

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
stamatiou@eurobank.gr

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

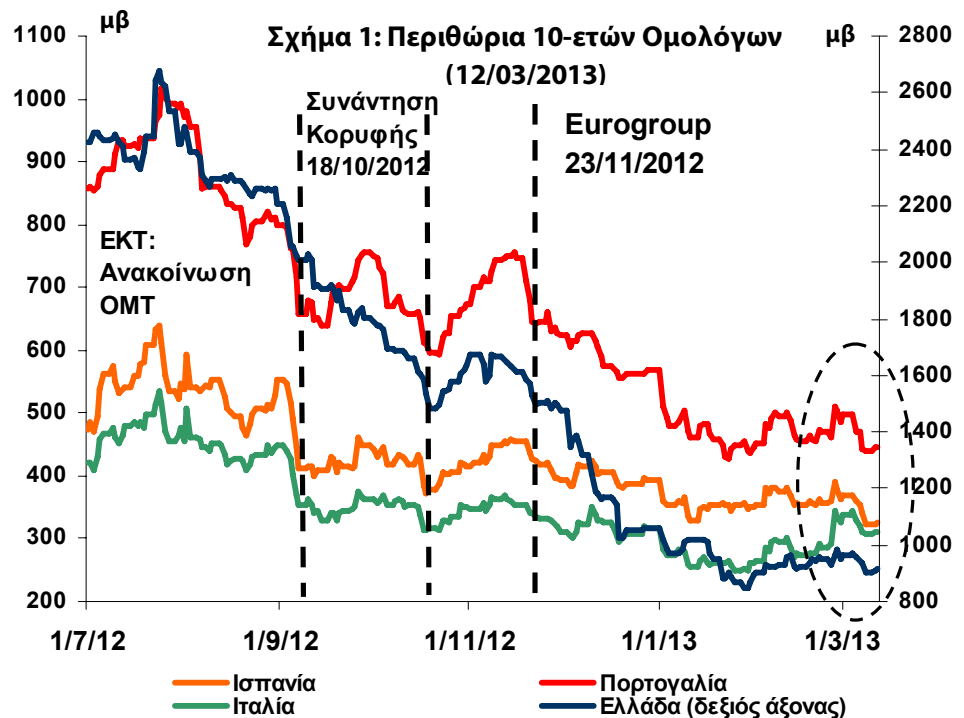
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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 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.

Μονόδρομος η θετική αξιολόγηση

- Η αύξηση των αποθεμάτων όπως προκύπτει από τα στοιχεία ΑΕΠ του 4ου τριμήνου περιορίζει τα περιθώρια αισιοδοξίας για το 2013 παρά τη βελτίωση των ενδείξεων από τον δείκτη οικονομικού κλίματος και τον δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης.
- 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 Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 επιβεβαιώνουν την σημαντική υστέρηση εσόδων.
- Η ανεργία τον Δεκέμβριο του 2012 έφτασε το 26,4% και παραμένει για τέταρτο συνεχόμενο μήνα η υψηλότερη στην ΕΕ.



Πηγή: Bloomberg

Θετική αξιολόγηση από την τρόικα απαιτεί άμεση λήψη αποφάσεων και αποφυγή της τάσης αναβλητικότητας από την πλευρά της ελληνικής κυβέρνησης

Η αξιολόγηση της εφαρμογής του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας έχει ήδη ξεκινήσει από την προηγούμενη εβδομάδα. Υπενθυμίζουμε ότι θετική αξιολόγηση της εφαρμογής του προγράμματος από την τρόικα θα επιτρέψει την αποδέσμευση συνολικά €8,8 δισ. (2,8+6,0) μέχρι το τέλος Απριλίου 2013¹. Η πρόοδος της αξιολόγησης μέχρι στιγμής δεν είναι σημαντική εξαιτίας των προβλημάτων που εμφανίζονται στην εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητας» των δημοσίων υπαλλήλων και της αναμόρφωσης του φορολογικού συστήματος (αναμόρφωση φοροεισπρακτικού μηχανισμού, αλλαγές στον τρόπο φορολόγησης των ακινήτων, αλλαγή κλίμακας ΦΠΑ στην εστίαση, κτλ) καθώς και στα κενά που εμφανίζει η δημοσιονομική απεικόνιση των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και του ΕΟΠΥΥ.

Οι μέχρι τώρα επαφές ανάμεσα στην τρόικα και στους Υπουργούς δεν έχουν αποδώσει συγκεκριμένα αποτελέσματα. Δεν αναμένουμε κάποιες δυσάρεστες εκπλήξεις από την σημερινή συνάντηση του Πρωθυπουργού με την τρόικα. Αντίθετα, αναμένουμε ότι ο Πρωθυπουργός Α. Σαμαράς θα φθάσει στο Συμβούλιο Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης την Πέμπτη 14 Μαρτίου έχοντας ολοκληρώσει θετικά τις διαπραγματεύσεις με την τρόικα.

Θεωρούμε ότι η θετική αξιολόγηση από την τρόικα αποτελεί μονόδρομο για την κυβέρνηση και τη χώρα και αναγκαία προϋπόθεση για την βελτίωση της αξιοπιστίας της χώρας. Η προσπάθεια αναβολής λήψης ακόμη και δυσάρεστων (αλλά αναγκαίων) αποφάσεων δε θα βελτιώσει την κατάσταση αλλά θα απαιτήσει την λήψη επιπρόσθετων μέτρων στο μέλλον. Τα περιθώρια αποδόσεων των 10-ετών ελληνικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων έχουν ανακόψει την πτωτική τους πορεία την τελευταία περίοδο. Αν και μέρος αυτής της τάσης μπορεί να αποδοθεί στο αποτέλεσμα των Ιταλικών εκλογών και την αδυναμία συμφωνίας όσον αφορά την Κύπρο, η μη ολοκλήρωση της αξιολόγησης από την τρόικα μέσα στις επόμενες ημέρες μπορεί να καταστήσει την Ελλάδα πάλι «ειδική περίπτωση» και να επαναφέρει στο προσκήνιο τις συζητήσεις για έξοδο από το ευρώ κτλ. Το αρνητικό παράδειγμα του 2012 δεν πρέπει να επαναληφθεί.

¹ Τα €2,8 δισ. είναι το τελευταίο μέρος της δόσης των €49,1 δισ. όπως αυτή αποφασίστηκε στο Eurogroup της 26^{ης} Νοεμβρίου 2012. Τα €6,0 δισ. αφορούν χρηματοδότηση για το 2013. Για λεπτομέρειες σχετικά με τις μελλοντικές εκταμιεύσεις από το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (05/03/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_05032013v.pdf

Η μείωση του ΑΕΠ κατά -5,7% το 4^ο τρίμηνο του 2012 δεν αποτέλεσε έκπληξη αλλά η αύξηση των αποθεμάτων περιορίζει τα περιθώρια αισιοδοξίας για το 2013

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία που ανακοίνωσε στις 11/03/2013 η ΕΛΣΤΑΤ², το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -5,7% στο 4^ο τρίμηνο του 2012 σε ετήσια βάση. Σημειώστε ότι από το 4^ο τρίμηνο του 2008, η Ελλάδα συμπληρώνει 17 συνεχή τρίμηνα αρνητικών ρυθμών μεταβολής. Σε αυτό το πλαίσιο τα στοιχεία για το 4^ο τρίμηνο δεν αποτέλεσαν έκπληξη.

Υπενθυμίζουμε ότι το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -7,9% το 4^ο τρίμηνο του 2011, κατά -6,7% το 1^ο τρίμηνο του 2012, κατά -6,4% του ΑΕΠ το 2^ο τρίμηνο του 2012 και κατά -6,7% το 3^ο τρίμηνο του 2012.

Πίνακας 1: Ετήσια μεταβολή τριμηνιαίου ΑΕΠ (σταθερές τιμές)

	Τριμηνιαίο ΑΕΠ (σταθερές τιμές, % ετήσια μεταβολή, 4Q 2011 - 4Q 2012)				
	4Q 2011	1Q 2012	2Q 2012	3Q 2012	4Q 2012
Τελική Καταναλωτική Δαπάνη	-6.0	-7.5	-7.3	-8.8	-9.0
Νοικοκυριών και ΜΚΙΕΝ	-7.3	-9.5	-8.6	-8.6	-9.6
Γενικής Κυβέρνησης	-0.5	1.4	-1.8	-10.2	-5.8
Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου	-23.5	-31.1	-19.6	-28.9	4.9
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-23.0	-22.8	-21.5	-21.5	-10.3
Εξαγωγές Α&Υ	-5.1	4.2	-3.0	-4.2	-4.8
Εισαγωγές Α&Υ	-12.0	-14.9	-12.9	-18.7	-8.1
ΑΕΠ	-7.9	-6.7	-6.4	-6.7	-5.7

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αναλυτικότερα στο 4^ο τρίμηνο, η τελική καταναλωτική δαπάνη μειώθηκε κατά -9,0% του ΑΕΠ ως αποτέλεσμα της συρρίκνωσης του διαθέσιμου εισοδήματος και του περιορισμού των δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου μειώθηκαν κατά -10,3% του ΑΕΠ το 4^ο τρίμηνο του 2012 αν και ο ρυθμός μείωσης των επενδύσεων επιβραδύνθηκε σημαντικά. Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου παραμένουν σε σημαντικά αρνητικό επίπεδο για 20 συνεχόμενα τρίμηνα. Η συγκεκριμένη εξέλιξη δείχνει το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα στην ελληνική οικονομία.

Οι Ακαθάριστες Επενδύσεις κεφαλαίου (ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου + αποθέματα) είναι αυξημένες κατά 4,9% σε ετήσια βάση εξαιτίας της αύξησης των αποθεμάτων των επιχειρήσεων. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε να μεταφραστεί είτε ως θετικές προσδοκίες των επιχειρήσεων για βελτίωση της

² Τα τριμηνιαία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ δεν είναι εποχικά διορθωμένα. Για την ανακοίνωση των τριμηνιαίων στοιχείων βλέπε:

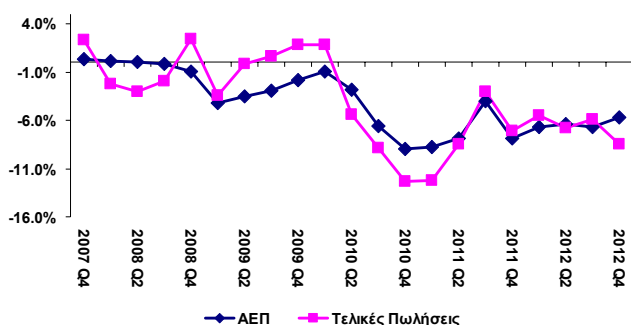
http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_QO_04_2012_01_P_GR.pdf. Για την ανακοίνωση των ετήσιων στοιχείων για το 2012 βλέπε:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0702/PressReleases/A0702_SEL15_DT_AN_00_2012_01_F_GR.pdf

Τεύχος 21, 12 Μαρτίου 2013

οικονομικής δραστηριότητας και αύξησης της ζήτησης των προϊόντων τους είτε ως λανθασμένη επιλογή των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2012 που οδήγησε στην αύξηση των αποθεμάτων τους και που αναμένεται να οδηγήσει σε αντίστοιχη περικοπή κατά τη διάρκεια του 2013. Αν και η μικρή βελτίωση των δεικτών εμπιστοσύνης³ τους τελευταίους μήνες αφήνει κάποια περιθώρια αισιοδοξίας και υποστηρίζει την πρώτη άποψη, υπάρχουν σημαντικά επιχειρήματα για την στήριξη και της δεύτερης άποψης.

Σχήμα 2: ΑΕΠ και Πραγματικές Πωλήσεις
(σταθερές τιμές, Q4 2007-Q4 2012, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research

Στο Σχήμα 2, ο ρυθμός μεταβολής των Τελικών Πωλήσεων (ΑΕΠ χωρίς τα αποθέματα) ακολουθεί πτωτική πορεία τα τελευταία τρίμηνα επιβεβαιώνοντας την άποψη ότι τα αποθέματα οφείλονται σε χαμηλή ζήτηση (εσωτερική και εξωτερική) στο τέταρτο τρίμηνο και όχι σε προσδοκίες για βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας. Με άλλα λόγια, το ΑΕΠ το 4^ο τρίμηνο του 2012 αυξήθηκε σημαντικά εξαιτίας της αύξησης των αποθεμάτων. Η επακόλουθη μείωση των αποθεμάτων αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ στο επόμενο τρίμηνο.

Οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν -4,8% του ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο του 2012 ενώ οι εισαγωγές μειώθηκαν σημαντικά κατά -8,1% του ΑΕΠ με την μείωση των εισαγωγών να οφείλεται κυρίως στην επίδραση της ύφεσης.

Σύμφωνα τώρα, με τα ετήσια στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2012 ήταν -6,4%. Ο Προϋπολογισμός του 2013 προέβλεπε ύφεση -6,5% για το 2012. Η Έκθεση της Επιτροπής προέβλεπε ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ -6,0% το 2012. Θεωρούμε ότι ο στόχος μας για ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ -6,7% για το 2012 είναι ακόμη προσεγγισίμος (μετά από τις όποιες (αν υπάρξουν) αναθεωρήσεις του ΑΕΠ).

Η ελληνική οικονομία ήδη διένυσε 5 έτη ύφεσης με το ΑΕΠ να έχει μειωθεί κατά -20% σωρευτικά από το 2008. Επιπλέον και ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 αναμένεται αρνητικός. Η επίσημη

³ Βλέπε Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης παρακάτω.

πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι για μείωση του ΑΕΠ -4,4% το 2013.

Η κυβέρνηση είναι αναγκαίο να ολοκληρώσει τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που απαιτούνται για να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα του κρατικού μηχανισμού και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και συνεπώς να δημιουργήσει εκείνες τις προϋποθέσεις που θα επιτρέψουν το 2013 να είναι η τελευταία χρονιά με αρνητικό πρόσημο στο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ.

Η σημαντική υστέρηση στα έσοδα Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 απαιτεί την αναδιάρθρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013, το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €0,8 δισ., αυξημένο σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο κατά 64,2%. Σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ2013-16) το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού ήταν μειωμένο κατά -69,1%. Η συνεχιζόμενη (για δεύτερο μήνα) μείωση των εσόδων δεν επέτρεψε την διατήρηση του θετικού πρόσημου στο δημοσιονομικό ισοζύγιο της χώρας. Η παραπάνω εξέλιξη σίγουρα δεν αποτελεί θετική είδηση. Η κατάσταση μάλιστα θα μπορούσε να είναι πολύ χειρότερη αν η κυβέρνηση δεν χρησιμοποιούσε την πρακτική της μείωσης των επιστροφών φόρων, δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) και πρωτογενών δαπανών για να διατηρήσει στο έλλειμμα στα €0,8 δισ.

Το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 ήταν πλεονασματικό και διαμορφώθηκε στα €0,5 δισ αυξημένο κατά 25,8% σε ετήσια βάση και μειωμένο κατά -134,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Σημειώστε εδώ ότι την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2012 το πρωτογενές πλεόνασμα της Κεντρικής Κυβέρνησης ήταν €0,04 δισ. ενώ και ο αντίστοιχος στόχος του ΜΠΔΣ2013-16 ήταν για έλλειμμα €1,4 δισ.

Πιο αναλυτικά, τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 ανήλθαν σε €7,7 δισ. μειωμένα κατά -4,2% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται ελαφρά αυξημένα κατά 2,8%. Οι επιστροφές φόρων για τον Ιανουάριο του 2013 ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -72,0% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16 κατά -80,4%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων παρέμεναν στα περσινά επίπεδα τότε η μείωση στα καθαρά έσοδα θα ήταν -7,1% σε ετήσια βάση. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ2013-16 τότε η μείωση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε -9,3% σε ετήσια βάση. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η συγκεκριμένη πρακτική μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές

τόκων τους δύο πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους δέκα μήνες.

Σύμφωνα με την σχετική ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών, την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013, τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος, τα έσοδα από τους φόρους περιουσίας είναι αυξημένα σε ετήσια βάση κατά 18,7% και 33,1% αντίστοιχα. Αντίθετα, μείωση παρουσιάζεται στα έσοδα από τον ΦΠΑ (-8,1%) και από τον ειδικό φόρο κατανάλωσης των ενεργειακών προϊόντων (-3,9%). Οι συγκεκριμένες μειώσεις αποδίδονται κυρίως στη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας αλλά και των αδυναμιών του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Τα έσοδα του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -25,8% σε ετήσια βάση. Αυξήθηκαν κατά 105,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 εξαιτίας των αυξημένων εισροών από την Ε.Ε. για αιτήσεις πληρωμών που είχαν υποβληθεί στο τέλος του 2012.

Από την άλλη πλευρά, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 ανήλθαν σε €9,1 δισ. μειωμένες κατά -4,4% σε ετήσια βάση και -8,3% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 ήταν €7,7 δισ. μειωμένες κατά -10,4% σε ετήσια βάση αλλά και -9,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Στην ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία. Οι δαπάνες για τόκους ήταν αυξημένες κατά 47,9% σε ετήσια βάση εξαιτίας του ότι οι τόκοι των νέων ομολόγων που εκδόθηκαν μετά τον Μάρτιο του 2012 πληρώνονται κάθε Φεβρουάριο ξεκινώντας από τον Φεβρουάριο του 2013. Με άλλα λόγια οι δαπάνες για τόκους των επόμενων μηνών (και του Ιανουαρίου) περιλαμβάνουν τους τόκους των ομολόγων που δεν εντάχθηκαν στην διαδικασία του Προγράμματος Ανταλλαγής των Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (Μάρτιος 2012). Οι δαπάνες για τόκους της περιόδου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2013 εμφανίζουν πολύ μικρή μείωση (-0,2%) σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16.

Οι δαπάνες του ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 46,1% σε ετήσια βάση. Σε απόλυτα νούμερα η συγκεκριμένη αύξηση αντιστοιχεί μόλις σε €88 εκατομμύρια. Οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -53,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Ουσιαστικά εδώ έχουμε μια ακόμη επανάληψη της συνηθισμένης πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Σίγουρα η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2013-16 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 της περιόδου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 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 ελλείματος από μήνα σε μήνα δε θα μπορέσει να αποκρύψει την υστέρηση των εσόδων. Επίσης, 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.

Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αφορούν την αναδιάρθρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού αποτελούν έναν από τους βασικούς τομείς υστέρησης σε σχέση με τους στόχους του επικαιροποιημένου 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Ιανουάριος 2013). Αναμένουμε ότι η κυβέρνηση θα στρέψει το ενδιαφέρον της στην αύξηση των φορολογικών εσόδων μέσω της βελτίωσης του φοροεισπρακτικού και ελεγκτικού μηχανισμού.

Η εβδομάδα που έρχεται

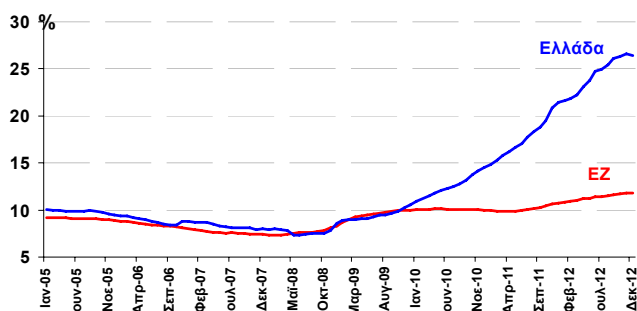
- **13-14 Μαρτίου 2013:** Συνεχίζεται η αξιολόγηση της τρόικα σχετικά με την πρόοδο της ελληνικής κυβέρνησης όσον αφορά:
 - ο στην εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2013 με ιδιαίτερη έμφαση στον τομέα των εσόδων και την αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος.
 - ο στην εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητα».
 - 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.
- **14 Μαρτίου 2013:** Σύνοδος Κορυφής στις Βρυξέλλες⁴ με κεντρικό θέμα τον συντονισμό των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών των κρατών μελών, καθώς και των πολιτικών τους για την απασχόληση. Πιο συγκεκριμένα το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο θα αξιολογήσει την συνολική πρόοδο που πραγματοποίησαν τα κράτη μέλη στην υλοποίηση των ανά χώρα συστάσεων για το 2012 και θα υιοθετήσει στρατηγικές συμβουλές και κατευθύνσεις προς τα κράτη μέλη. Αναμένουμε ότι ο Πρωθυπουργός Α. Σαμαράς θα φθάσει στο Συμβούλιο έχοντας ολοκληρώσει θετικά τις διαπραγματεύσεις με την τρόικα.

⁴ Βλέπε <http://www.european-council.europa.eu/council-meetings?lang=el>

Στατιστικές Εξελίξεις

Ανεργία: Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα τον Δεκ. 2012 έφτασε το 26,4% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), που παραμένει για τέταρτο συνεχόμενο μήνα το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας ανάμεσα στις 27 χώρες μέλη της ΕΕ – η Ισπανία έχει το δεύτερο υψηλότερο με 26,1%. Η ανεργία εμφανίζεται μειωμένη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Νοεμ. 2012: 26,6%). Για το σύνολο του 2012 η ανεργία κατά μέσο όρο έφτασε το 24,4% από 17,7% το 2011 (2010: 12,6%, 2009: 9,5%, 2008: 7,7%). Ο απόλυτος αριθμός των ανέργων τον Δεκ. 2012 ήταν 1.315,1 χιλ. ενώ οι απασχολούμενοι 3.618,4 χιλ. (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Ο αριθμός των ανέργων έχει αυξηθεί πλέον κατά 881 χιλ. σε σχέση με το τέλος του 2008 (434,1 χιλ.), αυξημένος κατά 202%. Ο αριθμός των απασχολούμενων έχει μειωθεί αντιστοίχως κατά 839,2 χιλ. ή 18,8%. 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, 29,3% και 24,3% αντίστοιχα, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη απόκλιση στην ΕΕ-27. Η ανεργία στους νέους (κάτω των 25 ετών) είναι επίσης μεγαλύτερη από τη συνολική και ανέρχεται πλέον στο 58,4% σε σχέση με το 24,0% το Δεκ. 2008. Η ανεργία στους νέους στην Ελλάδα παραμένει επίσης η μεγαλύτερη στην ΕΕ-27 και παρουσιάζει τη μεγαλύτερη απόκλιση από την συνολική ανεργία. Στην Ευρωζώνη η ανεργία έμεινε σταθερή τον Δεκ. 2012 στο 11,8% (Νοεμ. 2012: 11,8%, Οκτ. 2012: 11,7%).

Σχήμα 3: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη (1/2005 – 12/2012, εποχικά προσαρμ. στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)

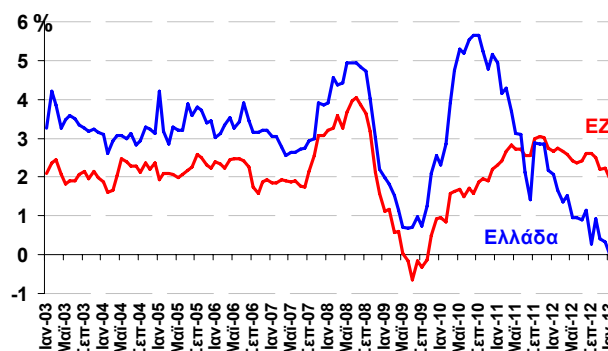


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

Πληθωρισμός: Τον Φεβ. 2013 οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον Εθνικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή παρέμειναν ουσιαστικά σταθερές, αύξηση κατά 0,1%, σε σχέση με τον Φεβ. 2012 και μειώθηκαν κατά 1,6% σε σχέση με τον Ιαν. 2013. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Μαρ. 2012 – Φεβ. 2013 σε σχέση με το προηγούμενο δωδεκάμηνο (Μαρ. 2011 – Φεβ. 2012) αυξήθηκε κατά 1,2%. Η αύξηση των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης συνεχίζει να επηρεάζει αρνητικά το Γενικό Δείκτη τιμών, καθώς οι τιμές του πετρελαίου θέρμανσης αυξήθηκαν 31,3% σε ετήσια βάση το Φεβρουάριο, επιβαρύνοντας το Γενικό Δείκτη κατά 1,1 ποσοστιαίες μονάδες. Πέραν αυτού, μεγαλύτερη

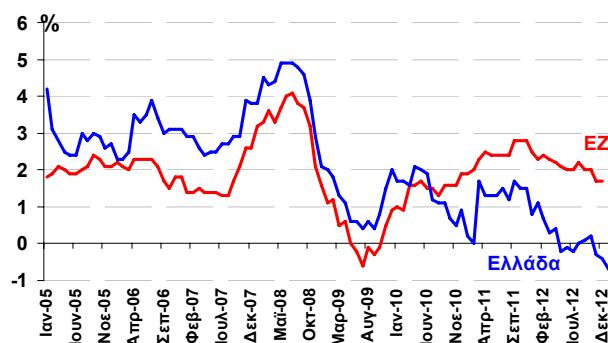
επίπτωση στον πληθωρισμό εξακολουθούν να έχουν οι αυξήσεις σε ετήσια βάση στις τιμές του ηλεκτρισμού, των καυσίμων αυτοκινήτου, και στα είδη ένδυσης και υπόδησης, που επιβάρυναν τον πληθωρισμό κατά 0,28, 0,12 και 0,10 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν από μειώσεις στις τιμές των τηλεφωνικών υπηρεσιών, στα ενοίκια κατοικιών, των τιμών των αυτοκινήτων, των φαρμάκων, των ιατρικών υπηρεσιών, στα διδάκτρα και των τιμών σε ξενοδοχεία, εστιατόρια, καφενεία και ζαχαροπλαστεία.

Σχήμα 4: Πληθωρισμός Ελλάδα – Ευρωζώνη (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Ιαν. 2005 – Φεβ. 2013, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

Σχήμα 5: Πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων Ελλάδα – Ευρωζώνη (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με σταθερούς φόρους, Ιαν. 2005 – Φεβ. 2013, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

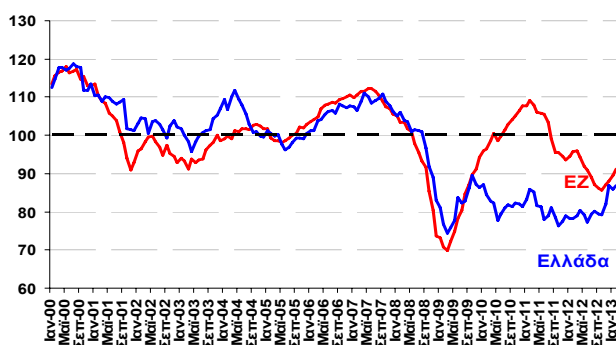
Όσον αφορά τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή τον Φεβ. 2013 αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,1%, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 1,8% (Σχήμα 4). Η επίδραση της εσωτερικής υποτίμησης είναι ακόμα πιο εμφανής στην εξέλιξη του Εναρμονισμένου ΔTK αν αφαιρέσουμε την επίδραση της μεταβολής των φόρων: τον Φεβ. 2013 στην Ελλάδα ο πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων ήταν αρνητικός: -0,6% (Σχήμα 5). Ο μέσος πληθωρισμός στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο ΔTK αναμένουμε να διαμορφωθεί στο % το 2013.

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: Ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα τον Φεβ. 2013 (86,9) ήταν ελαφρά

Τεύχος 21, 12 Μαρτίου 2013

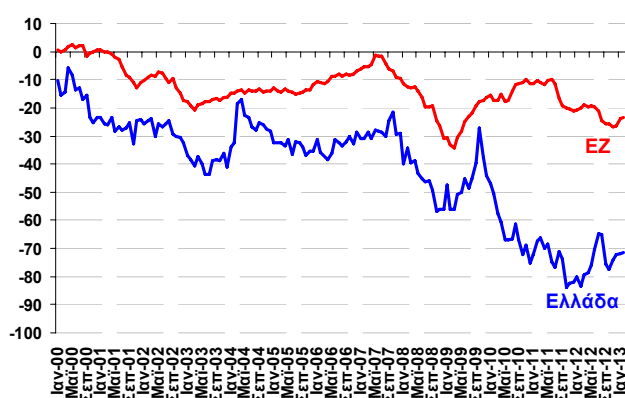
βελτιωμένος σε σχέση με τον Ιαν. 2013 (85,8), στο υψηλότερο σημείο της τελευταίας τριετίας (Σχήμα 6). Όσον αφορά τους επιμέρους δείκτες, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: α) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία βελτιώθηκε (Φεβ. 2013: -12,5, Ιαν. 2013: -13,7), β) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές κινήθηκε για δεύτερο συνεχόμενο μήνα ανοδικά (Φεβ. 2013: -46,7, Ιαν. 2013: -58,6), παραμένοντας όμως σε πολύ χαμηλά επίπεδα, γ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στο Λιανικό Εμπόριο ανέκοψε την ανοδική του πορεία καθώς οι πωλήσεις παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα (Φεβ. 2013: 33,1, Ιαν. 2013: -30,5), δ) ο δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Υπηρεσίες βελτιώθηκε για τέταρτο συνεχόμενο μήνα (Φεβ. 2013: -22,5, Ιαν. 2013: -28,6) από το ιστορικά χαμηλότερο του σημείο τον Οκτ. 2012: -46, τέλος ε) ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης βελτιώθηκε ελαφρά (δείτε επόμενη παράγραφο). Στην Ευρωζώνη ο δείκτης Οικονομικού Κλίματος βελτιώθηκε για τέταρτο συνεχόμενο μήνα (Φεβ. 2013: 91,1, Ιαν. 2013: 89,5) βασιζόμενος κυρίως στην βελτίωση των προσδοκιών στις υπηρεσίες και τη βιομηχανία.

Σχήμα 6: Οικονομικό Κλίμα Ελλάδα Ευρωζώνη
(Ιαν. 2000 – Φεβ. 2013, δείκτες με βάση 1990-2012=100, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σχήμα 7: Καταναλωτική Εμπιστοσύνη Ελλάδα Ευρωζώνη
(Ιαν. 2000 – Φεβ. 2013, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών: Ο δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στην Ελλάδα βελτιώθηκε για τέταρτο συνεχόμενο μήνα τον Φεβ. 2013 στις -71,4 μονάδες από -71,9 μονάδες τον Ιαν.

2013 και τις -77,5 του Οκτ. 2012. Ο δείκτης στην Ευρωζώνη βελτιώθηκε ελαφρά τον Φεβ. 2013 στις -21,6 μονάδες από τις -21,9 μονάδες τον Ιαν. 2013 (Σχήμα 7). Οι Έλληνες παραμένουν μακριά οι πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι, με τους Πορτογάλους (-53) και τους Κύπριους (-44,8) να ακολουθούν. Το 71% των ελλήνων καταναλωτών θεωρεί ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους θα χειροτερέψει ελαφρά ή αισθητά (οι περισσότεροι) στη διάρκεια των επόμενων 12 μηνών και μόνο το 14% αναμένει ότι θα μείνει αμετάβλητη. Οι περισσότεροι (το 76%) περιμένουν ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας το επόμενο 12μηνο θα χειροτερέψει, αλλά είναι περισσότεροι (το 11% από το 8%) από ότι ένα μήνα πριν αυτοί που αναμένουν ελαφρά βελτίωση. Επίσης η συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών νοικοκυριών (92%) δεν αναμένει να καταφέρει να αποταμιεύσει τους επόμενους 12 μήνες, με το ποσοστό αυτό να αυξάνεται σε σχέση με τον Ιαν. 2013 (90%). Το 88% περιμένει ότι η ανεργία θα αυξηθεί. Όσον αφορά την τρέχουσα οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού, μειώθηκε στο 54% (από 59%) το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα», αυξήθηκε στο 15% (από 12%) αυτών που δηλώνει ότι αντλεί από τις αποταμιεύσεις του και αυξήθηκε στο 23% (από 21%) αυτών που δηλώνει ότι έχει χρεωθεί. Ένα 8% δηλώνει ότι εξακολουθεί να αποταμιεύει.

Άδειες Κυκλοφορίας Οχημάτων: Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. τον Φεβ. 2013 κυκλοφόρησαν στην Ελλάδα για πρώτη φορά 7.330 οχήματα, περισσότερα κατά 11,2% σε σχέση με τον Φεβ. 2012 (2012/2011: -46,0%). Παρόλη την αύξηση αυτή, το δίμηνο Ιαν. – Φεβ. 2013 κυκλοφόρησαν 15,6% λιγότερα οχήματα σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2012, 16.969 και 20.115 οχήματα αντιστοίχως. Όσον αφορά τον Φεβρ. 2013, τα 4.591 (+7,0%) ήταν επιβατικά αυτοκίνητα, τα 23 ήταν λεωφορεία (-28,1%), τα 1.085 ήταν φορτηγά (-6,7%) και τα 1.631 μοτοσυκλέτες άνω των 50 κυβ. εκ. (-30,2%). Το 10,1% των επιβατικών αυτοκινήτων (464) που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά στην Ελλάδα τον Φεβ. 2013 ήταν μεταχειρισμένα, μειωμένα κατά 2,3% και μόλις το 4,3% των μοτοσυκλετών (+37,3%). Αντίθετα μεταχειρισμένα ήταν το σύνολο σχεδόν των λεωφορείων (τα 21 από τα 23) και το 75,5% των φορτηγών (+13,8%).

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.)*	-5.7 (Q4 12)	-7.9 (Q4 11)	-6.40	-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.)	0.1 (02/13)	2.1 (02/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.6 (02/13)	0.7 (02/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.4 (12/12)	21.0 (12/11)	26.4	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	-9.6 (Q4 12)	-7.3 (Q4 11)	-	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσιών 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.)	-15.6 (02/13)	-31.0 (02/12)	-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 (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.)	-10.3 (Q4 12)	-15.3 (Q3 11)	-17.6	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-35.7 (Q4 12)	-23.3 (Q4 11)	-32.9	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-6.7 (Q4 12)	-22.7 (Q4 11)	-8.0	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. 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. σωρ. 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., σωρ. μετ.)	-5.0 (12/12)	-5.9 (12/11)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-16.3 (12/12)	-1.8 (12/11)	-	-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
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **								
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	3.0 (01/13)	5.7 (01/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	6.7 (01/13)	-2.2 (01/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-3.0 (01/13)	19.4 (01/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	1.9 (01/13)	-13.7 (01/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	0.8 (01/13)	-7.1 (01/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	4.4 (01/13)	-26.3 (01/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ								
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-4.8 (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)	941.2	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	307.9	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	142.3	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	865.0	-	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)	915.0	-	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, ΟΔΔΧΚ, 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 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

12/3/2013

† 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>

