

Συγγραφέας:

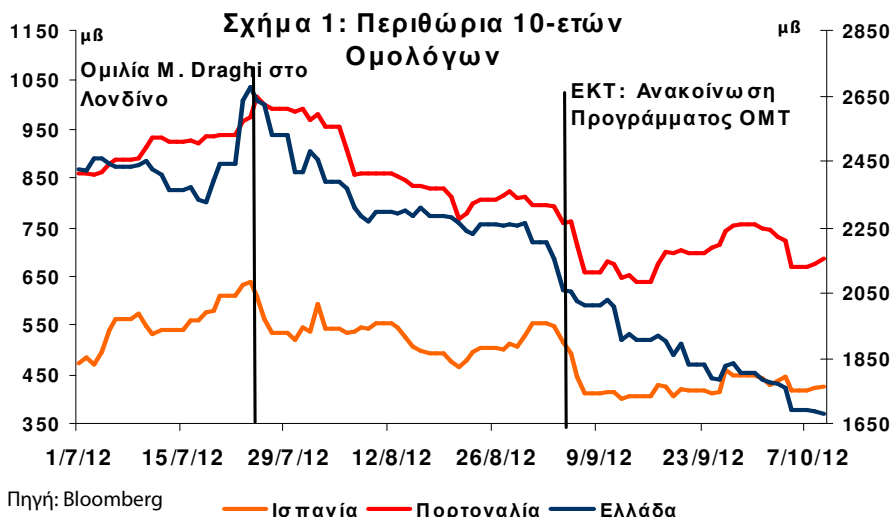
Θεόδωρος Σταματίου:
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

ΠΗΓΗ 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 κατάστασή τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν ενδέχεται να μη συμπίπτουν με αυτές οποιουδήποτε μέλους της Eurobank. Καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή χρονική καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, οπωσδήποτε και αν γεννιέται, 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.

Επιτακτική η ανάγκη συμφωνίας για τη δέσμη μέτρων €13,5 δισ. πριν από τη συνάντηση κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου

- Η επίσκεψη της Γερμανίδας Καγκελαρίου A. Merkel σηματοδοτεί το τέλος της αβεβαιότητας σχετικά με την έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ με δεδομένη την πλήρη εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος.
- Επιτακτική η ανάγκη συμφωνίας για τη δέσμη μέτρων €13,5 δισ. πριν από τη συνάντηση κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου 2012. Καθυστέρηση εκταμίευσης της επόμενης δόσης θα εντείνει το πρόβλημα ρευστότητας του Ελληνικού Δημοσίου.
- Στα €9,0 δισ. αναμένονται τα μέτρα για το 2013, €3,5 δισ. τα μέτρα για το 2014. Καμία συμφωνία για μέτρα ύψους €1,0 δισ. και για την κατανομή τους την περίοδο 2013-14. Τα συμφωνηθέντα μέτρα είναι εμπροσθοβαρή θέτοντας σημαντικά ερωτηματικά για την αναγκαιότητα της 2-ετούς επιμήκυνσης.
- Η διαπίστωση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους είναι αναγκαία για την εξασφάλιση της συμμετοχής του ΔΝΤ.
- Θετικές εξελίξεις στην εκτέλεση του Προϋπολογισμού Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012. Οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν ένα διαρκή κίνδυνο για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων



Η επίσκεψη της γερμανίδας καγκελαρίου A. Merkel σηματοδοτεί το τέλος της αβεβαιότητας σχετικά με την έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ

Η επίσκεψη της A. Merkel σκοπό έχει μόνο να σηματοδοτήσει το τέλος της αβεβαιότητας σχετικά με την έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ και να δείξει ότι η Γερμανική ηγεσία αναγνωρίζει τη σημαντική – παρ' όλες τις δυσκολίες – μεταρρυθμιστική προσπάθεια της Ελληνικής κυβέρνησης. Ταυτόχρονα, η γερμανική ηγεσία παραμένει απόλυτα προσηλωμένη στην εφαρμογή του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης από την ελληνική πλευρά. Πρόσφατα, ο γερμανός Υπουργός Οικονομικών G. Schaeuble δήλωσε ότι η εκταμίευση της επόμενης δόσης του δανείου προϋποθέτει την (επιτυχημένη) αξιολόγηση της εφαρμογής του προγράμματος από την τρόικα.

Δεν αναμένουμε ότι η A. Merkel θα συμβάλλει άμεσα στην επίτευξη μιας συμφωνίας για τη δέσμη μέτρων για το 2013-14 ή για τη χρηματοδότηση της 2-ετούς επέκτασης του προγράμματος ή για την επιπλέον απομείωση που πιθανόν είναι απαραίτητη για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού δημοσίου χρέους. Παρ' όλ' αυτά, η επίσκεψη της A. Merkel είναι σημαντική. Ενδεικτική της σημασίας της επίσκεψης είναι ότι το περιθώριο των αποδόσεων των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων ακολουθεί έντονα πτωτική πορεία της τελευταίας ημέρας (Σχήμα 1) ενώ ακόμη δεν έχει επιτευχθεί κάποια συμφωνία για τη δέσμη μέτρων €13,5 δισ. για το 2013-14, δεν έχει επιτευχθεί η βιωσιμότητα του ελληνικού δημοσίου χρέους, κτλ.

Επιτακτική η ανάγκη για συμφωνία για το πακέτο των €13,5 δισ. πριν από τη συνάντηση κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου

Η οριστική συμφωνία για τη δέσμη μέτρων για το 2013-14 είναι αναγκαία να επιτευχθεί πριν από τη συνάντηση κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου 2012. Το προχθεσινό Eurogroup αναγνώρισε την προσπάθεια που καταβάλει η ελληνική κυβέρνηση στο μέτωπο της δημοσιονομικής προσαρμογής αλλά δεν προχώρησε στην αποδέσμευση της επόμενης δόσης (ύψους €31,5 δισ.) της δανειακής σύμβασης του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Η τρόικα θέτει ήδη ως προαπαιτούμενο (prior action) για την εκταμίευση της επόμενης δόσης την ολοκλήρωση μιας σειράς (89) διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Οι μεταρρυθμίσεις περιλαμβάνονταν στο 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης (Μάρτιος 2012). Η εφαρμογή τους ατόνησε μετά τον Απρίλιο του 2012, την παραίτηση της κυβέρνησης Παπαδήμου και την παρατεταμένη εκλογική περίοδο. Η προώθηση του καταλόγου μεταρρυθμίσεων αναμένεται να αυξήσει τον όγκο εργασίας αλλά και την πίεση στην ελληνική κυβέρνηση τις επόμενες δύο εβδομάδες. Η κυβέρνηση σκοπεύει να καταθέσει νομοσχέδιο με το μεγαλύτερο μέρος των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων μέσα στην επόμενη εβδομάδα. Η επιτυχής ολοκλήρωση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας θα είναι προς όφελος της ελληνικής οικονομίας.

Βραχυπρόθεσμα, η εκταμίευση της επόμενης δόσης των €31,5 δισ. θα εξασφαλίσει την απαραίτητη ρευστότητα για τη λειτουργία του Ελληνικού Δημοσίου (μισθοί, συντάξεις, λειτουργικές δαπάνες, κτλ). Σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 (και με δεδομένη την εκταμίευση της δόσης των €31,5 δισ.) το Ελληνικό Δημόσιο αναμένεται να αποπληρώσει μέρος (€3,5 δισ. από ένα σύνολο €7,9 δισ. στο τέλος Αυγούστου 2012) των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του μέχρι το τέλος του 2012. Η πληρωμή μέρους των ληξιπρόθεσμων οφειλών θα έχει θετική επίδραση στο έντονο πρόβλημα έλλειψης ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας. Τέλος, από τη συγκεκριμένη δόση θα εξασφαλισθούν και τα απαραίτητα κεφάλαια (€25,0 δισ.) για την ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η εκταμίευση της επόμενης δόσης, η άμεση εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών αλλαγών του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης καθώς και η διαδικασία μετασχηματισμού του ελληνικού τραπεζικού συστήματος που ήδη ξεκίνησε, δημιουργούν τις απαραίτητες συνθήκες για την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας. Οποιαδήποτε χρονοτριβή θα έχει αρνητικό αποτέλεσμα στον ρυθμό ανάπτυξης των ετών 2013-14 και στην επίτευξη των αντίστοιχων δημοσιονομικών στόχων (έλλειμμα-χρέος). Παράλληλα, θα επανατροφοδοτήσει το κλίμα αβεβαιότητας σχετικά με τη συμμετοχή της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση αναβάλλοντας με αυτό τον τρόπο τις όποιες επενδυτικές πρωτοβουλίες (π.χ. μέσω του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων). Το 2012 αποτελεί ένα καλό παράδειγμα για τις αρνητικές επιπτώσεις που μπορεί να έχει μια τέτοια συμπεριφορά. Η καθυστέρηση στην ταυτοποίηση των μέτρων των €11,5 δισ. εξαιτίας της διπλής εκλογικής αναμέτρησης και της δυστοκίας στη διαπραγμάτευση μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας κατά τους καλοκαιρινούς μήνες οδήγησε στην χειροτέρευση του οικονομικού κλίματος. Σύμφωνα με την αρχική πρόβλεψη του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης (Μάρτιος 2012) η ύφεση για το 2012 αναμενόταν στο -4,8% του ΑΕΠ ενώ το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 την ανεβάζει στο -6,5% του ΑΕΠ. Σημειώνουμε εδώ ότι η πρόβλεψη μας είναι για ύφεση -7,1% του ΑΕΠ το 2012.

Πέρα από τη δέσμη των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων η επίτευξη συμφωνίας για τη δέσμη μέτρων για το 2013-14 δεν είναι εύκολη. Ακόμη παραμένουν ανοικτά θέματα όπως:

- Το τελικό ύψος των μέτρων για το 2013. Η κυβέρνηση στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 συμπεριέλαβε μέτρα συνολικού ύψους €7,8 δισ. (€7,3 δισ. από περικοπή δαπανών και €0,5 δισ. από φορολογικά έσοδα). Σύμφωνα με τις ποιο πρόσφατες πληροφορίες, έχει επέλθει συμφωνία μεταξύ της κυβέρνησης και της τρόικας για μέτρα συνολικού ύψους €9,0 δισ. για το 2013 και €3,5 δισ. για το 2014. Ακόμη εκκρεμεί συμφωνία για μέτρα ύψους €1,0 δισ. και για την κατανομή τους την περίοδο 2013-14. Οι διαπραγματεύσεις για την

οριστικοποίηση των μέτρων θα συνεχιστούν και τις επόμενες ημέρες. Σημειώστε εδώ ότι η κατανομή των μέτρων είναι εμφανώς εμπροσθοβαρής και δεν αναμένεται να αλλάξει ακόμη και αν η κυβέρνηση επιτύχει την διετή επιμήκυνση του προγράμματος. Μια τέτοια εξέλιξη αδυνατεί σημαντικά τα επιχειρήματα υπέρ της εξασφάλισης της διετούς επιμήκυνσης του προγράμματος.

- Η χρηματοδότηση της 2-ετούς παράτασης του προγράμματος ή / και η εξασφάλιση της βιωσιμότητας του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου. Μέχρι στιγμής δεν διαφαίνεται κάποια συμφωνία μεταξύ των δανειστών (ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ) για την εξασφάλιση της χρηματοδότησης της διετούς επιμήκυνσης του ελληνικού προγράμματος ή/ και για την διαδικασία απομείωσης του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου που θα επιτρέψει την επιστροφή του σε βιώσιμα επίπεδα (Δημόσιο χρέος μικρότερο ή ίσο του 120,0% του ΑΕΠ το 2020). Η βιωσιμότητα του χρέους θα επιτρέψει την περαιτέρω συμμετοχή του ΔΝΤ στην χρηματοδότηση του ελληνικού προγράμματος. Σημειώστε ότι το ΔΝΤ στην έκδοση του IMF Fiscal Monitor (09/10/2012) εκτιμά ότι ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ θα είναι 170,7% το 2012 και 152,8% το 2017 χωρίς παρεμβάσεις για την απομείωση του χρέους. Κάτι τέτοιο αποτελεί σαφή ένδειξη για τη μη-βιωσιμότητα του χρέους για το 2020 και της ανάγκης για νέα απομείωση. Πλέον ως πιο πιθανή λύση στο πρόβλημα της χρηματοδότησης / απομείωσης μπορεί να θεωρηθεί η ακόμη μεγαλύτερη μείωση των επιτοκίων στα διμερή δάνεια του 1^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης Ήδη, από την προηγούμενη εβδομάδα, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ M. Draghi απέκλεισε οποιαδήποτε επέκταση της ληκτότητας των ελληνικών ομολόγων που κατέχει η ΕΚΤ. Κάτι τέτοιο θα αποτελούσε έμμεση χρηματοδότηση του Ελληνικού Δημοσίου και απαγορεύεται ρητά από το καταστατικό της ΕΚΤ. Επίσης, η ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος απευθείας από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (χωρίς να αυξηθεί το ελληνικό δημόσιο χρέος) θα μπορούσε να μειώσει σημαντικά το ελληνικό χρέος Προϋποθέτει όμως, την ύπαρξη ενός κοινού μηχανισμού εποπτείας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος. Ο διάλογος μεταξύ των γερμανικών αρχών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής – μετά τη δημοσίευση της πρότασης της τελευταίας για κοινή εποπτεία του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος – έδειξε ότι ένα τέτοιο ενδεχόμενο απέχει πολύ από το να γίνει πραγματικότητα.
- Το μέγεθος της ύφεσης για το 2013. Δεν έχει επιτευχθεί ακόμη συμφωνία μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας σχετικά με το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013.

Η εκτίμηση της ελληνικής κυβέρνησης για το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το 2013 είναι κοντά στο -3,8% (Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013). Αντίθετα, η εκτίμηση της τρόικας για την ύφεση το 2013 είναι ποιο κοντά στο -5,0% του ΑΕΠ. Η εκτίμηση για το μέγεθος της ύφεσης το 2013 (καθώς και η σχετική πρόβλεψη για το 2014) είναι καθοριστικής σημασίας για την διαπίστωση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους.

Θετικές εξελίξεις στην εκτέλεση του Προϋπολογισμού Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα σε ταμειακή βάση ήταν €9,9 δισ. καταγράφοντας μείωση κατά 43,2% σε ετήσια βάση. Σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 το έλλειμμα του 2012 εκτιμάται στο -6,6% του ΑΕΠ ενώ το ΔΝΤ το εκτιμά στο -7,5% του ΑΕΠ (IMF Fiscal Monitor (09/10/2012)). Εκτιμούμε ότι ο στόχος που περιλαμβάνεται στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 είναι επιτεύξιμος με δεδομένο ότι θα εκταμιευθεί εγκαίρως η δόση από το 2ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης.

Παρ' όλ' αυτά, η εκτόξευση του ύψους των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ελληνικού δημοσίου στα €7,9 δισ. στα τέλη Αυγούστου 2012 από €6,7 δισ. στα τέλη Ιουλίου 2012 αποτελεί ιδιαίτερα ανησυχητικό παράγοντα. Αυξάνει σημαντικά τον κίνδυνο μη επίτευξης του στόχου του ελλείμματος όχι μόνο για το 2012 αλλά και για το 2013 και οφείλεται **α)** στην αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου κατά €0,3 δισ. την περίοδο Ιουλίου – Αυγούστου 2012 προφανώς εξαιτίας της κρίσης ρευστότητας που έχει δημιουργήσει η καθυστέρηση της δόσης των €31,5 δισ. και **β)** στην αύξηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων εξαιτίας υποχρεώσεων των Ασφαλιστικών Ταμείων (που σήμερα απαρτίζουν τον ΕΟΠΥΥ) που δημιουργήθηκαν μέσα στο 2011 και δεν καταγράφηκαν σωστά στους αντίστοιχους λογαριασμούς της Γενικής Κυβέρνησης.

Η τελευταία εξέλιξη είναι ανησυχητική. Δείχνει ότι ακόμη υπάρχουν πηγές κινδύνου αύξησης του δημοσιονομικού ελλείμματος. Υπενθυμίζουμε ότι οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις δεν επηρεάζουν το δημοσιονομικό έλλειμμα όταν οι φορείς της γενικής κυβέρνησης καταγράφουν σωστά τις υποχρεώσεις τους στους αντίστοιχους λογαριασμούς καθώς αυτές δημιουργούνται. Η λανθασμένη καταγραφή ή η μη καταγραφή των υποχρεώσεων μπορεί να εκτοξεύσει το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης όταν το λάθος ή η παράλειψη αποκαλυφθεί. Προς το παρόν δεν φαίνεται να δημιουργείται πρόβλημα στην επίτευξη του στόχου του ελλείμματος για το 2012. Η κυβέρνηση σκοπεύει να εξοφλήσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις σε δύο δόσεις (των €3,5 δισ. έκαστη) με την πρώτη να καταβάλλεται πριν από το τέλος του 2012 και την επόμενη μέσα στο 2013. Βέβαια είναι εμφανές ότι τα €7,0 δισ. δεν επαρκούν για να καλύψουν το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων (€7,9 δισ. μέχρι το τέλος Αυγούστου και χωρίς να συνυπολογιστούν νέες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο).

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας

	Τελευταία Τιμή	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες						
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-6.3 (Q2 12)	-7.1	-3.5	-3.2	-0.20	3.0
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2012)	-6.6	-9.1	-10.8	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2012)	163.20	165.3	144.9	129.3	113.0	107.4
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	0.9 (09/12)	3.30	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.1 (06/12)	1.30	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	23.9 (06/12)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δελτικής Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	76.1 (09/12)	72.80	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας						
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-4.4 (07/12)	0.3	3.1	1.0	0.9	0.9
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-9.1 (Q1 12)	-6.0	-1.2	6.9	7.1	3.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-11.1 (Q1 12)	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες						
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-8.0 (Q2 12)	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-11.5 (06/12)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-48.5 (09/12)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-75.6 (09/12)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-37.0 (09/12)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας						
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-0.5 (07/12)	-11.4	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	63.6 (08/12)	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.8 (09/12)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	42.2 (08/12)	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων						
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-19.4 (Q2 12)	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-30.0(Q2 12)	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-7.4 (Q2 12)	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Private building permits volume (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-40.0(06/12)	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Construction confidence (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-58.2 (09/12)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (€-terms)						
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-181.1 (07/12)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-2.8 (07/12)	9.5	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-2.9 (07/12)	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	190.6 (Q1 12)	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές με βάση τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ (€-terms)**						
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	2.8 (06/12)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-6.9 (06/12)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-46.8 (06/12)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-18.7 (06/12)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-19.9 (06/12)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-21.5 (06/12)	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ						
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.8 (07/12)	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-5.3 (07/12)	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-4.2 (07/12)	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.6 (07/12)	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.3 (07/12)	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθόριστων δανείων)	14.7 (Q3 2011)	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***						
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	114.1 (07/12)	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	53.1 (07/12)	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****						
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	825.1	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	302.8	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	335.4	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	883.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου, Περιθώρια CDS σε μονάδες βάσεις****, †						
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	1686.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	-	5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	-	13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	-	10231.4	1037.3	282.8	238.0	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)						
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.54 (04/09/2012)	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.34 (15/05/2012)	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΧ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

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

**Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις.

***Για το ΑΕΠ του 2012 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση του 2ου Προγράμματος Προσαρμογής για την Ελλάδα (€ 203.7 δισ.). Για την περίοδο 2007-2011 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

****Οι τιμές των μετοχικών δεκτών, των ομολόγων και του BDI έληφθησαν στις 08/10/2012

† 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

Ομάδα Πωλήσεων

Νίκος Λάϊος: Επικεφαλής Πωλήσεων
Βασίλης Γκιουλμαξιώτης: Επικεφαλής Διεθνών
Πωλήσεων
Γιώργος Πετρογιάννης: Επικεφαλής Ναυτιλιακών
Πωλήσεων
Ιωάννης Σεϊμένης, Ιωάννης Μαγγέλ: Corporate Sales
Στογιογλου Αχιλλέας: Private Banking Sales
Αλεξάνδρα Παπαθανασίου: Institutional Sales

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Δημήτρης Μαλλιαρόπουλος: Σύμβουλος Οικονομικών Ερευνών
Τάσος Αναστασάτος: Οικονομολόγος
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής
Στέλλα Κανελλοπούλου: Ερευνητής Οικονομολόγος
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>

