,6% σε ετήσια βάση (η αντίστοιχη αύξηση τον Ιουν. 2012 ήταν 2,9%). Στο δωδεκάμηνο Ιουλ. 2012 – Ιουν. 2013 αυξήθηκε κατά 1,6% σε ετήσια βάση. Η αύξηση οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των τιμών για τα βιομηχανικά προϊόντα που προορίζονται για την εσωτερική αγορά, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 0,8% σε ετήσια βάση τον Ιουν., ενώ ο σχετικός δείκτης για την εξωτερική αγορά παρουσίασε μηδενική μεταβολή. Στο σύνολο της αγοράς μειώθηκαν οι τιμές των ενδιάμεσων αγαθών (-1,4), ενώ αυξήθηκαν οι τιμές των αναλώσιμων καταναλωτικών αγαθών (1,9%), των ενεργειακών αγαθών (1,4%), των κεφαλαιουχικών αγαθών (0,2%) και των διαρκών καταναλωτικών αγαθών (0,1%).

⁴ Οι ρυθμοί μεταβολής και οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις / μεταβιβάσεις δανείων.

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2012-13		Ετήσια Στοιχεία					
	Τιμή	Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Τελευταία Τιμή	Αντίστοιχης περιόδου 2011/12						
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-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 (% ετ.μετ.)	-0.4 (06/13)	1.3 (06/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-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 Ανταγωνιστικότητα								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.8 (Q1 13)	-2.3 (Q1 12)	-3.80	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-8.0 (Q4 12)	-0.1 (Q4 11)	-8.00	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-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 καυσιμίων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-14.2 (04/13)	-13.3 (04/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-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 (% ετ.μετ.)	-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 υπεύθυνων 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 (% ετ.μετ.)	-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 (% ετ.μετ.)	-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 (% ετ.μετ.)	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) (% ετ.μετ., σωφ. 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 (% ετ. σωφ. μετ.)	-102.9 (05/13)	-34.8 (05/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)	38.5 (05/13)	-13.0 (05/12)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)	-19.8 (05/13)	-4.4 (05/13)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωφ. μετ.)	222.7 (Q1 13)	201.3 (Q1 12)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωφ. 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 (% ετ. μετ., σωφ. 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 (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	-20.1 (05/13)	19.7 (05/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωφ. 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 (% ετ. μετ., σωφ. 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 (% ετ. μετ., σωφ. 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 (% ετ. μετ.)	-4.1 (06/13)	-4.3 (06/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.9 (06/13)	-1.9 (06/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.6 (06/13)	-4.4 (06/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.2 (06/13)	-3.5 (06/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.2 (06/13)	-6.3 (06/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	29.0 (Q1 2013)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	122.1 (06/13)	124.0 (06/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	56.5 (06/13)	57.1 (06/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	874.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	296.5	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	124.1	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1075.0	-	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)	838.7	-	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 (ΕΓΕΑ)								
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, ΟΔΔΗΧ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

* Μη-εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Δεν υπάρχουν διαθέσιμα εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ για την περίοδο 2007-2010 συμπεριλαμβάνουν την σχετική αναθεώρηση της ΕΛΣΤΑΤ.

** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ. Υπόκεινται 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

29/7/2013

† 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: Αναλύτης Αγορών G10
Γαλάτεια Φωκά: Αναλύτης 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
Θεοδόσιος 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

