

**Συγγραφείς:**

**Θεόδωρος Σταματίου**  
Οικονομολόγος  
[tsamatiou@eurobank.gr](mailto:tsamatiou@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 αναπαράγεται κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να 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.

## Οι μεταρρυθμίσεις, οι ιδιωτικοποιήσεις και η ανακεφαλαιοποίηση τα κλειδιά για την επανεκκίνηση της οικονομίας

- Η ολοκλήρωση των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων αναμένουμε ότι θα οδηγήσει σε θετική απόφαση για την εκταμίευση της δόσης των €9,2 δισ.
- Η εντατικοποίηση του προγράμματος αποκρτικοποιήσεων είναι κρίσιμη για την επίτευξη των αντίστοιχων στόχων εσόδων για το 2013 και την αποφυγή επιβολής νέων περικοπών στις δαπάνες
- Η αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας θα ενισχυθεί σημαντικά από την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων για το 2012
- Η ανεργία συνεχίζει να αυξάνει παραμένοντας η υψηλότερη στην ΕΕ-27 για δεύτερο μήνα, δύσκολα θα επιτευχθεί η επίσημη πρόβλεψη του Υπουργείου Οικονομικών για ποσοστό ανεργίας 22,4% το 2012
- Το εμπορικό ισοζύγιο στο 11-μηνο βελτιώθηκε κατά 20,4% στα 12,00 δισ.



Πηγή: Bloomberg

## Οι μεταρρυθμίσεις, οι ιδιωτικοποιήσεις και η ανακεφαλαιοποίηση τα κλειδιά για την επανεκκίνηση της οικονομίας

Η ψήφιση του νομοσχεδίου για τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις χθες το βράδυ ολοκλήρωσε και τυπικά τη διαδικασία νομοθέτησης / υλοποίησης του μεγαλύτερου μέρους των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την καταβολή της δόσης των €49,1 δις. Σημειώστε ότι το νομοσχέδιο που ψηφίστηκε χθες περιελάμβανε όλες εκείνες τις Πράξεις Νομοθετικού Περιεχομένου που η κυβέρνηση υιοθέτησε μετά την ψήφιση του Προϋπολογισμού 2013 και του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2013-16. Τις προηγούμενες ημέρες ψηφίστηκε από το ελληνικό κοινοβούλιο το νέο σύστημα φορολογίας εισοδήματος, ενώ παράλληλα ανακοινώθηκε το όνομα του νέου μόνιμου Γενικού Γραμματέα για τα Δημόσια Έσοδα. Επίσης, ανακοινώθηκαν οι αλλαγές στα τιμολόγια της Δημόσιας Επιχείρησης Ηλεκτρισμού.

Με την ολοκλήρωση των παραπάνω δράσεων η κυβέρνηση ικανοποίησε τους όρους που είχαν τεθεί στην έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την 1η Αναθεώρηση του 2ου Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας (Δεκέμβριος 2012) (Έκθεση της Επιτροπής για την εκταμίευση της επόμενης δόσης των €9,2 δις. από το συνολικό πακέτο των 49,1 δις. Γι' αυτό το λόγο, στη συνεδρίαση του Eurogroup την 21η Ιανουαρίου 2013 αναμένουμε ότι η απόφαση για την εκταμίευση της δόσης θα είναι θετική. Προηγούμενως, την 16<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2013, το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την εκταμίευση της δόσης των €3,4 δις. που αντιστοιχεί στη δική του συμβολή στο χρηματοδοτικό πρόγραμμα της Ελλάδας σύμφωνα με τις αποφάσεις του Eurogroup της 26<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2012. Και εδώ δεν αναμένουμε κάποια αρνητική έκπληξη αφού η ελληνική κυβέρνηση έχει ολοκληρώσει το πρόγραμμα των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Όλα τα παραπάνω αλλάζουν το βραχυπρόθεσμο κλίμα για την ελληνική οικονομία. Μια σειρά από παράγοντες θα δείξουν τους επόμενους μήνες πόσο γρήγορα μπορεί να επιτευχθεί η επανεκκίνηση της οικονομίας μεσοπρόθεσμα. Στους συγκεκριμένους παράγοντες περιλαμβάνονται:

1. Η εύρυθμη (σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα της Έκθεσης της Επιτροπής) υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που θα επιτρέψουν την καταβολή των δόσεων για τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο του 2013. Στις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις για την καταβολή της δόσης του Φεβρουαρίου περιλαμβάνεται η αναθεώρηση του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής καθώς και ο καθορισμός των μέγιστων επιτρεπόμενων δεσμευτικών ορίων για τις δαπάνες των υπουργείων σε επίπεδο τριετίας. Σύμφωνα με την ως τώρα πληροφόρηση τόσο ο καθορισμός των συγκεκριμένων ορίων όσο και η αναθεώρηση των στόχων του ΜΠΔΣ και η
2. Η εύρυθμη εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου είναι απαραίτητη προϋπόθεση για να βελτιωθεί η ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας. Τα κεφάλαια για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ή θα είναι σύντομα διαθέσιμα. Από την δόση των €52,4 δις. (αν στα €49,1 δις. προστεθούν και τα €3,3 δις. του ΔΝΤ) αναμένεται να διατεθούν περίπου €8,5 δις. για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το κρίσιμο ερώτημα πλέον είναι αν τα συγκεκριμένα κεφάλαια είναι αρκετά. Δυσάρεστες εκπλήξεις όσον αφορά δαπάνες ή άλλες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου (π.χ. από επιστροφές φόρων που δεν έχουν καταγραφεί σωστά) δεν μπορούν να αποκλειστούν μέχρι την δημοσίευση των τελικών στοιχείων για το έλλειμμα του 2012. Τέτοιες αρνητικές εκπλήξεις θα επηρεάσουν αρνητικά τη ρευστότητα της οικονομίας, θα αυξήσουν το έλλειμμα του 2012 και θα αποτελέσουν πλήγμα για την δημοσιονομική και όχι μόνο αξιοπιστία της χώρας που τελευταία δείχνει σημάδια ανάκαμψης.
3. Η συνέχιση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας με την νομοθέτηση και υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που είναι προγραμματισμένες για την περίοδο από το 2013 και μετά (συνέχιση της φορολογικής μεταρρύθμισης, της μεταρρύθμισης στο δικαστικό σώμα, στην εκπαίδευση, στο δημόσιο τομέα κτλ.). Η υλοποίηση των συγκεκριμένων δράσεων θα επιτρέψει την περαιτέρω χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας (σύμφωνα με την Έκθεση της Επιτροπής η Ελλάδα θα πρέπει να λάβει €17,7 δις. μέσα στο 2013<sup>1</sup> από τη δανειακή σύμβαση του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας)
4. Η εντατικοποίηση των ρυθμών υλοποίησης του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και η επίτευξη των προβλεπόμενων στόχων εσόδων. Η προηγούμενη διοίκηση του Ταμείου Αξιοποίησης της Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου έθεσε τις βάσεις για την εύρυθμη λειτουργία του Ταμείου, για την επίλυση νομικών ζητημάτων σχετιζόμενων με την περιουσία του Δημοσίου αλλά και εξαιτίας της δυσμενούς συγκυρίας (αβεβαιότητα για την παραμονή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, καθυστέρηση καταβολής δόσεων, διαδοχικές εκλογικές αναμετρήσεις κτλ.) είχε περιορισμένες επιδόσεις όσον αφορά τα έσοδα (μόλις €1,6 δις) από αποκρατικοποιήσεις ή \ και ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας. Αναμένουμε ότι η νέα διοίκηση του ΤΑΙΠΕΔ θα εντατικοποιήσει την προσπάθειά της ώστε να επιτευχθεί ο στόχος εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις μέχρι το τέλος του 2012

<sup>1</sup> Τα €17,7 δις είναι επιπλέον των €14,8 δις που θα λάβουμε μέχρι τον Μάρτιο του 2012. Τα τελευταία αποτελούν μέρος των €52,4 δις που αν όλα πήγαιναν καλά θα έπρεπε ήδη να είχαμε λάβει μέσα στο 2012.

που ανέρχεται σε €2,6 δισ. Στο αμέσως επόμενο διάστημα αναμένεται η ολοκλήρωση της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης της των ΔΕΠΑ/ΔΕΣΦΑ και του ΟΠΑΠ. Τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις είναι κρίσιμα όχι μόνο για να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι για τα επόμενα έτη αλλά και γιατί η μη- επίτευξη τους θα σημαίνει την αυτόματη λήψη μέτρων περικοπής δημοσίων δαπανών.

5. Η συνέχιση της προσπάθειας για την απορρόφηση των κεφαλαίων του ΕΣΠΑ και η επανεκκίνηση των μεγάλων έργων που έχουν τελματώσει από το τέλος του 2010.
6. Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών, θα επιτρέψει στις ελληνικές τράπεζες – έχοντας πλέον επιλύσει το πρόβλημα της δικής τους επιβίωσης – να επικεντρώσουν το ενδιαφέρον τους στη βελτίωση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας.

Όπως ήδη έχουμε επισημάνει στο παρελθόν, αναμένουμε ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2012 θα είναι -6,7% και -3,8% για το 2013 με σημαντικούς τον κίνδυνο για μια αναθεώρηση προς τα κάτω. Ήδη τα στοιχεία για την ανεργία στο δεκάμηνο του 2012 (26,8%, βλέπε παρακάτω για τη σχετική ανάλυση) δείχνουν ότι πολύ δύσκολα θα επιτευχθεί η επίσημη πρόβλεψη του Υπουργείου Οικονομικών για ποσοστό ανεργίας 22,4% το 2012 (ΜΠΔΣ 2013-16). Η βελτίωση στην οικονομική δραστηριότητα, που αν όλα εξελιχθούν σύμφωνα με το πρόγραμμα, αναμένεται να ξεκινήσει κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2013, θα γίνει αισθητή στους ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ μόνο το 2014. Σύμφωνα με την Έκθεση της Επιτροπής στη συνέχεια) ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ για το 2014 αναμένεται στο 0,6%.

Η μεταρρυθμιστική προσπάθεια της κυβέρνησης όπως αποτυπώθηκε παραπάνω και όπως αναμένουμε να συνεχιστεί σύμφωνα με τα σχετικά χρονοδιαγράμματα βελτιώνει τόσο την ανταγωνιστικότητα όσο και την αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας. Η αγορά ήδη αποτιμά θετικά την προσπάθεια της Ελλάδας. Το περιθώριο της απόδοσης των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αποδόσεων των αντιστοίχων γερμανικών τίτλων συνεχίζει την έντονα πτωτική του πορεία που ξεκίνησε από τις 23<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2013 (Eurogroup). Την 14<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2013 το ελληνικό περιθώριο αποδόσεων ήταν στις 1018,2 μ.β., ελαφρά αυξημένο σε σχέση με την προηγούμενη εβδομάδα αλλά σημαντικά χαμηλότερα από τα επίπεδα των 2568,9 μ.β. πριν από τις εκλογές της 17<sup>ης</sup> Ιουνίου 2012 (Σχήμα 1).

Η βελτίωση της αξιοπιστίας θα εξακολουθήσει μεσοπρόθεσμα μόνο όταν η ελληνική κυβέρνηση και η ελληνική κοινωνία γενικότερα πάψει να θεωρεί το παρόν μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα ως επιβαλλόμενο από το εξωτερικό και να αναλάβει η ίδια την ιδιοκτησία (ownership) του προγράμματος. Μπορεί μέχρι σήμερα να έχουν επιτευχθεί σημαντικά βήματα προς αυτή την κατεύθυνση αλλά πρέπει να γίνουν ακόμη περισσότερα. Τέλος, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας θα επιδράσει θετικά μεσοπρόθεσμα μόνο αν αυξηθεί σημαντικά η ζήτηση για

εξαγωγές. Σε ένα περιβάλλον όπως το σημερινό (με πρόβλεψη για μηδενικό ρυθμό μεταβολής ΑΕΠ στην Ευρωζώνη το 2013) η αύξηση της ζήτησης για εξαγωγές δεν είναι δεδομένη.

Βέβαια δε θα πρέπει να παραγνωρίζουμε τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους. Ήδη ξεκίνησαν να εφαρμόζονται μια σειρά από μέτρα (που περιλαμβάνονταν στο Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 και στο νέο νόμο για τη φορολογία εισοδήματος) που έχουν άμεση επίπτωση στους μισθούς, τις συντάξεις και την φορολογία εισοδήματος. Η ελληνική οικονομία ήδη εισήλθε στον 6<sup>ο</sup> χρόνο με αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ. Τα νέα μέτρα θα επιβαρύνουν ακόμη περισσότερο το διαθέσιμο εισόδημα και την καταναλωτική δαπάνη. Αν η μείωση στην συνολική ζήτηση συγκρατηθεί σε επίπεδα κοντά, αλλά χαμηλότερα του -7,0% του ΑΕΠ σε ετήσια βάση, τότε αναμένουμε ότι υπάρχουν βάσιμες ελπίδες για την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας. Τέλος δεν θα πρέπει να αγνοήσουμε και τον σημαντικό πολιτικό κίνδυνο που μπορεί να επιφέρει η εφαρμογή των μέτρων και η επιδείνωση της κρίσης. Η συνοχή της κυβέρνησης συνεργασίας είναι δυνατόν να τεθεί σε κίνδυνο.

### Η εβδομάδα που έρχεται

- **15 Ιανουαρίου 2013:** Ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) θα εκδώσει έντοκα γραμμάτια 26 εβδομάδων, ύψους €1,25 δισ.
- **16 Ιανουαρίου 2013:** Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ θα αποφασίσει για την εκταμίευση της δόσης των €3,4 δισ. Αναμένουμε θετική απόφαση για την εκταμίευση αφού η Ελληνική κυβέρνηση έχει καλύψει τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.
- **21 Ιανουαρίου 2013:** Συνεδρίαση του Eurogroup για την εκταμίευση της δόσης των €9,2 δισ. της 21<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2012. Αναμένουμε θετική απόφαση για την εκταμίευση αφού η Ελληνική κυβέρνηση έχει καλύψει τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

### Στατιστικές Εξελίξεις

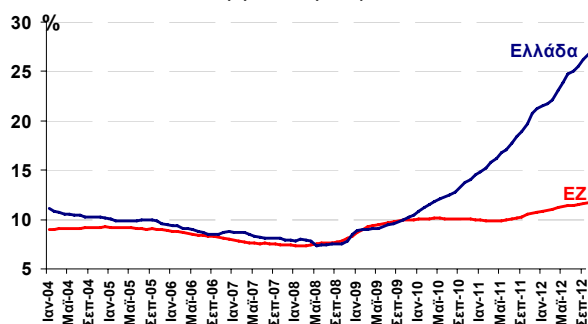
**Ανεργία:** Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα συνέχισε την ανοδική του πορεία και τον Οκτώβριο 2012. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. έφτασε το 26,8% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), που παραμένει για δεύτερο συνεχόμενο μήνα το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας ανάμεσα στις 27 χώρες μέλη της ΕΕ – η Ισπανία έχει το δεύτερο υψηλότερο με 26,2% (Σχήμα 2). Η ανεργία ήταν αυξημένη τόσο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Σεπ. 2012: 26,2%) και με ένα χρόνο νωρίτερα (Οκτ. 2011: 19,7%). Ο αριθμός των ανέργων έφτασε τους 1.284,1 χιλ. ενώ οι απασχολούμενοι μειώθηκαν στα 3.739,5 χιλ. (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Ο αριθμός των ανέργων έχει αυξηθεί πλέον κατά 916,9 χιλ. σε σχέση με τον Οκτ. 2008 (367,2 χιλ.), αυξημένος κατά 249,7%. Ο αριθμός των απασχολούμενων έχει μειωθεί αντιστοίχως κατά 861,7 χιλ. ή 18,7%. Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας γίνονται εμφανής και από τα

Τεύχος 13, 15 Ιανουαρίου 2013

ποσοστά ανεργίας των γυναικών και των νέων. Η ανεργία ανάμεσα στις γυναίκες παραμένει υψηλότερη των αντρών, 30,4% και 24,1% 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 57,6% σε σχέση με το 21,9% το Οκτ. 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 αυξήθηκε οριακά τον Οκτ. 2012 στο 11,7% (Σεπ. 2012: 11,6%, Οκτ. 2011: 10,5%).

**Σχήμα 2: Ανεργία Ελλάδα – Ευρωζώνη**

(1/2004 – 10/2012, εποχικά προσαρμ. στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)



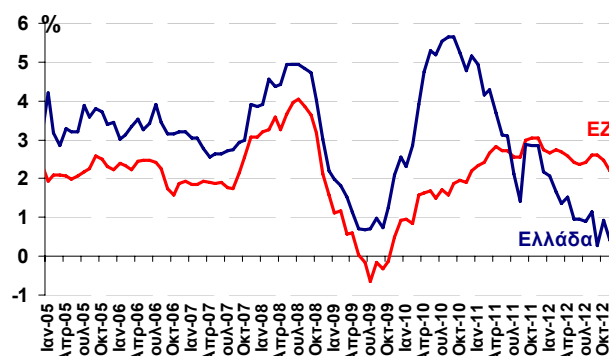
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Πληθωρισμός:** Το Δεκέμβριο 2012 οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον Εθνικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 0,8% σε σχέση με τον Δεκ. 2011 και μειώθηκε κατά 0,3% σε σχέση με τον Νοεμ. 2012. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Ιαν. 2012 – Δεκ. 2012 σε σχέση με το προηγούμενο δωδεκάμηνο (Ιαν. 2011 – Δεκ. 2011) αυξήθηκε κατά 1,5% (2011: 3,3%). Η αύξηση των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης συνεχίζει να επηρεάζει αρνητικά το Γενικό Δείκτη τιμών, καθώς οι τιμές του πετρελαίου θέρμανσης αυξήθηκαν 37,9% σε ετήσια βάση τον Δεκέμβριο, επιβαρύνοντας το Γενικό Δείκτη κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες. Πέραν αυτού, μεγαλύτερη επίπτωση στον πληθωρισμό εξακολουθούν να έχουν οι αυξήσεις σε ετήσια βάση στις τιμές των ειδών ένδυσης και υπόδησης, του ηλεκτρισμού και των καυσίμων αυτοκινήτου που επιβάρυναν τον πληθωρισμό κατά 0,45, 0,31 και 0,25 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από μειώσεις στις τηλεφωνικές υπηρεσίες, στα φάρμακα, τα νωπά λαχανικά, τα ενοίκια κατοικιών, τα δίδακτρα και τις ιατρικές υπηρεσίες.

Όσον αφορά τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή τον Δεκ. 2012 αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,3%, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 2,2% (Σχήμα 3). Η επίδραση της εσωτερικής υποτίμησης είναι ακόμα πιο εμφανής στην εξέλιξη του Εναρμονισμένου ΔΤΚ αν αφαιρέσουμε την επίδραση της μεταβολής των φόρων: τον Δεκ. 2012 στην Ελλάδα ο πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων ήταν αρνητικός: -0,4% (Σχήμα 4). Ο μέσος πληθωρισμός το 2012 στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο ΔΤΚ ήταν 1,0%.

**Σχήμα 3: Πληθωρισμός Ελλάδα – Ευρωζώνη**

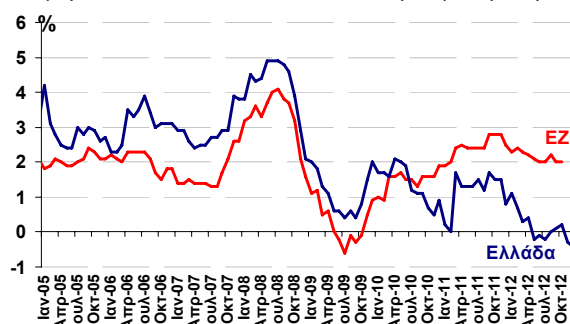
(Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Ιαν. 2005 – Δεκ. 2012, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

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

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

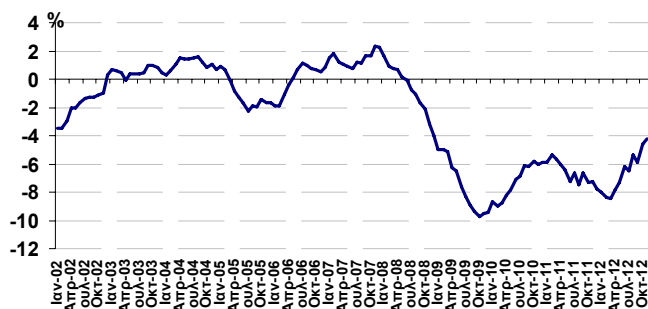


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

**Βιομηχανική Παραγωγή:** Η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα τον Νοέμβριο 2012 παρουσίασε μείωση 2,9% σε σχέση με τον Νοεμ. 2011. Για την περίοδο Ιαν. - Νοεμ. 2012 σημείωσε πτώση 3,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Στο ενδεκάμηνο ο δείκτης παραγωγής των Ορυχείων – Λατομείων αυξήθηκε κατά 1,5%, κυρίως λόγω της αύξησης στην εξόρυξη λιγνίτη, ο δείκτης παραγωγής στις Μεταποιητικές Βιομηχανίες μειώθηκε κατά 4,5%, ο δείκτης παραγωγής Ηλεκτρισμού (που περιλαμβάνει όμως στοιχεία μόνο για τη ΔΕΗ) μειώθηκε κατά 2,8%, ενώ ο δείκτης Παροχής Νερού αυξήθηκε κατά 1,2%. 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-Νοεμ. 2012, διορθωμένα στοιχεία με βάση τον πραγματικό αριθμό εργασιμων ημερών, % ετήσια μεταβολή)

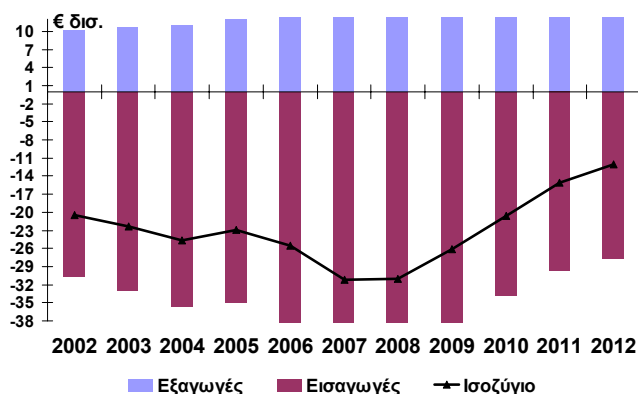


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Εμπορευματικές Συναλλαγές:** Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τις εκτιμήσεις για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Νοεμβρίου 2012. Τα στοιχεία αφορούν μόνο αγαθά και όχι υπηρεσίες. Επιπλέον δεν περιλαμβάνουν τα πετρελαιοειδή λόγω αναθεώρησης των αντίστοιχων χρονολογικών σειρών. Οι εισαγωγές τον Νοεμ. 2012 ανήλθαν σε €2,44δισ., μειωμένες κατά 8% σε σχέση με τον Νοεμ. 2011 (€2,65δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €1,56δισ., αυξημένες κατά 3,4% (Νοεμ. 2011: €1,51δισ.). Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €0,88 δισ., μειωμένο κατά 23% Νοεμ. 2011: €1,14 δισ.). Στο 11μηνο Ιαν.-Νοεμ. 2012 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διαμορφώθηκε στα €12δισ. (Σχήμα 6), μειωμένο κατά 20,4% σε σχέση με το ίδιο διάστημα το 2011 (€15,1δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται τόσο στην μείωση των εισαγωγών κατά 7% (2012: €27,7δισ., 2011: €29,8δισ.), όσο και στην αύξηση των εξαγωγών κατά 6,8% (2012: €15,7δισ., 2011: €14,7δισ.).

**Σχήμα 6: Εμπορευματικές Συναλλαγές**

(εισαγωγές & εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία 11μήνου Ιαν.-Νοεμ., δισ. €)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Άδειες Κυκλοφορίας Οχημάτων:** Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. το 2012 κυκλοφόρησαν στην Ελλάδα για πρώτη φορά 111.362 οχήματα, μειωμένα κατά 36% σε σχέση με το 2011 (2011/2010: -29,1%). Τα μισά περίπου (49,7%) κυκλοφόρησαν στον Νομό Αττικής. Τα 64.301 (-40,3%: η μεγαλύτερη μείωση από όλες τις κατηγορίες) ήταν επιβατικά αυτοκίνητα, τα 457 ήταν

λεωφορεία (+25,2%: η μόνη κατηγορία που παρουσίασε αύξηση), τα 12.917 ήταν φορτηγά (-29,3%) και τα 33.687 μοτοσυκλέτες άνω των 50 κυβ. εκ. (-29,5%). Το 9,3% των επιβατικών αυτοκινήτων (6.002) που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά στην Ελλάδα το 2012 ήταν μεταχειρισμένα, μειωμένα κατά 41,1% και μόλις το 2,9% των μοτοσυκλετών (-16,9%). Αντίθετα μεταχειρισμένα ήταν το 75,7% των λεωφορείων (+21,4%) και το 69,9% των φορτηγών (-20,8%).

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 (% ε.μ.ε.)*	-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 (% ε.μ.ε.)	0.8 (12/12)	2.4 (12/11)	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.)	-0.4 (12/12)	0.8 (12/11)	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.8 (10/12)	19.7 (10/11)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	84.1 (12/12)	75.7 (12/11)	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	-8.4 (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 (% ε.μ.ε.)	-16.9 (10/12)	-14.5 (10/11)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.)	-33.7 (12/12)	50.0 (12/11)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-72.1 (12/12)	-81.9 (12/11)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-33.5 (12/12)	-36.1 (12/11)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>							
Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.)	-2.9 (11/12)	-7.4 (11/11)	-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)	-11.7 (12/12)	-22.1 (12/11)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	41.4 (12/12)	42.0 (12/11)	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.)	-19.5 (Q3 12)	-15.3 (Q3 11)	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	-33.9 (Q3 12)	-18.0 (Q3 11)	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.)	3.1 (Q3 12)	-25.3 (Q3 11)	-18.9	-5.9	18.2	44.3	-5.5
Private building permits volume (% ε.μ.ε., 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)	-63.1 (12/12)	-60.4 (12/11)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-74.1 (10/12)	-11.4 (10/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-18.6 (10/12)	13.7 (10/11)	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-7.1 (10/12)	-7.9 (10/11)	-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 (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>							
Εξαγωγές Αγαθών (Ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	8.7 (11/12)	11.2 (11/11)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	3.6 (11/12)	11.0 (11/11)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	13.3 (11/12)	12.4 (11/11)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-10.0 (11/12)	-11.8 (11/11)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-9.2 (11/12)	-7.8 (11/11)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.)	-13.1 (11/12)	-20.4 (11/11)	-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.)	-4.8 (10/12)	-2.2 (10/11)	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.)	-5.6 (10/12)	-0.4 (10/11)	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.)	-4.1 (10/12)	-3.6 (10/11)	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.)	-3.7 (10/12)	-2.4 (10/11)	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πιστή (% ε.μ.ε.)	-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)	968.3	-	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	328.5	-	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	217.0	-	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	762.0	-	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)	1018.2	-	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 εβδομαδιαίων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.30 (08/01/2013)	-	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομαδιαίων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.07 (15/01/2013)	-	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΑΔΗΧ, 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

14/1/2013

† 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

Δημήτρης Μαλλιάρopoulos: Σύμβουλος Οικονομικών Ερευνών  
Τάσος Αναστασάτος: Οικονομολόγος  
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος  
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής  
Στέλλα Κανελλοπούλου: Ερευνητής Οικονομολόγος  
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής  
Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής  
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης: Οικονομικός Αναλυτής  
Θεόδωρος Σταματίου: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.333.7365, fax: +30.210.333.7687, e-mail: [Research@eurobank.gr](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>

