

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

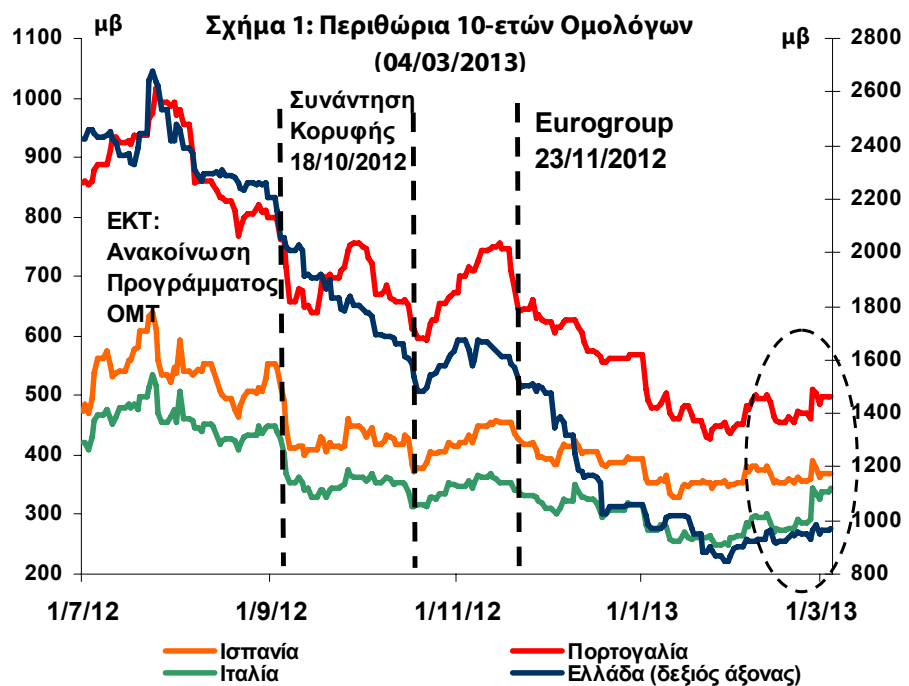
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να 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 θετική αξιολόγηση της τρόικας αναγκαία για την βελτίωση του κλίματος στην ελληνική οικονομία

- Η θετική αξιολόγηση από την τρόικα, που προϋποθέτει και την επίλυση του προβλήματος της «κινητικότητα» των δημοσίων υπαλλήλων, θα επιτρέψει την αποδέσμευση συνολικά €8,8 δισ. μέχρι το τέλος Απριλίου 2013.
- Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης δείχνουν καλύτερη εικόνα από τα αντίστοιχα της Κεντρικής Κυβέρνησης για τον Ιανουάριο 2013, αλλά δεν αλλάζουν την σημαντική υστέρηση εσόδων.
- Το σύνολο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα ήταν ελαφρά μειωμένο τον Ιανουάριο σε σχέση με το Δεκέμβριο εξαιτίας της μείωσης των καταθέσεων των επιχειρήσεων και παρά την αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών.
- Ο δείκτης PMI για την μεταποίηση βελτιώθηκε τον Φεβρουάριο σε σχέση με τον Ιανουάριο. Βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων εννέα μηνών αλλά εξακολουθεί να δείχνει περαιτέρω επιδείνωση των συνθηκών.



Πηγή: Bloomberg

Θετική αξιολόγηση από την τρόικα θα επιτρέψει την αποδέσμευση συνολικά 8,8 δισ. μέχρι το τέλος Απριλίου 2013

Το χθεσινό Eurogroup αναγνώρισε την σημαντική πρόοδο της ελληνικής κυβέρνησης αναφορικά με την μέχρι τώρα υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ταυτόχρονα όμως, σημείωσε ότι η καταβολή της δόσης του Μαρτίου 2013 (€2,8 δισ.) θα εξαρτηθεί από την ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, δηλαδή, την εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητας» και τη μείωση του κόστους της λίστας φαρμάκων. Παράλληλα, το Eurogroup κρίνει ότι είναι αναγκαίο να διατηρηθεί ο ρυθμός εφαρμογής και των υπόλοιπων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ώστε να εξασφαλιστούν και οι επόμενες δόσεις του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Σύμφωνα με την Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας μέσα στο 2013 θα καταβληθούν στην Ελλάδα συνολικά €18,2 δισ. με δεδομένο ότι θα εξασφαλίσουμε θετική αξιολόγηση από την τρόικα, κάθε τρίμηνο. (€6,0 δισ. το 1^ο τρίμηνο, €5,0 δισ. το 2^ο τρίμηνο, €2,4 δισ. το 3^ο τρίμηνο και €4,2 δισ. το 4^ο τρίμηνο). Σημειώστε ότι τα συγκεκριμένα κεφάλαια είναι επιπλέον της δόσης των €52,4 δισ. που εγκρίθηκαν από την Ευρωζώνη και το ΔΝΤ τον Δεκέμβριο του 2012 και τον Ιανουάριο του 2013 αντίστοιχα και από τα οποία εκκρεμεί μόνο η δόση των €2,8 δισ. της δόσης του Μαρτίου 2013.

Τα €18,2 δισ. της χρηματοδότησης του 2013 αφορούν α) την πληρωμή τόκων (με δεδομένο ότι θα διατηρηθεί ο στόχος για το δημοσιονομικό πλεόνασμα του 2013), β) την αποπληρωμή ομολόγων και βραχυπρόθεσμου χρέους που εκδόθηκε τον Αύγουστο 2012 για την χρηματοδότηση ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου που είχε στην κατοχή της η ΕΚΤ και έληγε εκείνη την περίοδο και γ) για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Η τρόικα είναι ήδη στην Ελλάδα για να αξιολογήσει την πρόοδο αναφορικά με τις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καταβολή της δόσης του Μαρτίου 2013, αλλά και τη συνολική πορεία του προγράμματος. Θετική αξιολόγηση από την τρόικα θα επιτρέψει την αποδέσμευση συνολικά 8,8 δισ μέχρι το τέλος Απριλίου 2013. Σ' αυτό το πλαίσιο μέσα στις επόμενες ημέρες η ελληνική κυβέρνηση είναι αναγκαίο να λάβει μια σειρά από αποφάσεις για κρίσιμα θέματα που αφορούν στην εφαρμογή του προγράμματος σταθεροποίησης¹, όπως:

- την εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2013 με ιδιαίτερη έμφαση στον τομέα των εσόδων².
- την αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος.
- την εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητας» στο Ελληνικό Δημόσιο.
- την πρόοδο όσον αφορά τις εναπομένουσες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εστιάζονται κυρίως στην αγορά ενέργειας, στο δικαστικό σύστημα, στη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, κτλ.
- την πρόοδο του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.
- την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Οι διεθνείς εξελίξεις τις τελευταίες εβδομάδες οδήγησαν σε σημαντική αύξηση του κινδύνου στην περιφέρεια της Ευρωζώνης. Τα περιθώρια αποδόσεων των 10-ετών ομολόγων των χωρών της περιφέρειας της ευρωζώνης (βλέπε Σχήμα 1) αυξήθηκαν σημαντικά εξαιτίας της αδυναμίας σχηματισμού κυβέρνησης στην Ιταλία, της εκκρεμότητας σχετικά με την ένταξη της Κύπρου στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθεροποίησης, τις αντιδράσεις στα νέα μέτρα λιτότητας στην Πορτογαλία κτλ. Σε αυτό το περιβάλλον, η ελληνική κυβέρνηση είναι αναγκαίο να προχωρήσει γρήγορα με την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, ειδικά η αξιοπιστία της θα δεχτεί ένα ακόμη πλήγμα. Τις τελευταίες εβδομάδες, μια σειρά από εξελίξεις με κυριότερη την πρόσφατη συμφωνία μεταξύ COSCO και TRAINOSE για την μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων από το λιμάνι του Πειραιά στην Ευρώπη, δείχνουν ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια αλλαγής του κλίματος στην ελληνική οικονομία. Δεν πρέπει να χάσουμε το τρένο των μεταρρυθμίσεων για μια ακόμη φορά.

Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης δείχνουν καλύτερη εικόνα από τα αντίστοιχα της Κεντρικής Κυβέρνησης για τον Ιανουάριο 2013 αλλά δεν αλλάζουν τη σημαντική υστέρηση εσόδων

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση³ ήταν θετικό (δημοσιονομικό πλεόνασμα)

² Δεν θα σταθούμε ιδιαίτερα στο θέμα των εσόδων που αναλύεται παρακάτω.

³ Τόσο το συνολικό όσο και το πρωτογενές δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν υπολογιστεί σε ταμειακή, μη ενοποιημένη βάση, και συνεπώς διαφέρουν από τους αντίστοιχους επίσημους στόχους σε ενοποιημένη βάση και κατά ESA95 για το 2013. Οι στόχοι του προϋπολογισμού υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση για το σύνολο της Γενικής Κυβέρνησης. Με άλλα λόγια στον ενοποιημένο προϋπολογισμό απαλείφονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές (μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης και των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, ΔΕΚΟ που ταξινομήθηκαν στη Γενική Κυβέρνηση το 2009, κτλ)). Επίσης, για λόγους σύγκρισης με τις υπόλοιπες

¹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις παρακάτω διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (27/02/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_26022013v.pdf

€1,5 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011 κατά €0,5 δισ. ή -23,5%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν θετικό στα €1,8 δισ. αλλά επίσης μειωμένο σε σχέση με το πρωτογενές πλεόνασμα του Ιανουαρίου του 2012 κατά €0,7 δισ. ή 27,9%. Η μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος του Ιανουαρίου 2013 οφείλεται στη σημαντική υστέρηση των εσόδων. Οι δαπάνες της γενικής κυβέρνησης είναι σημαντικά μειωμένες σε σχέση με το 2012.

Πιο αναλυτικά, τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου 2013 και χωρίς να συνυπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές, ήταν €6,8 δισ. μειωμένα κατά -€1,2 δισ. ή 15,3% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Πιο αναλυτικά, τα καθαρά έσοδα της Κεντρικής Κυβέρνησης για τον Ιανουάριο του 2013 ανήλθαν σε €4,3 δισ. μειωμένα κατά -9,3% σε ετήσια βάση αλλά ελαφρά αυξημένα κατά 0,4% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Η μείωση αυτή θα ήταν σημαντικά μεγαλύτερη αν μέσα στον Ιανουάριο είχαν πραγματοποιηθεί οι επιστροφές φόρων σύμφωνα με τον αντίστοιχο στόχο του Προϋπολογισμού 2013. Η μείωση των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης οφειλόταν κυρίως στη μείωση των εισπραχθέντων έμμεσων φόρων (μείωση εσόδων ΦΠΑ κατά -17,4% σε ετήσια βάση) εξαιτίας της κρίσης και της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος⁴.

Αντίστοιχα, τα έξοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την ίδια περίοδο και χωρίς να υπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές, ήταν €5,1 δισ., μειωμένα κατά €0,5 δισ ή 9,7% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012. Μια ματιά στα αναλυτικά στοιχεία για τις δαπάνες της Κεντρικής Κυβέρνησης δείχνει ότι οι τελευταίες κρατήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα κάτω από τους στόχους που είχαν τεθεί για τον Ιανουάριο στον Προϋπολογισμό 2013. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για τον Ιανουάριο του 2013 ανήλθαν σε €4,2 δισ. μειωμένες κατά -21,2% σε ετήσια βάση και -18,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του Προϋπολογισμού του 2013. Οι πρωτογενείς δαπάνες για τον Ιανουάριο του 2013 ήταν €3,9 δισ. μειωμένες κατά -18,8% σε ετήσια βάση και -14,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του Προϋπολογισμού του 2013. Η μείωση των πρωτογενών δαπανών συνέβαλλε σημαντικά στην αντιστάθμιση της μείωσης των εσόδων (σε συνδυασμό πάντα με τη μείωση στις επιστροφές φόρων και στις δαπάνες του ΠΔΕ)⁵. Μια τέτοια πρακτική όμως δεν

χώρες της ΕΕ ακολουθείται το λογιστικό πρότυπο ESA95 δηλαδή η καταγραφή γίνεται σε δεδουλευμένη και όχι σε ταμειακή βάση.

⁴ Για μια πιο λεπτομερή ανάλυση των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (27/02/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_26022013v.pdf

⁵ Για μια πιο λεπτομερή ανάλυση των δαπανών της Κεντρικής Κυβέρνησης και της μη-τήρησης των αντίστοιχων στόχων του Προϋπολογισμού 2013 βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (27/02/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_26022013v.pdf

μπορεί να είναι διατηρήσιμη αφού οι δαπάνες που αναβλήθηκαν τον Ιανουάριο 2013 θα μεταφερθούν στους επόμενους μήνες.

Οι δαπάνες για τόκους σε μη ενοποιημένη βάση ήταν €0,3 δισ. μειωμένες κατά -46,2% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012. Η μείωση των δαπανών για τόκους οφείλεται στην εφαρμογή του PSI τον Μάρτιο του 2012 αλλά και στο πρόσφατο πρόγραμμα επαναγοράς χρέους (Δεκέμβριος 2012).

Σύμφωνα με την Αναθεώρηση του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος 2013-16 που κατατέθηκε την προηγούμενη εβδομάδα στο ελληνικό κοινοβούλιο το έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95) του 2013 εκτιμάται στο -4,3% του ΑΕΠ ενώ το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται στο 0,3% του ΑΕΠ. Σημειώνουμε εδώ ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην πρόσφατη έκθεσή της εκτιμά ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι -4,4% ενώ το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται στο 0,0%. Θεωρούμε όποια πρόβλεψη σχετικά με την επίτευξη των στόχων του 2013 ως παρακινδυνευμένη με βάση μόνο τα διαθέσιμα στοιχεία του Ιανουαρίου του 2013. Το κρίσιμο μέγεθος όμως για την επόμενη περίοδο είναι τα έσοδα του προϋπολογισμού. Αν η μείωση συνεχιστεί και τους επόμενους μήνες τότε η επίτευξη των στόχων θα τεθεί σε σοβαρό κίνδυνο. Οποιαδήποτε τεχνική μείωση του ελλείμματος από μήνα σε μήνα δε θα μπορέσει να αποκρύψει την υστέρηση των εσόδων. Η υστέρηση των εσόδων δεν μπορεί να καλυφθεί με την επιβολή νέων φορολογικών μέτρων αφού η φοροδοτική ικανότητα του πολίτη έχει πλέον εξαντληθεί. Αντίθετα μια τέτοια πρακτική θα μειώσει ακόμη περισσότερο το διαθέσιμο εισόδημα και συνεπώς και την οικονομική δραστηριότητα. Αναμένουμε ότι η κυβέρνηση θα στρέψει το ενδιαφέρον της στην αύξηση των φορολογικών εσόδων μέσω της βελτίωσης του φοροεισπρακτικού και ελεγκτικού μηχανισμού.

Η διαδικασία εξόφλησης ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου είναι αναγκαίο να λάβει υπόψη της την ανάγκη για επανεκκίνηση της οικονομίας και το νέο εξωστρεφές αναπτυξιακό υπόδειγμα

Οι ληξιπρόθεσμες οφειλές την περίοδο Ιανουαρίου 2013 ανέρχονταν στα €7,9 δισ. μειωμένες κατά €0,6 δισ. ή -7,3% σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012. Αντίστοιχα, οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων για την περίοδο Ιανουαρίου 2013 ανέρχονταν σε €0,6 δισ. μειωμένες κατά €0, 1 δισ. ή 11,1% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα. Με άλλα λόγια το σύνολο των οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου στον ιδιωτικό τομέα στο τέλος Ιανουαρίου 2013 ανερχόταν σε €8,6 δισ. και μειώθηκε μόνο κατά €0, 2 δισ. ή -2,3% σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012. Ο Πίνακας 1 παρακάτω δείχνει την εξέλιξη των ληξιπρόθεσμων οφειλών μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου και τέλους Ιανουαρίου 2013.

Πίνακας 1: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις**(Δεκέμβριος 2012-Ιανουάριος 2013, €δισ., % σε μηνιαία βάση)**

Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Δεκέμβριος 2012 - Ιανουάριος 2013)			
	Δεκέμβριος 2012	Ιανουάριος 2013	% μεταβολή
Κεντρική Κυβέρνηση	0,54	0,49	-7,85
Τοπική Αυτοδιοίκηση	0,95	0,85	-10,95
Νοσοκομεία	1,77	1,89	6,86
Υπόμνημα παλαιού χρέους νοσοκομείων	0,11	0,11	0,00
Όργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	4,43	4,46	0,70
Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	1,16	1,12	-3,11
ΕΟΠΥΥ	2,38	2,54	6,73
Λοιπά νομικά πρόσωπα	0,37	0,24	-35,52
Σύνολο ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις	8,05	7,92	-1,54
Επιστροφές φόρων	0,72	0,64	-11,10
Σύνολο	8,77	8,56	-2,33

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Σημείωση: Ληξιπρόθεσμες είναι οι υφιστάμενες υποχρεώσεις προς τρίτους (εκτός γενικής κυβέρνησης), που δεν εξοφλήθηκαν μετά την παρέλευση 90 ημερών από την ημερομηνία οφειλής και οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων περιλαμβάνουν στοιχεία εκκρεμίων επιστροφών για τις οποίες έχει εκδοθεί και εκκαθαρισθεί το σχετικό ΑΦΕΚ μέχρι και το τέλος του μήνα αναφοράς.

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι κατά τη συγκεκριμένη περίοδο είχαμε μόνο οριακές μειώσεις στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του δημοσίου με την εξαίρεση των νοσοκομείων και του ΕΟΠΠΥ. Στις δύο τελευταίες περιπτώσεις είχαμε αύξηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 6,86% και 6,73% αντίστοιχα σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2013. Σημειώστε πως η αποφυγή δημιουργίας νέων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελεί δέσμευση σύμφωνα με το 20 Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας ενώ αποτελεί και έναν από τους παράγοντες αξιολόγησης σχετικά με τη χρηματοδότηση ή όχι του φορέα της Γενικής Κυβέρνησης.

Οι παραπάνω εξελίξεις δεν ευνοούν την βελτίωση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας. Οφείλονται στην έλλειψη προκαταρκτικής εργασίας όσον αφορά την πληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων (σωστή καταγραφή και σχεδιασμός αποπληρωμής, βεβαίωση χρεών, βεβαίωση αποφυγής δημιουργίας νέων υποχρεώσεων, κτλ). Η κυβέρνηση θα μπορούσε να ολοκληρώσει το σχέδιο για την διαδικασία εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων οφειλών και των επιστροφών φόρων στο χρονικό διάστημα που μεσολάβησε από τον Ιούνιο του 2012 (ημερομηνία αρχικής εκταμίευσης της δόσης) μέχρι την τελική εκταμίευση της δόσης (Δεκέμβριος-Ιανουάριος 2013). Κάτι τέτοιο θα βελτιώνε σημαντικά την πιθανότητα έγκαιρης αποπληρωμής τους. Τέλος, πρέπει να σημειώσουμε ότι και η καθυστέρηση στην λήψη αποφάσεων για την καταβολή της δόσης δημιούργησε καινούργιες ταμειακές ανάγκες στην κυβέρνηση (βλ. π.χ. χρέος νοσοκομείων).

Ευτυχώς η κατάσταση βελτιώθηκε τον Φεβρουάριο του 2013. Σύμφωνα με τις δηλώσεις του Υφυπουργού Οικονομικών Π. Σταϊκούρα μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου 2013 είχαν χρηματοδοτηθεί οφειλές προς τον ιδιωτικό τομέα συνολικού ύψους €2,3 δισ. (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοδοτήσεων Δεκεμβρίου και Ιανουαρίου: €1,0 δισ.). Επίσης σύμφωνα με την ίδια ανακοίνωση περίπου €1,4 δισ. βρίσκονται σήμερα σε πορεία αξιολόγησης και αναμένεται να αποπληρωθούν μέχρι το τέλος Μαρτίου 2013. Το σύνολο των ληξιπρόθεσμων οφειλών (όπως φαίνεται και στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ για το πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιανουάριος 2013)

αναμένεται να εξοφληθεί μέχρι το τέλος του 2013. Συνολικά μέχρι το τέλος του 2013 προβλέπεται να διατεθούν €8,5 δισ. για τις ληξιπρόθεσμες οφειλές.

Επισημαίνουμε για άλλη μια φορά ότι η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και των επιστροφών φόρων παρόλο που δίνει ανάσα στην οικονομία δεν είναι πανάκεια. Μέρος μόνο από τα εξοφλούμενα κεφάλαια αναμένεται να περάσει στην πραγματική οικονομία αφού μεγάλο μέρος των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αφορά εισαγωγές προϊόντων (π.χ. φάρμακα). Το ήδη υπάρχον κλίμα αβεβαιότητας για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας είναι πιθανό να οδηγήσει μέρος των κεφαλαίων από την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τραπεζικούς λογαριασμούς του εσωτερικού ή του εξωτερικού.

Με δεδομένο ότι η κυβέρνηση φαίνεται να υποστηρίζει τον προσανατολισμό από το καταναλωτικό υπόδειγμα της ελληνικής οικονομίας προς ένα νέο εξωστρεφές υπόδειγμα, θα έπρεπε και η αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών να ξεκινήσει από τις αποπληρωμές ΦΠΑ προς εξαγωγικές εταιρείες. Αντίθετα, από τον πίνακα που δημοσίευσε το Υπουργείο Οικονομικών⁶ φαίνεται ότι η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών ξεκίνησε από την εξόφληση οφειλών προς δημόσιους υπαλλήλους, κτλ.

Μια βιώσιμη λύση για την βελτίωση της ρευστότητας απαιτεί πέρα από την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, συγκεκριμένη στόχευση στο είδος των οφειλών που εξοφλούνται κατά προτεραιότητα καθώς και επιπλέον μέτρα για την επανεκκίνηση της οικονομίας (βλέπε ΕΣΠΑ, επανεκκίνηση μεγάλων έργων κτλ).

Η εβδομάδα που έρχεται

- Ανακοίνωση μιας σειράς από στατιστικά στοιχεία (ανεργία, πληθωρισμός) για την Ελληνική οικονομία. Αναμένουμε ότι ο δείκτης ανεργίας για τον Δεκέμβριο του 2012 θα κινηθεί σε επίπεδα παρόμοια με αυτά του Νοεμβρίου 2012. Ο πληθωρισμός του Ιανουαρίου θα είναι σχεδόν μηδενικός αντικατοπτρίζοντας τις αποπληθωριστικές τάσεις εξαιτίας της ύφεσης αλλά και σε μικρότερο βαθμό τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.
- Συνεχίζεται η αξιολόγηση της τρόικα σχετικά με την πρόοδο της ελληνικής κυβέρνησης όσον αφορά:
 - στην εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2013 με ιδιαίτερη έμφαση στον τομέα των εσόδων.

⁶ Βλέπε

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/c07aec7f-e78d-4622-b6b6-ba55d892b12c>

- ο την αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος.
- ο στην εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητα».
- ο στην πρόοδο του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.
- ο στην πρόοδο όσον αφορά τις εναπομένουσες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εστιάζονται κυρίως στην αγορά ενέργειας, στο δικαστικό σύστημα, στη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, κτλ.
- ο στην ανακεφαλαίωση του τραπεζικού συστήματος.

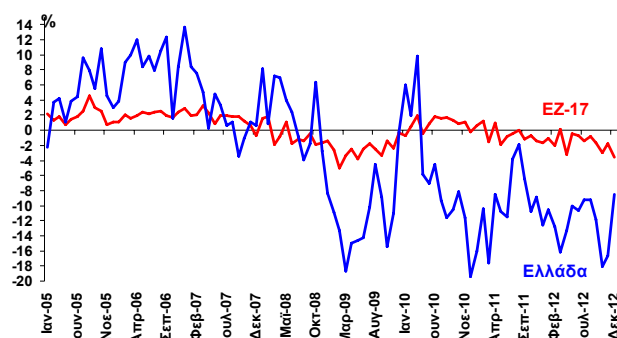
Στατιστικές Εξελίξεις

Λιανικό Εμπόριο: Συνεχίστηκε τον Δεκ. 2012, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η πτώση των λιανικών πωλήσεων. Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του Λιανικού Εμπορίου για όλο το 2012 μειώθηκε κατά 12,2% σε σχέση με το 2011 (2011/2010: -10,2%, 2010/2009: -6,2%, 2009/2008: -11,4%). Ο κύκλος εργασιών (ονομαστικές τιμές) μειώθηκε το 2012 σε σχέση με το 2011 κατά 11,0%. Στην Ευρωζώνη το ίδιο διάστημα ο όγκος του Λιανικού Εμπορίου ήταν μειωμένος κατά 1,7%, ενώ ο κύκλος εργασιών αυξημένος κατά 0,3%. Τον Δεκ. 2012 στην Ελλάδα ο όγκος των λιανικών πωλήσεων μειώθηκε κατά 8,5% σε σχέση με τον Δεκ. 2011 (Σχήμα 2) και 41,1% σε σχέση με τον Δεκ. 2007. Σε ονομαστικές τιμές η μείωση ήταν 8% και 32,6% αντιστοίχως. Στην Ευρωζώνη τον Δεκέμβριο η ετήσια μεταβολή του όγκου ήταν -3,6% και σε σχέση με τον Δεκ. 2007 -7,0%. Σε ονομαστικές τιμές αντίστοιχα ήταν μειωμένες κατά 1,7% και 2,0%. Η μεγαλύτερη πτώση των λιανικών πωλήσεων στην Ελλάδα, σε αποπληθωρισμένες τιμές, στο 12μηνο, εμφανίζεται στις πωλήσεις ειδών ένδυσης, υπόδησης (-20,6%), στις πωλήσεις επίπλων, ηλεκτρικών ειδών και οικιακού εξοπλισμού (-16,3%) και στις πωλήσεις καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων (-15,0%). Αντίθετα μικρότερη είναι η πτώση στις πωλήσεις στα πολυκαταστήματα (-4,7%) και στις πωλήσεις τροφίμων από μεγάλα καταστήματα/super market (-7,9%).

Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζικής της Ελλάδος, οι συνολικές καταθέσεις (ιδιωτικές, κρατικές, εγχώριες και εκτός της ευρωζώνης) τον Ιαν. 2013 έφτασαν τα €221δισ. (-2,5% ετήσια μεταβολή) αυξημένες κατά €2,1δισ. σε σχέση με το τέλος του 2012, κυρίως λόγω της αύξησης των καταθέσεων της Γεν. Κυβέρνησης και λιγότερο των νοικοκυριών. Στο τέλος Ιαν. 2013 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €161 δισ., μειωμένες κατά €0,48δισ. σε σχέση με τον Δεκέμβριο. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής ήταν αρνητικός, -4,6% (Σχήμα 3) σημαντικά μειωμένος σε σχέση με τους προηγούμενους μήνες (12/2012 -7,3%, 11/2012: -10,2%, 10/2012: -12,7%, Σεπ. 2012: -16,2%). Σε σχέση με το τέλος Ιουνίου 2012, όπου βρέθηκαν στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων επτά ετών, οι καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (υπόλοιπα τέλους περιόδου) αυξήθηκαν κατά περίπου €10,4δισ. Αυτό είναι αποτέλεσμα της

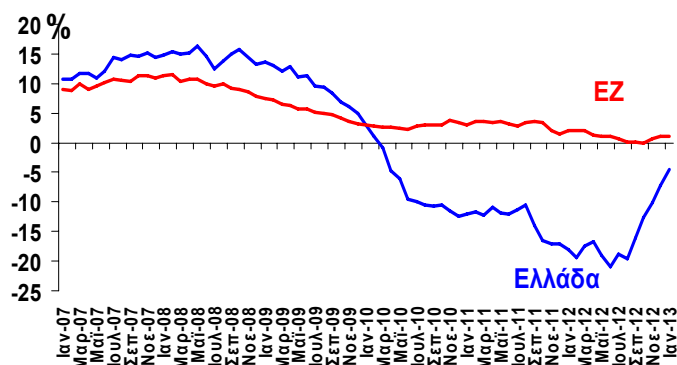
σταδιακής αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των καταθετών αφενός στο τραπεζικό σύστημα και αφετέρου στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας εντός της ευρωζώνης. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα έχουν μειωθεί συνολικά κατά €76,9δισ. από τον Σεπ. 2009, τόσο λόγω της βαθιάς ύφεσης όσο και της φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό. Οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων τον Ιαν. 2013 ήταν €18,7δισ., μειωμένες κατά 7,2% σε ετήσια βάση, ενώ των νοικοκυριών €135,8δισ., μειωμένες κατά 4,3%. Στην Ευρωζώνη τον Ιαν. 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ήταν θετικός, 1,1%. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες της Ευρωζώνης έφτασαν συνολικά τα €10,59τρις., από τα οποία €1,72τρις. ήταν καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και €6,13τρις. ήταν καταθέσεις νοικοκυριών.

Σχήμα 2: Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, Ελλάδα και Ευρωζώνη (Ιαν. 2005 - Δεκ. 2012, μηνιαία στοιχεία, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Σχήμα 3: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη. (Ιαν. 2007 - Ιαν. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα: Τον Ιαν. 2013 η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (NXI) μειώθηκε σε ετήσια βάση⁷ κατά 4,0% (Σχήμα 4), στα €225,5δισ. Η

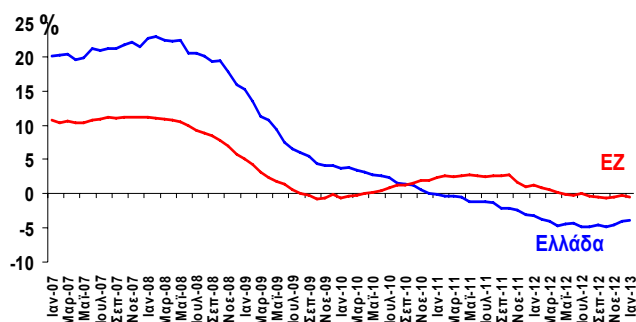
⁷ Οι ρυθμοί μεταβολής και οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας

Τεύχος 20, 05 Μαρτίου 2013

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 -2,6%, στα €100δισ. Η χρηματοδότηση των ελευθέρων επαγγελματιών μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 2,4% στα περίπου €13,7δισ., ενώ η χρηματοδότηση των νοικοκυριών μειώθηκε αντιστοίχως κατά 3,7% στα €105,4δισ. Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν τον Ιαν. 2013 κατά 0,5% (ετήσια μεταβολή) στα €11,05τρισ. Τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 2,5% στα €4,53τρισ., ενώ αντίθετα τα δάνεια προς νοικοκυριά αυξήθηκαν (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής 0,5%) στα €5,24τρισ.

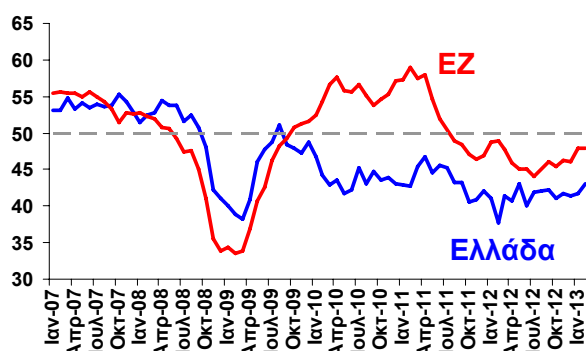
συνθηκών στον τομέα της μεταποίησης καθώς παραμένει κάτω του 50, στο 43 τον Φεβρ. 2013, από 41,7 τον Ιαν. 2013. Αυτό είναι όμως και το υψηλότερο σημείο των τελευταίων εννέα μηνών. Όλοι οι σχετικοί υποδείκτες, παραγωγής, νέων παραγγελιών, νέων εξαγωγικών παραγγελιών, αδιεκπεραιώτων εργασιών, ποσότητας προμηθειών, υποχώρησαν. Ενθαρρυντικός ήταν ο βραδύτερος ρυθμός μείωσης από ότι τους προηγούμενους μήνες για την παραγωγή και τις νέες παραγγελίες. Σύμφωνα με τη Markit οι έλληνες παραγωγοί συνεχίζουν να μειώνουν τις τιμές παρά την αύξηση του κόστους, μειώνοντας όμως την απασχόληση.

Σχήμα 4: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα, Ελλάδα και Ευρωζώνη.
(Ιαν. 2007 – Ιαν. 2013, % δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Σχήμα 5: Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)
(Ιαν. 2007 – Φεβρ. 2013, εποχικά διορθωμένος δείκτης)



Πηγή: Markit, Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος

Σημείωση: Τιμές άνω του 50 υποδηλώνουν αύξηση, τιμές κάτω του 50 υποδηλώνουν μείωση.

Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI): ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί να βρίσκεται σε ύφεση, όπως φαίνεται και από την εξέλιξη του δείκτη PMI στη μεταποίηση. Ο δείκτης δείχνει περαιτέρω επιδείνωση των

χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξιομήσεις / μεταβιβάσεις δανείων.

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας								
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		Ετήσια Στοιχεία					
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες								
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-6.0 (Q4 12)	-7.9 (Q4 11)	-	-7.1	-4.9	-3.1	-0.2	3.5
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)	169.5	-	-	165.3	145.0	129.4	113.0	107.4
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	0.2 (01/13)	2.3 (01/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.4 (12/12)	0.8 (12/11)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.8 (10/12)	19.7 (10/11)	-	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	86.9 (02/13)	78.2 (02/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας								
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-3.8 (Q3 12)	-0.5 (Q3/11)	-3.70	0.3	-1.0	1.5	2.1	1.4
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-5.9 (Q3 12)	-5.5 (Q3 11)	-	-6.0	-1.2	6.9	7.1	3.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-15.3 (Q3 12)	-1.9 (Q3 11)	-	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
Καταναλωτικοί Δείκτες								
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-8.4 (Q3 12)	-3.5 (Q3 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-11.0 (12/12)	-11.7(12/11)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-38.9 (01/13)	-13.3 (01/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-71.4 (02/13)	-83.5 (02/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-33.1 (02/13)	-38.7 (02/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας								
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-0.5 (12/12)	-11.3 (12/11)	-3.2	-11.4	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	64.4 (11/12)	66.9 (11/11)	-	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-12.5 (02/13)	-23.6 (02/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	43.2 (02/13)	37.7 (02/12)	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.)	-19.5 (Q3 12)	-15.3 (Q3 11)	-	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-33.9(Q3 12)	-18.0 (Q3 11)	-	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	3.1 (Q3 12)	-25.3 (Q3 11)	-	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)	-46.5 (09/12)	-21.8 (09/11)	-	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-46.7 (02/13)	-56.2 (02/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)								
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωφ. μετ.)	-72.9 (12/12)	-8.3(12/11)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)	-5.0 (12/12)	-5.9 (12/11)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)	-16.3 (12/12)	-1.8 (12/11)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωφ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛ.ΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωφ. μετ.)	7.6 (12/12)	10.4 (12/11)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	2.9 (12/12)	10.0 (12/11)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	11.3 (12/12)	12.2 (12/11)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	-9.4 (12/12)	-12.4 (12/11)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	-9.0 (12/12)	-7.8 (12/11)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωφ. μετ.)	-12.3 (12/12)	-20.8 (12/11)	-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.)	-4.8 (10/12)	-2.2 (10/11)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-5.6 (10/12)	-0.4 (10/11)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-4.1 (10/12)	-3.6 (10/11)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.7 (10/12)	-2.4 (10/11)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.2 (10/12)	-6.7 (10/11)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	21.4 (Q2 2012)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***								
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	118.9 (10/12)	117.2 (10/11)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	55.3 (10/12)	53.4 (10/11)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****								
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	970.0	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	320.0	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	156.9	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	789.0	-	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)	970.1	-	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)	4.25 (05/03/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.05 (12/02/2013)	-	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 ΕΛ.ΣΤΑΤ.

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

*** Για το ΑΕΠ το 2012 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση του ΜΠΔΣ 2013-16 (€ 194.0 δισ.). Για την περίοδο 2007-2011 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

**** Οι τιμές των μετοχικών δεκτών, των ομολόγων και του BDI έληφθησαν στις

4/3/2013

† 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
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>

