

**Συγγραφείς:**

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

**Θεοδόσιος Σαμπανιώτης**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[tsabaniotis@eurobank.gr](mailto: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 ψήφιση του πολυνομοσχεδίου προϋπόθεση για την εξομάλυνση του δημοσιονομικού προβλήματος, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης**

- Το πολυνομοσχέδιο και ο Προϋπολογισμός 2013 αναμένεται να υπερψηφιστούν έστω και με απώλειες όσον αφορά το πρώτο
- Κεντρικό διακύβευμα η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης με:
  - την ολοκλήρωση των εκκρεμοτήτων που θα επιτρέψουν την επανεκκίνηση της κατασκευής μεγάλων έργων (εθνικές οδοί κτλ)
  - την αποτελεσματικότερη χρήση των διαθέσιμων κεφαλαίων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (ΕΣΠΑ)
  - την εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων
- Η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων δίνει ανάσα στην οικονομία χωρίς να αποτελεί πανάκεια



Πηγή: Bloomberg

## Η ψήφιση του πολυνομοσχεδίου ως προϋπόθεση για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης

Η κυβέρνηση κατέθεσε το νομοσχέδιο «Έγκριση Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016- Επείγοντα μέτρα εφαρμογής του Ν.4046/2012 και του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016» (πολυνομοσχέδιο στη συνέχεια) στο Ελληνικό Κοινοβούλιο στις 05 Νοεμβρίου 2012. Ως ημερομηνία ψήφισης έχει οριστεί η 7<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2012. Υπενθυμίζουμε ότι η κυβέρνηση έχει καταθέσει ήδη από την προηγούμενη εβδομάδα στο Κοινοβούλιο τον Προϋπολογισμό 2013. Ως ημερομηνία ολοκλήρωσης της συζήτησης και ψήφισης του προϋπολογισμού έχει οριστεί η 11<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2012.

Αναμένουμε ότι το πολυνομοσχέδιο θα εξασφαλίσει την απαραίτητη πλειοψηφία στο Ελληνικό Κοινοβούλιο. Μέχρι στιγμής δεν φαίνεται να υπάρχουν διαρροές στην κοινοβουλευτική ομάδα της ΝΔ (127 βουλευτές) ενώ από το ΠΑΣΟΚ εκτιμάται ότι το πολύ 27 από τους 33 βουλευτές θα ψηφίσουν θετικά. Η ΔΗΜΑΡ αναμένεται ότι θα ψηφίσει «παρόν» στη συγκεκριμένη ψηφοφορία. Από την άλλη, η ψήφιση του Προϋπολογισμού 2013 αναμένεται να γίνει χωρίς προβλήματα αφού και οι τρεις κυβερνητικοί εταίροι έχουν δηλώσει ότι θα υπερψηφίσουν.

Η ψήφιση του πολυνομοσχεδίου δεν σηματοδοτεί το τέλος της προσπάθειας για την ελληνική οικονομία αλλά την αρχή μιας πορείας προς την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της και την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το πολυνομοσχέδιο τακτοποιεί τα δημόσια οικονομικά σε επίπεδο τριετίας με βάση τις ανάγκες αλλά κυρίως τις δυνατότητες του ελληνικού κράτους. Παράλληλα, ολοκληρώνει τη νομοθέτηση μιας σειράς από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καλύτερη δημοσιονομική εποπτεία και διαχείριση και αποτελεσματικότητα του δημοσίου τομέα και τη δημιουργία ενός καλύτερου περιβάλλοντος για την πραγματοποίηση επενδύσεων στην ελληνική επικράτεια.

Η προσπάθεια δεν θα πρέπει να σταματήσει εδώ. Η ουσιαστική εφαρμογή των παραπάνω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι αναγκαίο να ολοκληρωθεί άμεσα. Το κεντρικό διακύβευμα από εδώ και μπρος είναι αναγκαίο για να γίνει η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης μέσω:

- της ολοκλήρωσης των εκκρεμοτήτων που θα επιτρέψουν την επανεκκίνηση της κατασκευής μεγάλων έργων (εθνικές οδοί κτλ)
- της αποτελεσματικότερης χρήσης των διαθέσιμων κεφαλαίων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (ΕΣΠΑ)
- της εφαρμογής του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων

Σε αυτό το σημείο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, δεν υπάρχουν απαντήσεις στο πολυνομοσχέδιο και στο ΜΠΔΣ 2013-16 τόσο για το πρόβλημα της βιωσιμότητας του χρέους όσο και για το πρόβλημα χρηματοδότησης της διετούς παράτασης του προγράμματος για την περίοδο 2015-2016. Προτάσεις όπως ο δανεισμός της Ελλάδας από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) και η επαναγορά του χρέους από τη δευτερογενή αγορά ή η αγορά από τον ESM των ελληνικών ομολόγων που έχει στην κατοχή της η ΕΚΤ και η απομείωση τους (κούρεμα) στη συνέχεια, δείχνουν ότι υπάρχει διάλογος για το θέμα στο παρασκήνιο. Μέχρι στιγμής όμως δεν έχουν καταλήξει σε μια αξιόπιστη και εφαρμόσιμη πρόταση που θα εξασφαλίζει την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. Εκτιμούμε ότι η ψήφιση του Νομοσχεδίου θα λειτουργήσει θετικά ως προς την εύρεση λύσης για το θέμα της βιωσιμότητας του χρέους.

Σημειώστε ότι η αβεβαιότητα των τελευταίων ημερών και η χαμένη ευκαιρία της 18<sup>ης</sup> Οκτωβρίου έχουν οδηγήσει σε αυξητική πορεία τα περιθώρια επιτοκίου του 10-ετους ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου έναντι του αντίστοιχου Γερμανικού τίτλου. Μόνο τις τελευταίες ημέρες και μετά την διαφανόμενη συμφωνία μεταξύ των κυβερνητικών εταίρων εντοπίζεται κάποια αποκλιμάκωση (Σχήμα 1). Τα αντίστοιχα περιθώρια των ισπανικών και των πορτογαλικών ομολόγων συνεχίζουν την έντονα αυξητική τους πορεία εξαιτίας του κλίματος αβεβαιότητας σχετικά με την ένταξη της Ισπανίας στον ESM.

## Συνοπτική περιγραφή του ΜΠΔΣ 2013-16 και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Το πολυνομοσχέδιο περιλαμβάνει το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στρατηγικής για την περίοδο 2013-2016 (ΜΠΔΣ 2013-16) αλλά και τις προσαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την έγκριση της εκταμίευσης της δόσης των €31,3 δισ. από το Eurogroup της 12<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2012. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες πληροφορίες η κυβέρνηση θα προσπαθήσει να αυξήσει τη δόση κατά επιπλέον €5,1 δισ. (δόση Σεπτεμβρίου 2012, 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης).

Πιο αναλυτικά, σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2013-2016 και με δεδομένη τη διετή παράταση του προγράμματος (2015-2016), το 2013 θα είναι η έκτη συνεχόμενη χρονιά με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ για την ελληνική οικονομία. Μηδενικός ρυθμός μεταβολής αναμένεται για το 2014 ενώ η οικονομία αναμένεται να ανακάμψει και να επιστρέψει σε θετικούς ρυθμούς μεταβολής το 2015 και το 2016 (Πίνακας 1).

Σε αυτό το πλαίσιο το πρωτογενές έλλειμμα του 2013 θα υποχωρήσει στο 0,0% του ΑΕΠ (από 1,5% του ΑΕΠ το 2012), ενώ το 2014 θα υπάρξει πρωτογενές πλεόνασμα 1,5% του ΑΕΠ, το 2015 θα αυξηθεί στο 3% του ΑΕΠ και το 2016 στο 4,5% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης από 7,0%<sup>1</sup> του

<sup>1</sup> Ο στόχος για το έλλειμμα του 2012 σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό 2013 είναι 6,6% του ΑΕΠ ενώ σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2013-16 είναι 7,0%. Η

Τεύχος 5, 06 Νοεμβρίου 2012

ΑΕΠ το 2012, θα μειωθεί στο 5,5% του ΑΕΠ το 2013, στο 3,8% του ΑΕΠ το 2014, στο 4,4% του ΑΕΠ το 2015 και στο 3,2% του ΑΕΠ το 2016. Οι εκτιμήσεις για το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης (από 175,6% το 2012 σε 196,5% το 2016) τονίζουν την ανάγκη για μια γρήγορη και ουσιαστική λύση το πρόβλημα της βιωσιμότητας του ελληνικού δημοσίου χρέους (Πίνακας 1).

Πίνακας 1: ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΜΠΔΣ 2013-16)					
	2012	2013	2014	2015	2016
ΑΕΠ (%)	-6,5	-4,5	0,2	2,5	3,5
Ιδιωτική κατανάλωση (%ΑΕΠ)	-7,7	-7,0	-1,6	1,3	2,3
Δημόσια Κατανάλωση (%ΑΕΠ)	-6,2	-7,2	-3,1	-1,9	-3,0
Επενδύσεις	-15,0	-3,7	3,0	7,0	10,0
Εξαγωγές Α&Υ (%ΑΕΠ)	0,0	2,6	4,5	5,3	6,0
Εισαγωγές Α&Υ (%ΑΕΠ)	-10,1	-5,2	-0,4	2,0	3,1
Εναρμονισμένος ΔΤΚ	1,1	-0,8	-0,4	0,6	1,1
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	-0,5	-1,2	-0,4	0,3	1,1
Απασχόληση*	-7,9	-2,1	1,0	2,0	3,0
Ποσοστό Ανεργίας*					
Ποσοστό Ανεργίας*	22,4	22,8	21,4	19,7	17,1
Πρωτογενές Έλλειμμα (%ΑΕΠ)	-1,5	0,0	1,5	3,0	4,5
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης κατά ESA95 (%ΑΕΠ)	-7,0	-5,5	-3,8	-4,4	-3,2
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (%ΑΕΠ)	175,6	189,1	191,6	190,5	184,9
ΑΕΠ (€δισ)	194,0	183,1	182,7	187,8	196,5

Πηγή ΜΠΔΣ 2013-16

\*Σε εθνικολογιστική βάση

Για την επίτευξη των παραπάνω δημοσιονομικών στόχων απαιτούνται μέτρα συνολικού ύψους €18,9 δισ. για την περίοδο 2013-16 που περιλαμβάνουν:

- μέτρα συνολικού ύψους €14,3 δισ. για τη διετία 2013-16. Η δέσμη μέτρων για το 2013 και το 2014 προσδιορίζεται επακριβώς στο ΜΠΔΣ 2013-2016.
- μέτρα συνολικού ύψους €4,7 δισ. για τη διετία 2015-2016 (€1,9 δισ. για το 2015 και €2,8 δισ. για το 2016) που όμως δεν προσδιορίζονται αναλυτικά.

Στο πολυνομοσχέδιο περιλαμβάνονται και όλες οι προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που παρέμεναν εκκρεμείς από τα τέλη Απριλίου 2012 και την ολοκλήρωση της θητείας της κυβέρνησης Λ. Παπαδήμου, όπως:

- Η συνέχιση της μεταρρύθμισης στο Ελληνικό Δημόσιο και η βελτίωση της δημοσιονομικής εποπτείας μέσω κυρίως:
  - του ορισμού Γενικού Γραμματέα στο Υπουργείο Οικονομικών αρμόδιου για τα έσοδα

συγκεκριμένη διαφορά οφείλεται κατά κύριο λόγο στο ότι τα επιστροφόμενα στο Ελληνικό Δημόσιο κέρδη από τα ελληνικά ομόλογα που διακρατούν οι Κεντρικές Τράπεζες της Ευρωζώνης και η ΕΚΤ δεν συνυπολογίζονται στη διαδικασία υπολογισμού του ελλείμματος σύμφωνα με τη μεθοδολογία κατάρτισης του ΜΠΔΣ (βλέπε σχετική υποσημείωση στον Πίνακα 3.5 του ΜΠΔΣ 2013-16 [http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/a7/91/b0/a791b0bf4bc73a9679bac65792933157d4cf7b27/application/pdf/%CE%9C%CE%95%CE%A3%CE%9F%CE%A0%CE%A1%CE%9F%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%9C%CE%9F\\_2013.pdf](http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/a7/91/b0/a791b0bf4bc73a9679bac65792933157d4cf7b27/application/pdf/%CE%9C%CE%95%CE%A3%CE%9F%CE%A0%CE%A1%CE%9F%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%9C%CE%9F_2013.pdf)).

- των καταργήσεων οργανικών θέσεων χωρίς ουσιαστικό αντικείμενο και ανακατανομής του προσωπικού
- την εφαρμογή περιορισμού προσλήψεων, διαθεσιμότητας (και αργίας για τους επίορκους) δημοσίου υπαλλήλους.

- Η απελευθέρωση των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω κυρίως:
  - της απελευθέρωσης της αγοράς καυσίμων
  - της απελευθέρωσης των μεταφορών (με έμφαση στις τουριστικές μεταφορές)
  - της περαιτέρω απελευθέρωσης των κλειστών επαγγελμάτων
- Η βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος μέσω κυρίως:
  - της ολοκλήρωσης της εργασιακής μεταρρύθμισης (νέος τρόπος καθορισμού του κατώτατου μισθού, αποζημιώσεων κτλ)
  - της περαιτέρω βελτίωσης της διαδικασίας αδειοδότησης νέων επιχειρήσεων
  - της μεταρρύθμισης του δικαστικού συστήματος με σκοπό την ταχύτερη και αποτελεσματικότερη απονομή δικαιοσύνης

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

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα σε ταμειακή βάση ήταν €9,7 δισ. καταγράφοντας μείωση κατά 48,3% σε ετήσια βάση. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του 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 εκταμειωθεί εγκαίρως η δόση των €31,3 δισ. του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Η εκτόξευση του ύψους των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ελληνικού δημοσίου στα €8,3 δισ. στα τέλη Σεπτεμβρίου 2012 από €8,1 δισ. στα τέλη Αυγούστου 2012 είναι ανησυχητική αλλά αναμενόμενη. Το μεγαλύτερο μέρος των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αφορά υποχρεώσεις των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (€4,5 δισ.) και των νοσοκομείων (€1,8 δισ.).

Η αύξηση κατά €0,2 δισ. την περίοδο Αυγούστου-Σεπτεμβρίου 2012 μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην έλλειψη ρευστότητας του Ελληνικού Δημοσίου εξαιτίας της μη-καταβολής της δόσης των

€31,3 δισ. Είναι παρήγορο το γεγονός ότι το Σεπτέμβριο δεν επαναλήφθηκε η αρνητική έκπληξη του προηγούμενου μήνα. Σημειώνουμε εδώ ότι στο τέλος Αυγούστου 2012 οι ληξιπρόθεσμες οφειλές αυξήθηκαν κατά €0,9 δισ. 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<sup>2</sup>.

Αναμένουμε ότι η πλήρης εφαρμογή του Μητρώου Δεσμεύσεων καθώς και των επιπλέον μέτρων που περιγράφονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013 (ορισμός προϊστάμενου οικονομικών υπηρεσιών στο σύνολο των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης, η δέσμευση από τους φορείς για τη μη δημιουργία νέων ληξιπρόθεσμων οφειλών κτλ.) θα βελτιώσουν σημαντικά την κατάσταση όσων αφορά τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η κυβέρνηση (σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2013) 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 (€8,3 δισ. μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου 2012 και χωρίς να συνυπολογιστούν νέες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του τελευταίου τριμήνου του 2012).

Επισημαίνουμε ωστόσο, ότι η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων 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). Επιπλέον, η συνέχιση του κλίματος 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. Μια βιώσιμη λύση για την βελτίωση της ρευστότητας απαιτεί πέρα από την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και μέτρα για την επανεκκίνηση της οικονομίας όπως αυτά που αναφέρθηκαν παραπάνω.

## Η Εβδομάδα που έρχεται

- **06/11/2012:** Συζήτηση του νομοσχεδίου «Έγκριση Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016- Επείγοντα μέτρα εφαρμογής του Ν.4046/2012

<sup>2</sup> Βλ. 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (10/10/2012):

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES12\\_OIKONOMIA\\_1010\\_012.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES12_OIKONOMIA_1010_012.pdf)

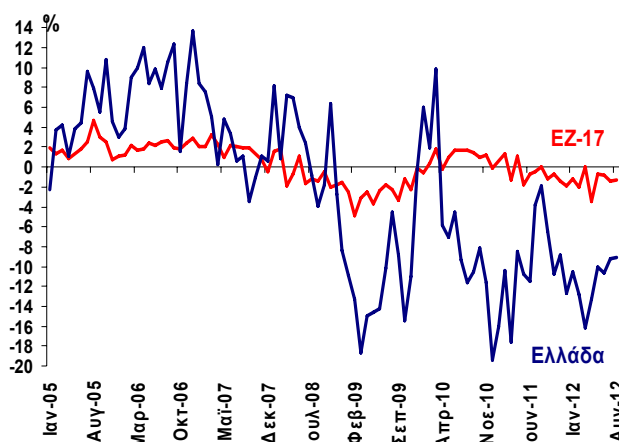
και του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016» στο Ελληνικό Κοινοβούλιο

- **07/11/2012:** Ψηφοφορία για το νομοσχέδιο «Έγκριση Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016- Επείγοντα μέτρα εφαρμογής του Ν.4046/2012 και του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016» στο Ελληνικό Κοινοβούλιο. Αναμένουμε ότι το νομοσχέδιο θα εξασφαλίσει την απαραίτητη πλειοψηφία.
- **11/11/2012:** Ψήφιση του Προϋπολογισμού 2013 στο Ελληνικό Κοινοβούλιο. Αναμένουμε ότι ο Προϋπολογισμός 2013 θα εξασφαλίσει την απαραίτητη πλειοψηφία.
- **12/11/2012:** Συνεδρίαση του Eurogroup. Αναμένουμε ότι το Eurogroup θα εγκρίνει την εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. με δεδομένο ότι θα έχει ολοκληρωθεί επιτυχώς η ψηφοφορία για τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές αλλαγές, το ΜΠΔΣ 2013-2016 και τον Προϋπολογισμό 2013.

## Στατιστικές Εξελίξεις

Σχήμα 2

Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, Ελλάδα και Ευρωζώνη (μηνιαία στοιχεία, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Λιανικό Εμπόριο:** Συνεχίστηκε τον Αύγουστο 2012, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η πτώση των λιανικών πωλήσεων, που ξεκίνησε στα τέλη του 2008. Ο όγκος (αποπληθωρισμένες τιμές) του Λιανικού Εμπορίου το οκτάμηνο Ιανουαρίου – Αυγούστου 2012 μειώθηκε κατά 11,5% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2011 (8μηνο 2011/2010: -10,3%, 8μηνο 2010/2009: -2,6%, 8μηνο 2009/2008: -12,8%). Ο κύκλος εργασιών (ονομαστικές τιμές) στο Λιανικό Εμπόριο μειώθηκε το 8μηνο 2012 σε σχέση με το 8μηνο 2011 κατά 10,1%. Στην Ευρωζώνη το ίδιο διάστημα ο όγκος του Λιανικού Εμπορίου ήταν μειωμένος κατά 1,4%, ενώ ο κύκλος εργασιών αυξημένος κατά 0,6%. Τον Αύγουστο 2012 ο όγκος των λιανικών πωλήσεων μειώθηκε κατά 9,2% σε σχέση με

τον Αύγουστο 2011 (Σχήμα 2) και 27,7% σε σχέση με τον Αύγουστο 2007. Σε ονομαστικές τιμές η μείωση ήταν 7,2% και 15,7% αντιστοίχως. Στην Ευρωζώνη τον Αύγουστο η ετήσια μεταβολή του όγκου ήταν -1,3% και σε σχέση με τον Αύγουστο 2007 -3,2%. Σε ονομαστικές τιμές αντίστοιχα ήταν αυξημένες κατά 1,1% και 3,5%. Η μείωση των λιανικών πωλήσεων στην Ελλάδα αντικατοπτρίζει την μεγάλη μείωση στην ιδιωτική κατανάλωση λόγω της πτώσης των εισοδημάτων των νοικοκυριών, καθώς και της επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος και της μεγάλης αβεβαιότητας. Η μεγαλύτερη πτώση, σε αποπληθωρισμένες τιμές, στο 8μηνο εμφανίζεται στις πωλήσεις ειδών ένδυσης, υπόδησης (-21,5%), στις πωλήσεις επίπλων, ηλεκτρικών ειδών και οικιακού εξοπλισμού (-16,6%) και στις πωλήσεις τροφίμων, ποτών και τσιγάρων (-15,6%). Αντίθετα μικρότερη είναι η πώση στις πωλήσεις τροφίμων από μεγάλα καταστήματα/super market (-6,4%) και στις πωλήσεις στα πολυκαταστήματα (-6,5%).

	Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας		Ετήσια Στοιχεία				
	Τελευταία Περίοδος 2011-12						
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>							
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ε.μ.ε.)*	-6.3 (Q2 12)	-7.3 (Q2 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 (% ε.μ.ε.)	0.9 (09/12)	3.1 (09/11)	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-0.2 (07/12)	1.5 (07/11)	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	25.1 (07/12)	17.8 (07/11)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	75.8 (10/12)	73.0 (10/11)	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>							
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.)	-4.3 (09/12)	0.6 (09/11)	0.3	3.1	1.0	0.9	0.9
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-9.1 (Q2 12)	-0.6 (Q2 11)	-6.0	-1.2	6.9	7.1	3.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.)	-12.1 (Q2 12)	-5.2 (Q2 11)	-6.0	-2.7	5.3	2.4	3.4
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>							
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-8.0 (Q2 12)	-7.4 (Q2 11)	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ε.μ.ε.)	-9.8 (08/12)	-0.5 (08/11)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	1.8 (10/12)	-35.7 (10/11)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-77.5 (10/12)	-83.8 (10/11)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-48.4 (10/12)	-37.3 (10/11)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>							
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	2.5 (08/12)	-10.9 (08/11)	-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)	68.2 (08/11)	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-20.1 (10/12)	-25.4 (10/11)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	41.0 (10/12)	40.5 (10/11)	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>							
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-19.4 (Q2 12)	-19.6 (Q2 11)	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-30.0 (Q2 12)	-22.1 (Q2 11)	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-7.4 (Q2 12)	-20.5 (Q2 11)	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Private building permits volume (% ε.μ.ε., σαρ. μετ.)	-40.0 (06/12)	-36.7 (06/11)	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Construction confidence (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-53.3 (10/12)	-70.6 (10/11)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-66.5 (08/12)	-8.0 (08/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-3.4 (08/12)	10.1 (08/11)	9.5	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-1.7 (08/12)	-10.9 (08/11)	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σαρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>							
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σαρ. μετ.)	9.8 (08/12)	5.4 (08/11)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	8.8 (08/12)	-0.3 (08/11)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	11.7 (08/12)	17.2 (08/11)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-7.2 (08/12)	2.7 (08/11)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-7.9 (08/12)	0.2 (08/11)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε. σαρ. μετ.)	-5.9 (08/12)	8.5 (08/11)	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>							
Ιδιωτικός Τομέας (% ε.μ.ε.)	9.8 (08/12)	5.4 (08/11)	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	8.8 (08/12)	-0.3 (08/11)	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	11.7 (08/12)	17.2 (08/11)	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-7.2 (08/12)	2.7 (08/11)	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ε.μ.ε.)	-9.9 (08/12)	0.2 (08/11)	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	-5.9 (08/12)	8.5 (08/11)	-	10.4	7.7	5.0	4.5
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***</b>							
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	114.1 (08/12)	117.2 (08/11)	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	53.1 (08/12)	53.4 (08/11)	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες****</b>							
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	829.1	738.1	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	305.5	287.2	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	323.8	319.1	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	971.0	2136.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
<b>Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου</b>							
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	1642.1	226.2	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	-
<b>Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)</b>							
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.46 (09/10/2012)	-	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, ΟΔΔΧ, 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 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

5/11/2012

† 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: Αναλυτής Αγορών G10  
 Γαλάτεια Φωκά: Αναλυτής Αναδυόμενων Αγορών

#### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Δημήτρης Μαλλιαρόπουλος: Σύμβουλος Οικονομικών Ερευνών  
 Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος  
 Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος  
 Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής  
 Στέλλα Κανελλοπούλου: Ερευνητής Οικονομολόγος  
 Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής  
 Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής  
 Θεόδωσιος 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](mailto:Research@eurobank.gr)

## Eurobank Οικονομικές Μελέτες

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στο <http://www.eurobank.gr/research>

- **New Europe:** Μηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες μακροοικονομικές εξελίξεις στις αγορές της Νέας Ευρώπης
- **Οικονομία & Αγορές:** Μηνιαία επιθεώρηση ανάλυσης και έρευνας θεμάτων που σχετίζονται με την ελληνική και τη διεθνή οικονομία
- **Global Economic & Market Outlook:** Τριμηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά και τις προοπτικές τους

Εγγραφείτε ηλεκτρονικά στο: <http://www.eurobank.gr/research>  
 Ακολουθήστε μας στο twitter: <http://twitter.com/Eurobank>

