

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 αναπαραχθεί 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 παρέχουν 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 χαμηλότερη της αναμενόμενης συμμετοχή των ξένων κατόχων ελληνικού χρέους στο πρόγραμμα επαναγοράς σηματοδοτεί την πεποίθηση τους για την βελτιωμένη προοπτική της ελληνικής οικονομίας

- Η μειωμένη συμμετοχή των ξένων επενδυτών δείχνει ότι περίπου τα 2/3 των ξένων κατόχων του ελληνικού χρέους είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν τον κίνδυνο που συνεπάγεται η περαιτέρω διακράτηση των ελληνικών τίτλων.
- Οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν στο δίλημμα «μπρος γκρεμός και πίσω ρέμα» και αναμένεται να καλύψουν το κενό που αφήνουν οι ξένοι ομολογιούχοι.
- Μετά την απόσυρση χρέους ονομαστικής αξίας €30 δισ. ο κεντρικός στόχος είναι η υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η επανεκκίνηση της οικονομίας.
- Η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών καθυστερεί και επηρεάζει αρνητικά τη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας.
- Το ποσοστό ανεργίας στο 26% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας ανάμεσα στις 27 χώρες μέλη της ΕΕ.



Πηγή: Bloomberg

## Η επίτευξη του στόχου απόσυρσης χρέους ονομαστικής αξίας €30 δισ. θα εξασφαλίσει σημαντικό χρόνο για την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και την επανεκκίνηση της οικονομίας

Η συμμετοχή στο πρόγραμμα επαναγοράς του ελληνικού χρέους μέχρι την καταληκτική ημερομηνία της 7<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2012 ήταν σημαντική αλλά δεν προσέγγισε το στόχο για «απόσυρση» χρέους ονομαστικής αξίας €30 δισ. Σύμφωνα με τις πληροφορίες που έχουν δημοσιευθεί μέχρι στιγμής στις 07/12/2012 η συνολική συμμετοχή ανερχόταν σε €26 δισ. εκ των οποίων τα €10 δισ. προέρχονταν από τις ελληνικές τράπεζες και τα €16 δισ. από ξένους κατόχους ελληνικού χρέους. Υπενθυμίζουμε ότι το πρόγραμμα επαναγοράς αφορά τα ελληνικά ομόλογα συνολικού ύψους<sup>1</sup> €62,3 δισ. που κυκλοφόρησαν μετά το PSI του Φεβρουαρίου του 2012<sup>2</sup>. Στόχος της κυβέρνησης ήταν η απόσυρση ονομαστικού χρέους €30 δισ. μέσω επαναγοράς με κεφάλαια συνολικού ύψους €10.2 δισ. Εκτιμούμε ότι ο συγκεκριμένος στόχος με βάση τις τελικές αποτιμήσεις του προγράμματος επαναγοράς των ομολόγων θα οδηγήσει σε μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ κατά περίπου 11,0 ποσοστιαίες μονάδες το 2020.

Η κυβέρνηση έκρινε πως υπάρχουν επιπλέον περιθώρια συμμετοχής στο πρόγραμμα επαναγοράς του ελληνικού χρέους και αποφάσισε να ανοίξει για δεύτερη φορά το Βιβλίο Προσφορών της επαναγοράς (με τους ίδιους όρους με την πρώτη φορά). Το Βιβλίο Προσφορών<sup>3</sup> άνοιξε στις 10/12/2012 και θα κλείσει στις 17.00 στις 11/12/2012. Μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος επαναγοράς θα ακολουθήσει τηλεδιάσκεψη του Eurogroup για την αξιολόγηση των αποτελεσμάτων. Θετική αξιολόγηση θα διευκολύνει το Συμβούλιο Κορυφής της 13/12/2012 να επιτρέψει την εκταμίευση των πρώτων €34.7 δισ. από τη συνολική δόση των €43.7 δισ<sup>4</sup>. Ανάλογη απόφαση αναμένουμε ότι θα λάβει και το ΔΝΤ μετά την 13/12/2012 πάλι με δεδομένη την επιτυχία του προγράμματος επαναγοράς. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι το ΔΝΤ έχει θέση ως προϋπόθεση για την συνέχιση της συμμετοχής του στο πρόγραμμα χρηματοδότησης της Ελλάδας την εξασφάλιση βιώσιμων επίπεδων χρέους (δημόσιο

χρέος <120% του ΑΕΠ το 2022). Το πρόγραμμα επαναγοράς αποτελεί ένα δρόμο για την εξασφάλιση αυτής της βιωσιμότητας.

Αναμένουμε ότι μετά τη νέα παράταση του προγράμματος επαναγοράς θα επιτευχθεί ο στόχος απόσυρσης χρέους ονομαστικής αξίας €30 δισ.. Τα €4,0 δισ. που περίπου απομένουν θα εξασφαλισθούν με κυρίως μέσω της επιπλέον συμμετοχής των ελληνικών τραπεζών καθώς και πιθανής συμμετοχής κατόχων ελληνικού χρέους από το εξωτερικό.

Οι ελληνικές τράπεζες από το πρόγραμμα επαναγοράς χρέους θα απολέσουν σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη αν λάβουμε ως δεδομένο ότι η κατάσταση στην ελληνική οικονομία θα βελτιωθεί σημαντικά τα επόμενα χρόνια (όπως προσδοκά η πλειονότητα των ξένων επενδυτών). Η αποτυχία του προγράμματος επαναγοράς όμως θα θέσει σε κίνδυνο την εκταμίευση της δόσης και την ανακεφαλαιοποίηση τους. Η κάλυψη του όποιου κενού που αφήνουν οι ξένοι επενδυτές θα καλυφθεί από τις ελληνικές τράπεζες.

Από την άλλη πλευρά, η μειωμένη συμμετοχή των ξένων επενδυτών δείχνει ότι περίπου τα 2/3 των ξένων κατόχων του ελληνικού χρέους<sup>5</sup> είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν τον κίνδυνο που συνεπάγεται η περαιτέρω διακράτηση των ελληνικών τίτλων. Πιστεύουν ότι το Ελληνικό Δημόσιο θα συνεχίσει την εξυπηρέτηση του χρέους του τα επόμενα χρόνια και ότι στο μέλλον η τιμή των ελληνικών ομολόγων θα προσεγγίσει καλύτερα επίπεδα από αυτή που εξασφαλίζει το πρόγραμμα επαναγοράς σήμερα. Με άλλα λόγια, οι ξένοι επενδυτές που συμμετείχαν στο πρόγραμμα επαναγοράς ήταν είτε αυτοί που δεν ήταν διατεθειμένοι να αναλάβουν ελληνικό κίνδυνο γιατί πιστεύουν ότι η κατάσταση στην ελληνική οικονομία δε θα βελτιωθεί είτε αυτοί που αγόρασαν τους ελληνικούς τίτλους σε πολύ χαμηλά επίπεδα και αποσκοπούν σε βραχυπρόθεσμα κέρδη μόνο.

Η επιτυχία του προγράμματος επαναγοράς αποτελεί σημαντική ευκαιρία για την ελληνική κυβέρνηση. Η εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών βελτιώνει την αξιοπιστία της ελληνικής κυβέρνησης. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι το περιθώριο επιτοκίου του ελληνικού 10-ετούς ομολόγου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού τίτλου στις 10/12/2012 ήταν στις 1250,2 μβ, στο χαμηλότερο επίπεδο μετά την εφαρμογή του PSI τον Μάρτιο του 2012 (Σχήμα 1). Κάτι τέτοιο δημιουργεί θετικό κλίμα στην αγορά και εξασφαλίζει τον απαραίτητο χρόνο για την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Όμως τα χρονικά περιθώρια είναι περιορισμένα. Την αμέσως επόμενη περίοδο η κυβέρνηση θα πρέπει να προχωρήσει με γρήγορους ρυθμούς (μεταξύ άλλων) την φορολογική μεταρρύθμιση. Το νέο φορολογικό νομοσχέδιο που αναμένεται να κατατεθεί σήμερα προς ψήφιση στο κοινοβούλιο αλλάζει την φορολογική κλίμακα, καταργεί φοροαπαλλαγές και αυξάνει τους φόρους στους ελεύθερους επαγγελματίες. Παρόλο

<sup>1</sup> Τα ομόλογα συνολικής αξίας €62,3 δισ. διακρίνονται σε 20 σειρές με ληκτότητες που ξεκινάνε από την δεκαετία και φθάνουν την 30-ετία. Η μέση ονομαστική αξία είναι περίπου €3,0 δισ.

<sup>2</sup> Το συγκεκριμένο πρόγραμμα επαναγοράς χρέους δεν αφορά τους κατόχους του παλιού ελληνικού χρέους που δεν συμμετείχαν στην συμφωνία ανταλλαγής χρέους (PSI) του Μαρτίου 2012.

<sup>3</sup> Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τη μικροδομή του προγράμματος επαναγοράς βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (04/12/2012) [http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES\\_OIKONOMIA\\_04122012v.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_04122012v.pdf)

<sup>4</sup> Τα υπολειπόμενα €9,3 δισ. (από την δόση των €43.7 δισ.) θα καταβληθούν τμηματικά στο πρώτο τρίμηνο του 2013 με δεδομένη την υλοποίηση μιας σειράς κομβικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

<sup>5</sup> Σύμφωνα με τις Πιο πρόσφατες εκτιμήσεις περίπου €34,0 δισ. δισ από τα συνολικά €62,3 δισ. βρίσκεται στα χέρια επενδυτών από το εξωτερικό.

που αποτελεί μια ορθότερη αντιμετώπιση του προβλήματος σε σχέση με τα προσχέδια των προηγούμενων εβδομάδων δεν μπορεί από μόνο του να επιτύχει πολλά. Απαιτείται μια ουσιαστική και αποτελεσματική προσέγγιση στο θέμα της αντιμετώπισης της φοροδιαφυγής στο νομοσχέδιο που αναμένεται να κατατεθεί μέσα στον Ιανουάριο του 2013 και αποτελεί προϋπόθεση για την καταβολή των υπόλοιπων 9.3 δις της δόσης των €43.7 δις. Ουσιαστικές και αποτελεσματικές λύσεις είναι αναγκαίο να υλοποιηθούν και σε μια σειρά από άλλους τομείς (ολοκλήρωση μεταρρύθμισης στον τομέα της υγείας, στο δικαστικό σώμα, στη δημόσια διοίκηση κτλ).

### Η εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών καθυστερεί και επηρεάζει αρνητικά τη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα σε ταμειακή βάση ήταν €9,4 δις. καταγράφοντας μείωση κατά 53,4% σε ετήσια βάση. Το πρωτογενές ισοζύγιο για την ίδια περίοδο καταγράφει πλεόνασμα €2.3 δις. σε ενοποιημένη ταμειακή βάση έναντι ελλείματος €-4.2 δις. για την ίδια περίοδο το 2011. 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 δεδομένη την εκταμίευση του πρώτου μέρους (€34.4 δις.) της δόσης των €43.7 δις. του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Κάτι τέτοιο ενισχύεται και από την πορεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2012. Το πρωτογενές ισοζύγιο της Κεντρικής Κυβέρνησης κατέγραψε έλλειμμα €- 1,5 δις. ευρώ, από 6 δις. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (μείωση -75,0% σε ετήσια βάση). Το συνολικό έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2012 ήταν €-12,9 δις., από €-21,5 δις. την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (μείωση -40,0% σε ετήσια βάση).

Η εκτόξευση του ύψους των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του ελληνικού δημοσίου στα €8,7 δις. στα τέλη Οκτωβρίου 2012 από €8,6 δις. στα τέλη Σεπτεμβρίου 2012 είναι ανησυχητική αλλά αναμενόμενη. Το μεγαλύτερο μέρος των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αφορά υποχρεώσεις των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (€4,6 δις.) και των νοσοκομείων (€1,9 δις.). Σημειώστε ότι οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ανέρχονται στα €9.5 δις. αν στα €8.7 δις. που αναφέρθηκαν παραπάνω συμπεριληφθούν και τα €0.8 δις. από εκκρεμείς επιστροφές φόρων.

Η αύξηση του συνόλου των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €0,2 δις. την περίοδο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου 2012 μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην έλλειψη ρευστότητας του Ελληνικού

Δημοσίου εξαιτίας των καθυστερήσεων των δόσεων του Προγράμματος Σταθεροποίησης.

Ο αρχικός στόχος της κυβέρνησης (βλέπε Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2013) ήταν 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. Πλέον ο συγκεκριμένος στόχος απομακρύνεται εξαιτίας της τμηματικής καταβολής της δόσης, των στενών χρονικών περιθωρίων μέχρι το τέλος του 2012 αλλά και της μη ολοκλήρωσης δράσεων που αποτελούν προϋποθέσεις για την έγκαιρη εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών. Μικρό μέρος από τα €10.6 δις. που προορίζεται για τις δημοσιονομικές ανάγκες του 2012 (από το συνολικό ποσό της δόσης των €34.4 δις.) θα διατεθεί για την πληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών. Ήδη από τις 27/11/2012<sup>6</sup> επισημαίναμε ότι το μέρος της δόσης που θα διατεθεί για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων θα είναι χαμηλότερο των €2.2 δις.

Πιο συγκεκριμένα, ο αναπληρωτής υπουργός Οικονομικών Χ. Σταϊκούρας<sup>7</sup>, ανακοίνωσε μια σειρά κριτηρίων που θα πρέπει να πληρούν οι φορείς της γενικής κυβέρνησης για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως:

- Ο ορισμός Προϊσταμένου Οικονομικών Υπηρεσιών για κάθε φορέα της Γενικής Κυβέρνησης (ν.3871/2010).
- Η δημιουργία και τήρηση πλήρους ηλεκτρονικού μητρώου δεσμεύσεων για τρεις τουλάχιστον μήνες ώστε να παρέχεται σαφής εικόνα σχετικά με τις δεσμεύσεις που έχει αναλάβει κάθε φορέας της γενικής κυβέρνησης.
- Η ρητή δέσμευση σχετικά με τη μη - σώρευση νέων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Η αυστηρή τήρηση του μηνιαίου προϋπολογισμού τους και η προσαρμογή των πιστώσεων εξόδων στην πορεία υλοποίησης των εσόδων.
- Η εξόφληση μέρους των υφιστάμενων κατά την 31-12-2011 ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων από ίδιους πόρους.

Η κυβέρνηση θα μπορούσε να ολοκληρώσει την εφαρμογή των παραπάνω προϋποθέσεων στο χρονικό διάστημα που μεσολάβησε από τον Ιούνιο του 2012 (ημερομηνία αρχικής εκταμίευσης της δόσης) ώστε να έχει ξεκαθαρίσει το τοπίο για την αποπληρωμή των οφειλών.

<sup>6</sup> Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (27/11/2012)

[http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES\\_OIKONOMIAqw\\_2711\\_2012.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIAqw_2711_2012.pdf)

<sup>7</sup> Για τις σχετικές ανακοινώσεις του Υπουργείου Οικονομικών βλέπε

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/1c86cf3a-19ca-4a29-adf0-ca8c376f243c>

Με δεδομένα τα παραπάνω οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις θα εξοφληθούν με ιεραρχικό τρόπο. Με άλλα λόγια, οι παλαιότερες υποχρεώσεις εξυπηρετούνται άμεσα με την εξαίρεση νομικών ή άλλων παρόμοιων κολλημάτων ενώ στις συγκεκριμένες υποχρεώσεις συμπεριλαμβάνεται και η καταβολή του εφάπαξ 40.000 δημοσίων υπαλλήλων που εκκρεμεί από το 2009. Επίσης σε περιπτώσεις ύπαρξης φορολογικών ή ασφαλιστικών υποχρεώσεων εκ μέρους των δικαιούχων των ληξιπρόθεσμων οφειλών θα γίνονται οι απαραίτητοι συμψηφισμοί.

Επισημαίνουμε για άλλη μια φορά 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 επιπλέον μέτρα για την επανεκκίνηση της οικονομίας (βλέπε ΕΣΠΑ, επανεκκίνηση μεγάλων έργων κτλ).

## Η εβδομάδα που έρχεται

- **11 Δεκεμβρίου 2012:**
  - Ολοκληρώνεται η διαδικασία επαναγοράς του ελληνικού χρέους. Αναμένουμε ότι η διαδικασία θα ολοκληρωθεί με επιτυχία.
  - Δημοπρασία εξάμηνων και μηνιαίων εντόκων γραμματίων για την άντληση €3,4 δισ. για την κάλυψη των αναγκών του Ελληνικού Δημοσίου. Η συγκεκριμένη έκδοση θα μπορούσε να αποφευχθεί αν η εκταμίευση της δόσης των €34,4 δισ. είχε ολοκληρωθεί τις προηγούμενες ημέρες/εβδομάδες.
  - Κατάθεση του νέου φορολογικού νομοσχεδίου προς ψήφιση στο κοινοβούλιο. Αναμένουμε ότι το φορολογικό νομοσχέδιο θα υπερψηφιστεί από τα κόμματα που συμμετέχουν στην κυβέρνηση συνεργασίας.
  - Έκτακτη τηλεδιάσκεψη του Eurogroup με σκοπό την αξιολόγηση του προγράμματος επαναγοράς του ελληνικού χρέους. Θετική αξιολόγηση θα ανοίξει το δρόμο για την απόφαση εκταμίευσης της δόσης.
- **13 Δεκεμβρίου 2012:** Σύνοδος Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με βασικό αντικείμενο τα θέματα οικονομικής πολιτικής και την διαδικασία μετάβασης στην ευρωπαϊκή τραπεζική ένωση. Αναμένουμε θετική απόφαση για την εκταμίευση της δόσης των €34.4 δισ. με δεδομένη την επιτυχία του προγράμματος επαναγοράς ομολόγων. Τις

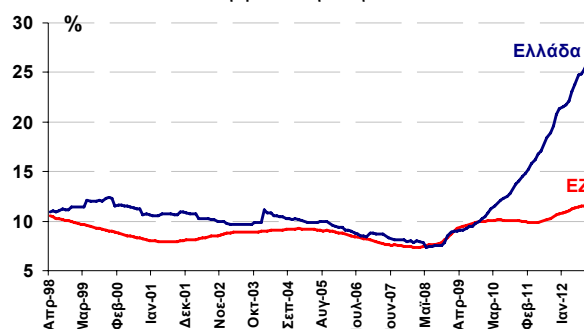
επόμενες ημέρες αναμένουμε σχετική απόφαση και από το ΔΝΤ.

- **Επόμενη εβδομάδα:** Εκταμίευση της δόσης των €34.4 δισ.

## Στατιστικές Εξελίξεις

**Ανεργία:** Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα συνέχισε την ανοδική του πορεία και τον Σεπτέμβριο 2012, αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. έφτασε το 26% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας ανάμεσα στις 27 χώρες μέλη της ΕΕ. Ήταν αυξημένη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Αύγ. 2012: 25,3%) και με ένα χρόνο νωρίτερα (Σεπτ. 2011: 18,9%). Ο αριθμός των ανέργων έφτασε τους 1.265 χιλ. ενώ οι απασχολούμενοι μειώθηκαν στα 3.661,2 χιλ. (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Ο αριθμός των ανέργων έχει αυξηθεί πλέον κατά 901,2 χιλ. σε σχέση με τον Σεπτ. 2008 (363,9 χιλ.), αυξημένος κατά 247,7%. Ο αριθμός των απασχολούμενων έχει μειωθεί αντιστοίχως κατά 883,1 χιλ. στα 3.661,2 χιλ. άτομα. Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας γίνονται εμφανής και από τα ποσοστά ανεργίας των γυναικών και των νέων. Η ανεργία ανάμεσα στις γυναίκες παραμένει υψηλότερη των αντρών, 30,1% και 22,9% αντίστοιχα, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη απόκλιση στην ΕΕ-27. Η ανεργία στους νέους (15-24 ετών) είναι επίσης μεγαλύτερη από τη συνολική και ανέρχεται πλέον στο 57,6% σε σχέση με το 22,3% το Σεπ. 2008. Η ανεργία στους νέους στην Ελλάδα ήταν επίσης η μεγαλύτερη στην ΕΕ-27 και παρουσιάζει τη μεγαλύτερη απόκλιση από την συνολική ανεργία. Στην Ευρωζώνη η ανεργία παρέμεινε σταθερή το Σεπτ. 2012 στο 11,6% (Αυγ. 2012: 11,5%, Σεπτ. 2011: 10,3%).

**Σχήμα 2: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη**  
(4/1998 – 9/2012, εποχικά προσαρμ. στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Πληθωρισμός:** Τον Νοέμβριο 2012 οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον Εθνικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,0% σε σχέση με τον Νοεμ. 2011 και μειώθηκε κατά 0,5% σε σχέση με τον Οκτ. 2012. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Δεκ. 2011 – Νοεμ. 2012 σε σχέση με το προηγούμενο δωδεκάμηνο (Δεκ. 2010 – Νοεμ. 2011) αυξήθηκε κατά 1,6%. Η αύξηση των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης

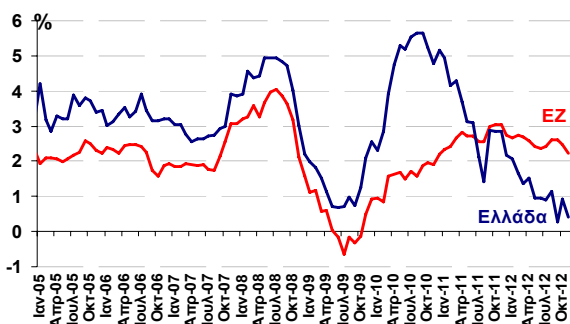
Τεύχος 10, 11 Δεκεμβρίου 2012

συνεχίζει να επηρεάζει αρνητικά το Γενικό Δείκτη τιμών, καθώς οι τιμές του πετρελαίου θέρμανσης αυξήθηκαν 39,4% σε ετήσια βάση τον Νοέμβριο, επιβαρύνοντας το Γενικό Δείκτη κατά 1,25 ποσοστιαίες μονάδες. Πέραν αυτού, μεγαλύτερη επίπτωση στον πληθωρισμό εξακολουθούν να έχουν οι αυξήσεις σε ετήσια βάση στις τιμές του ηλεκτρισμού, των καυσίμων αυτοκινήτου, και στα είδη ένδυσης και υπόδησης, που επιβάρυναν τον πληθωρισμό κατά 0,31, 0,23 και 0,21 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από μειώσεις στα φάρμακα, τα νοίκια κατοικιών, τα αυτοκίνητα, τα δίδακτρα, τις οικιακές υπηρεσίες και τα νωπά λαχανικά.

Όσον αφορά τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή τον Νοεμ. 2012 αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,4%, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 2,2% (Σχήμα 3). Η επίδραση της εσωτερικής υποτίμησης είναι ακόμα πιο εμφανής στην εξέλιξη του Εναρμονισμένου ΔTK αν αφαιρέσουμε την επίδραση της μεταβολής των φόρων: τον Νοεμ. 2012 στην Ελλάδα ο πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων ήταν αρνητικός: -0,3% (Σχήμα 4). Ο μέσος πληθωρισμός στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο ΔTK αναμένεται να διαμορφωθεί στο 0,9% το 2012.

**Σχήμα 3: Πληθωρισμός Ελλάδα – Ευρωζώνη**

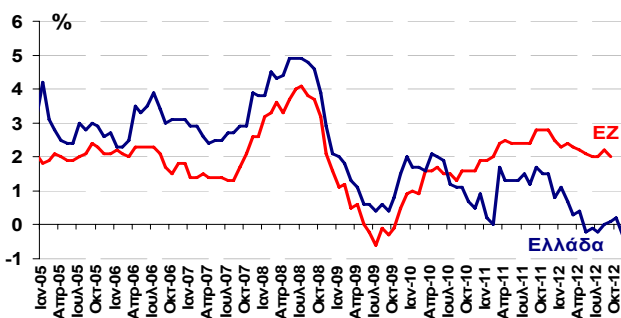
(Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Ιαν. 2005 – Νοεμ. 2012, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Σχήμα 4: Πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων Ελλάδα - Ευρωζώνη**

(Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με σταθερούς φόρους, Ιαν. 2005 – Νοεμ. 2012, % ετήσια μεταβολή)



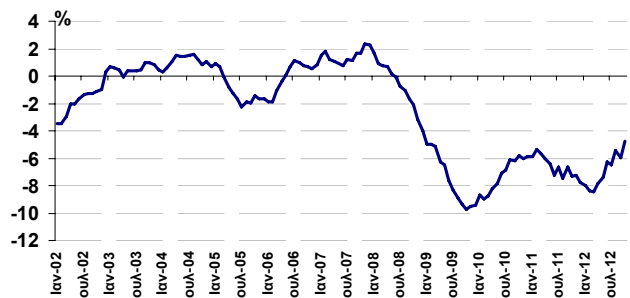
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Βιομηχανική Παραγωγή:** Η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα τον Οκτώβριο 2012 παρουσίασε αύξηση 2,0% σε σχέση με τον

Οκτ. 2011. Για την περίοδο Ιαν. - Οκτ. 2012 σημείωσε πτώση 3,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Στο δεκάμηνο ο δείκτης παραγωγής των Ορυχείων – Λατομείων αυξήθηκε κατά 1,8%, κυρίως λόγω της αύξησης στην εξόρυξη λιγνίτη, ο δείκτης παραγωγής στις Μεταποιητικές Βιομηχανίες μειώθηκε κατά 5,3%, ο δείκτης παραγωγής Ηλεκτρισμού (που περιλαμβάνει όμως στοιχεία μόνο για τη ΔΕΗ) μειώθηκε κατά 1,8%, ενώ ο δείκτης παραγωγής Νερού αυξήθηκε κατά 1,3%. Όσον αφορά την πτώση της παραγωγής στις μεταποιητικές βιομηχανίες είναι μεγαλύτερη στους κλάδους δερμάτων-είδη υπόδησης, παραγωγής επίπλων, λοιπό εξοπλισμό μεταφορών και στον κλάδο παραγωγής μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού. Ο μέσος δείκτης βιομηχανικής παραγωγής δωδεκαμήνου (κινητός μέσος) είναι σε συνεχή πτώση από τον Ιούνιο 2008 (Σχήμα 5).

**Σχήμα 5: Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής**

(μέσος δείκτης δωδεκαμήνου-κινητός μέσος, Ιαν. 2002-Οκτ. 2012, διορθωμένα στοιχεία με βάση τον πραγματικό αριθμό εργασιμων ημερών, % ετήσια μεταβολή)

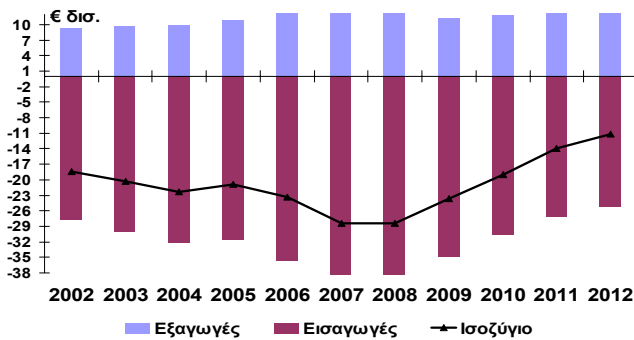


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Εμπορευματικές Συναλλαγές:** Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τις εκτιμήσεις για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Οκτωβρίου 2012. Τα στοιχεία αφορούν μόνο αγαθά και όχι υπηρεσίες. Επιπλέον δεν περιλαμβάνουν τα πετρελαιοειδή λόγω αναθεώρησης των αντίστοιχων χρονολογικών σειρών. Οι εισαγωγές τον Οκτ. 2012 ανήλθαν σε €2,73 δισ., αυξημένες κατά 10,1% σε σχέση με τον Οκτ. 2011 (€2,48 δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €1,53 δισ., αυξημένες κατά 13,8% (Οκτ. 2011: €1,34 δισ.). Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €1,21 δισ., αυξημένο κατά 5,8% (Σεπτ. 2011: €1,14 δισ.). Στο 10μηνο Ιαν.-Οκτ. 2012 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διαμορφώθηκε στα €11,24 δισ. (Σχήμα 6), μειωμένο κατά 19,6% σε σχέση με το ίδιο διάστημα το 2011 (€13,97 δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται τόσο στην μείωση των εισαγωγών κατά 6,9% (2012: €25,27 δισ., 2011: €27,14 δισ.), όσο και στην αύξηση των εξαγωγών κατά 6,6% (2012: €14,03 δισ., 2011: €13,17 δισ.).

**Σχήμα 6: Εμπορευματικές Συναλλαγές**

(εισαγωγές &amp; εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία 10μήνου Ιαν.-Σεπτ., δις. €)

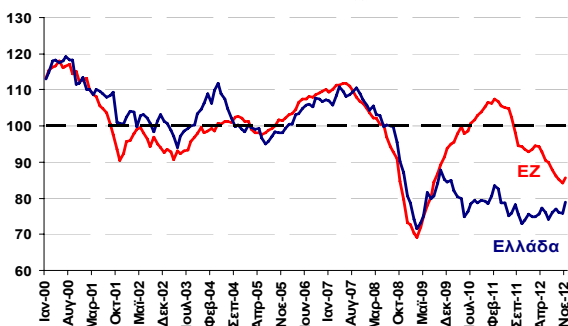


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** Ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη βελτιώθηκε το Νοέμβριο 2012 σε σχέση με τον Οκτ. 2012 (Σχήμα 7). Στην Ελλάδα έφτασε τις 79 μονάδες (Οκτ. 2012: 75,8) στο υψηλότερο σημείο από τον Μαρ. 2011 (82,6). Παραμένει φυσικά σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα από ότι πριν την κρίση. Όσον αφορά τους επιμέρους δείκτες, σύμφωνα με τα στοιχεία του IOBE: α) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία παραμένει στα ίδια περίπου επίπεδα (Νοεμ. 2012: 80,4, Οκτ. 2012: 81) αν και αρκετά υψηλότερα σε σχέση με ένα χρόνο πριν, β) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές μειώθηκε από τις 58,3 μονάδες τον Οκτ. στις 51,1 μονάδες τον Νοεμ. 2012, παρόλα αυτά πολύ υψηλότερα από πέρυσι (Νοεμ. 2011: 37,1), γ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο βελτιώθηκε στις 56,2 μονάδες τον Νοεμ. 2012 σε σχέση με τις 51,1 τον Οκτ. 2012 χαμηλότερα όμως σε σχέση με ένα χρόνο πριν (Νοεμ. 2011: 59,7), δ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες παρέμεινε μεν σταθερός τον Νοεμ. 2012 στις 52,5 μονάδες αλλά βρίσκεται στο χαμηλότερο ιστορικά επίπεδο, τέλος ε) ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης βελτιώθηκε το Νοέμβριο (δείτε επόμενη παράγραφο). Στην Ευρωζώνη ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος βελτιώθηκε ελαφρά (Νοεμ. 2012: 85,7) σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Οκτ. 2012: 84,3), καταγράφοντας άνοδο για πρώτη φορά από τον Φεβ. 2012 (94,5). Ο δείκτης πάντως της Ευρωζώνης βρίσκεται σε πτωτική πορεία από τον Φεβ. 2011.

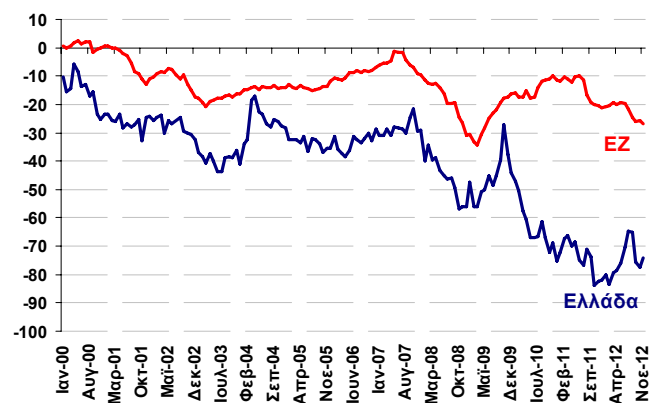
**Σχήμα 7: Οικονομικό Κλίμα Ελλάδα Ευρωζώνη**

(Ιαν. 2000 – Νοεμ. 2012, δείκτες με βάση 1990-2011=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών:** Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης βελτιώθηκε τον Νοεμ. 2012 στις -74,1 μονάδες από τις -77,5 μονάδες του Οκτ. 2012. Ο δείκτης στην Ευρωζώνη αντίθετα χειροτέρευσε ελαφρά τον Νοεμ. 2012 στις -26,9 μονάδες από τις -25,7 μονάδες τον Οκτ. 2012 (Σχήμα 8). Οι Έλληνες παραμένουν οι πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι. Το 77% των ελλήνων καταναλωτών θεωρεί ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους θα χειροτερέψει στη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών, λιγότεροι πάντως σε σχέση με ένα πριν, και μόνο το 14% αναμένει ότι θα μείνει αμετάβλητη. Αντίθετα οριακά περισσότεροι από ότι ένα μήνα πριν περιμένουν ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας το επόμενο 12μηνο θα χειροτερέψει. Επίσης παρόλο που η συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών νοικοκυριών (72%) δεν αναμένει να καταφέρει να αποταμιεύσει τους επόμενους 12 μήνες, το ποσοστό αυτό έχει βελτιωθεί ελαφρά σε σχέση με τον Οκτ. 2012. Το ίδιο συμβαίνει και με τις προσδοκίες για την εξέλιξη της ανεργίας. Όσον αφορά την τρέχουσα οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού, μειώθηκε στο 46% (από περίπου 60%) το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα», καθώς αυξήθηκε στο 22% (από 15%) αυτών που δηλώνει ότι αντλεί από τις αποταμιεύσεις του και 21% (από 15%) αυτών που δηλώνει ότι έχει χρεωθεί. Ένα 10% εξακολουθεί να δηλώνει ότι αποταμιεύει.

**Σχήμα 8: Καταναλωτική Εμπιστοσύνη Ελλάδα Ευρωζώνη**  
(Ιαν. 2000 – Νοεμ. 2012, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας							
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		Ετήσια Στοιχεία				
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>							
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-6.9 (Q3 12)	-4.0 (Q3 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.)	1.0 (11/12)	2.9 (11/11)	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	0.2 (10/12)	1.5 (10/11)	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.0 (09/12)	18.9 (09/11)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	79.0 (11/12)	74.0 (11/11)	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>							
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-4.3 (09/12)	0.6 (09/11)	0.3	3.1	1.0	0.9	0.9
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-9.1 (Q2 12)	-0.6 (Q2 11)	-6.0	-1.2	6.9	7.1	3.6
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-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	-8.4 (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.)	-16.1 (09/12)	-9.7 (08/11)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-47.2 (11/12)	16.5 (11/11)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-74.1 (11/12)	-82.3 (11/11)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-40.1 (11/12)	-34.9 (11/11)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>							
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	2.0 (10/12)	-13.0 (10/11)	-11.4	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	65.8 (10/12)	66.0 (10/11)	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-17.6 (11/12)	-23.6 (11/11)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	41.8 (11/12)	40.9 (11/11)	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>							
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% 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
Private building permits volume (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-49.2 (07/12)	-14.0 (07/11)	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Construction confidence (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-56.7 (11/12)	-70.2 (11/11)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τραπεζα της Ελλάδος)</b>							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-74.1 (09/12)	-8.3 (09/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	0.6 (09/12)	8.1 (09/11)	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-16.5 (09/12)	-5.8 (09/11)	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛ.ΣΤΑΤ) **</b>							
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	7.9 (10/12)	12.3 (10/11)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	3.7 (10/12)	11.8 (10/11)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	13.3 (10/12)	13.9 (10/11)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-10.4 (10/12)	-11.6 (10/11)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-9.3 (10/12)	-7.1 (10/11)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-13.1 (10/12)	-19.7 (10/11)	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>							
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
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***</b>							
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	118.9 (10/12)	117.2 (08/11)	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	55.3 (10/12)	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)	852.6	-	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	296.9	-	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	246.9	-	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	937.0	-	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)	1250.2	-	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 (ΕΓΕΑ)</b>							
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΑ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.41 (06/11/2012)	-	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΑ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.20 (13/11/2012)	-	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 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 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 έληξαν στις

10/12/2012

† Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα στην Ανταλλαγή Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (PSI) η ανταλλαγή των παλιών 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

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  
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](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>

