

## Συγγραφείς:

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

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης  
Οικονομικός Αναλυτής  
[tsabaniotis@eurobank.gr](mailto:tsabaniotis@eurobank.gr)

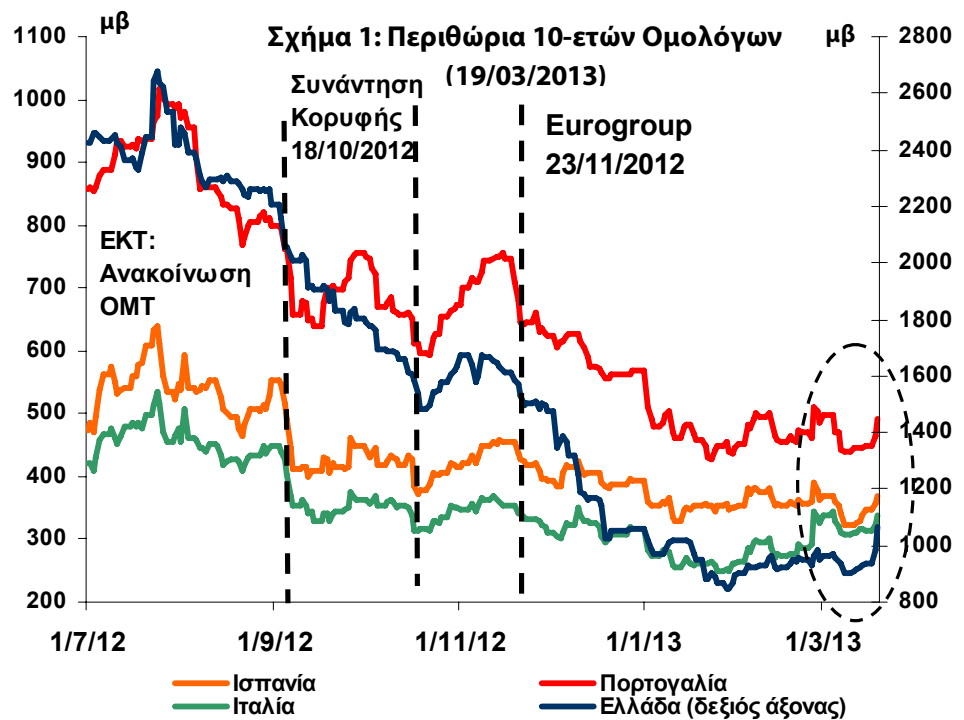
## ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να 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 κατάστασή 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 αβεβαιότητα των κυπριακών εξελίξεων δεν αποτελεί άλλοθι για την αποφυγή προώθησης των μεταρρυθμίσεων στην ελληνική οικονομία

- Η απόρριψη του σχεδίου διάσωσης από το κυπριακό κοινοβούλιο είναι αναγκαίο να χρησιμοποιηθεί ως ευκαιρία για μια καλύτερη εναλλακτική λύση για την κυπριακή οικονομία.
- Η προώθηση των μεταρρυθμίσεων, πέρα από την αποδέσμευση συνολικά €8,8 δισ. μέχρι το τέλος Απριλίου 2013, θα βελτιώσει σημαντικά την αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας.
- Η βιομηχανική παραγωγή συνέχισε την πτωτική της πορεία και τον Ιανουάριο, ενώ το εμπορικό έλλειμμα αυξήθηκε παρά την αύξηση των εξαγωγών. Στο δωδεκάμηνο πάντως το εμπορικό έλλειμμα παρουσιάζεται μειωμένο.



Πηγή: Bloomberg

## Η απόρριψη του σχεδίου διάσωσης από το κυπριακό κοινοβούλιο είναι αναγκαίο να χρησιμοποιηθεί ως ευκαιρία για μια καλύτερη εναλλακτική λύση

Το κυπριακό κοινοβούλιο χθες το βράδυ απέρριψε το σχέδιο διάσωσης που προτάθηκε από τις χώρες της ευρωζώνης. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι στο Eurogroup της 16<sup>ης</sup> Μαρτίου 2013<sup>1</sup> αποφασίστηκε ότι η επίσημη χρηματοδότηση για την κυπριακή οικονομία θα ανερχόταν σε €10,0 δισ. ενώ επιπλέον η κυπριακή κυβέρνηση δεσμεύτηκε ότι θα εισπράξει ένα τέλος σταθεροποίησης από τους καταθέτες του κυπριακού τραπεζικού συστήματος. Το αρχικό σχέδιο (σύμφωνα με τα δημοσιεύματα των προηγούμενων ημερών) ήταν για ένα τέλος που θα επιβαλλόταν μόνο μια φορά και θα είχε ύψος 9,9% για καταθέσεις υψηλότερες των €100.000 και 6,75% για καταθέσεις χαμηλότερες των €100.000 ευρώ. Τα συνολικά έσοδα από το συγκεκριμένο τέλος εκτιμώνται στα 5,8 δισ. Στις 18 Μαρτίου 2013<sup>2</sup> το Eurogroup με νέα ανακοίνωσή του υποστήριξε μια πιο προοδευτική δομή του τέλους στις καταθέσεις προς όφελος των μικρότερων καταθετών. Η απόφαση απόρριψης του σχεδίου διάσωσης από το κυπριακό κοινοβούλιο βασίστηκε στην απόρριψη του τέλους στις καταθέσεις. Προς το παρόν η κυπριακή κυβέρνηση επιδιώκει να παρουσιάσει μια εναλλακτική λύση που θα αντικαταστήσει τα έσοδα των 5,8 δισ. του τέλους των καταθέσεων. Σημειώστε ότι το σχέδιο για το τέλος επί των καταθέσεων αποδοκιμάστηκε τόσο στο εσωτερικό της Κύπρου όσο και στο εξωτερικό<sup>3</sup>.

Η ανάλυση των χειρισμών όλων των εμπλεκόμενων μερών στις παραπάνω αποφάσεις (παρούσα και προηγούμενη κυπριακή κυβέρνηση, των μελών του Eurogroup, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ) είναι πέρα από τους σκοπούς του παρόντος εβδομαδιαίου δελτίου. Είναι αναγκαίο όμως να επισημάνουμε ότι η απόρριψη της απόφασης από το κυπριακό κοινοβούλιο είναι παρακινδυνευμένη αν δεν υπάρχει ήδη (έστω υπό διαμόρφωση) καλύτερη εναλλακτική λύση. Ταυτόχρονα, η ύπαρξη μιας καλύτερης εναλλακτικής λύσης (αν υπάρχει) δείχνει ότι στο Eurogroup δεν εξαντλήθηκαν όλα τα περιθώρια εύρεσης συμφωνίας.

Σε κάθε περίπτωση θεωρούμε ότι το τέλος επί των καταθέσεων όπως προσδιορίστηκε στην παραπάνω συμφωνία για την Κύπρο, αυξάνει την αβεβαιότητα για τις χώρες της περιφέρειας της ευρωζώνης. Το ενδεχόμενο ενός τέλους επί των καταθέσεων δεν θα μπορεί να αποκλειστεί πλέον από τους πολίτες μιας χώρας που

βρίσκεται ή πρόκειται να διαπραγματευτεί ένα πρόγραμμα διάσωσης, παρά τις διαβεβαιώσεις ότι η Κύπρος αποτελεί μια ιδιαίτερη περίπτωση (π.χ. ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης της Κύπρου στο 60% του ΑΕΠ έναντι 40% και 27% του ΑΕΠ για την Ιρλανδία και την Ελλάδα αντίστοιχα, καταθέσεις που ανέρχονται στο 380% του ΑΕΠ εκ των οποίων το 30% προέρχεται από κατοίκους εκτός ευρωζώνης).

Βέβαια από την άλλη, είναι αναγκαίο να επισημάνουμε ότι πλέον η Ευρωζώνη είναι καλύτερα προετοιμασμένη για να αντιμετωπίσει το ενδεχόμενο μιας κρίσης αφού τα τραπεζικά συστήματα των χωρών που ακολουθούν κάποιο πρόγραμμα διάσωσης είναι σε καλύτερη κατάσταση από ότι την περίοδο 2009-2012 (έχουν ήδη ανακεφαλαιοποιηθεί ή είναι σε διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης όπως η Ελλάδα). Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ είτε μέσω του προγράμματος παροχής ρευστότητας είτε μέσω του προγράμματος OMT (αγοράς ομολόγων) μπορεί να σταθεροποιήσει το τραπεζικό σύστημα των χωρών της ευρωζώνης. Επί τη ευκαιρία, στη σημερινή συνάντηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ δεν αναμένουμε να υπάρξει απόφαση για διακοπή παροχής ρευστότητας προς τις κυπριακές τράπεζες. Κάτι τέτοιο θα έκανε δυσκολότερη την όποια προσπάθεια εύρεσης λύσης χωρίς κάποιο προφανές όφελος.

Τα περιθώρια αποδόσεων των 10-ετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αποδόσεων των αντιστοίχων γερμανικών τίτλων για δεύτερη συνεχόμενη εβδομάδα ακολουθούν έντονα ανοδική τάση. Την 19<sup>η</sup> Μαρτίου 2013 το ελληνικό περιθώριο αποδόσεων ήταν στις 1066,3 μ.β., αυξημένο κατά 13,8% σε εβδομαδιαία βάση (Σχήμα 1). Η συγκεκριμένη αύξηση οφείλεται κυρίως στην καθυστέρηση ολοκλήρωσης της αξιολόγησης από την τρόικα και την εκταμίευση της δόσης (βλέπε παρακάτω) αλλά και στις αρνητικές εξελίξεις στην κυπριακή οικονομία. Αντίθετα, οι εξελίξεις στην Κύπρο δεν επιβεβαιώνουν τις ανησυχίες για μετάδοση της κρίσης αλλού, κυρίως εξαιτίας των μηχανισμών που μόλις αναφέρθηκαν.

Παρ' όλ' αυτά, η λύση στο κυπριακό πρόβλημα δεν πρέπει να καθυστερήσει. Οι κυπριακές τράπεζες δεν είναι δυνατόν να παραμένουν κλειστές για μεγάλο χρονικό διάστημα αφού οι απώλειες για την πραγματική οικονομία θα είναι σημαντικές επιτείνοντας περαιτέρω την αβεβαιότητα. Τόσο οι εμπλεκόμενοι στο Eurogroup όσο και η κυπριακή κυβέρνηση θα πρέπει να δείξουν την απαραίτητη σύνεση και να εντείνουν την προσπάθεια τους για εύρεση λύσης άμεσα.

## Η αβεβαιότητα των κυπριακών εξελίξεων δεν αποτελεί άλλοθι για την αποφυγή προώθησης μεταρρυθμίσεων στην ελληνική οικονομία

Η διαδικασία αξιολόγησης της εφαρμογής του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας σταμάτησε προσωρινά την προηγούμενη εβδομάδα μετά την διακοπή των συνομιλιών με τους εκπροσώπους των δανειστών (τρόικα). Αναμένεται επανέναρξη των συνομιλιών στα τέλη της επόμενης εβδομάδας ή στις αρχές Απριλίου 2013 με δεδομένο ότι η

<sup>1</sup> Για την σχετική ανακοίνωση του Eurogroup βλέπε:

<http://www.eurozone.europa.eu/newsroom/news/2013/03/eg-statement-cyprus-16-03-13/>

<sup>2</sup> Για την σχετική ανακοίνωση του Eurogroup βλέπε:

<http://www.eurozone.europa.eu/newsroom/news/2013/03/peg-statement-cyprus-18-03-13/>

<sup>3</sup> Βλέπε για παράδειγμα: <http://blogs.ft.com/the-a-list/2013/03/17/a-muddled-and-dangerous-approach-to-cyprus/#axzz2O4vHyBvH>

κυβέρνηση θα έχει αποφασίσει για τη γραμμή πλεύσης σε μια σειρά από κρίσιμα ζητήματα όπως:

- Η εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητα» των δημοσίων υπαλλήλων.
- Η αντικατάσταση του Ενιαίου Τέλους Ηλεκτροδοτούμενων Επιφανειών από τον νέο Ενιαίο Φόρο Ακινήτων (ΕΦΑ).
- Η ανεξαρτητοποίηση ή τουλάχιστον η μεγαλύτερη ανεξαρτησία της νέας Γενικής Γραμματείας Εσόδων (υπό τον κ. Χ. Θεοχάρη) και η ένταξη σε αυτή του ΣΔΟΕ.
- Η καλύτερη δημοσιονομική απεικόνιση των λογαριασμών της Γενικής Κυβέρνησης με έμφαση στους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης και τον ΕΟΠΥΥ.
- Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

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 2013<sup>4</sup>. Η πρόοδος στα παραπάνω ανοικτά ζητήματα δεν είναι σημαντική εξαιτίας των προβλημάτων που εμφανίζονται στην εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητα» των δημοσίων υπαλλήλων και της αναμόρφωσης του φορολογικού συστήματος καθώς και στα κενά που εμφανίζει η δημοσιονομική απεικόνιση των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και του ΕΟΠΥΥ. Από την χθεσινή συνάντηση των τριών πολιτικών αρχηγών των κομμάτων που συμμετέχουν στην κυβέρνηση συνεργασίας, προέκυψε ότι δυο εκ των τριών κομμάτων (ΠΑΣΟΚ και ΔΗΜΑΡ) υποστηρίζουν την αντικατάσταση του τέλους Ηλεκτροδοτούμενων Επιφανειών από τον νέο ΕΦΑ για το 2013. Ωστόσο δεν υπάρχει επίσημη ανακοίνωση της κυβέρνησης για το θέμα ούτε έχει ανακοινωθεί κάποιο σχέδιο για τον ΕΦΑ και δεν γνωρίζουμε αν υπάρχουν χρονικά περιθώρια και τεχνικές ικανότητες για την εφαρμογή του συγκεκριμένου φόρου εντός του 2013. Αντίθετα, ο ΥΠΟΙΚ Γ. Στουρνάρας δήλωσε (πριν από τη συνάντηση των πολιτικών αρχηγών) ότι θα συνεχίσει η είσπραξη του τέλους μέσω της ΔΕΗ και το 2013 αλλά θα είναι μικρότερη η επιβάρυνση των φορολογούμενων. Σίγουρα η συγκεκριμένη διάσταση απόψεων δεν αποτελεί εποικοδομητική βάση για επανέναρξη των συζητήσεων με την τρόικα.

Η προώθηση των μεταρρυθμίσεων πέρα από την αποδέσμευση συνολικά €8,8 δισ. μέχρι το τέλος Απριλίου 2013 θα βελτιώσει σημαντικά την αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας. Η

<sup>4</sup> Τα €2,8 δισ. είναι το τελευταίο μέρος της δόσης των €49,1 δισ. όπως αυτή αποφασίστηκε στο Eurogroup της 26<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2012. Τα €6,0 δισ. αφορούν χρηματοδότηση για το 2013. Για λεπτομέρειες σχετικά με τις μελλοντικές εκταμιεύσεις από το 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (05/03/2013): [http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES\\_OIKONOMIA\\_05032013v.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7MERES_OIKONOMIA_05032013v.pdf)

προσπάθεια αναβολής λήψης ακόμη και δυσάρεστων (αλλά αναγκαίων) αποφάσεων δε θα βελτιώσει την παρούσα κατάσταση. Σε κάθε περίπτωση, η αβεβαιότητα των κυπριακών εξελίξεων δεν πρέπει να χρησιμοποιηθεί ως άλλοθι για την αποφυγή προώθησης μεταρρυθμίσεων στην ελληνική οικονομία.

### Η εβδομάδα που έρχεται

- **20 Μαρτίου 2013:** Συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Δεν αναμένουμε να υπάρξει απόφαση για διακοπή παροχής ρευστότητας προς τις κυπριακές τράπεζες. Κάτι τέτοιο θα έκανε δυσκολότερη την όποια προσπάθεια εύρεσης λύσης χωρίς κάποιο προφανές όφελος.
- **20-22 Μαρτίου 2013:** Αναμένουμε νέα συνάντηση του Eurogroup για το πρόγραμμα διάσωσης της Κύπρου.
- **20-27 Μαρτίου 2013:** Η κυβέρνηση μέχρι τις αρχές της επόμενης εβδομάδας θα πρέπει να έχει συγκεκριμένο σχέδιο για μια σειρά από θέματα ώστε με την επιστροφή της τρόικας να ολοκληρωθεί η θετική αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας. Τα ανοικτά θέματα περιλαμβάνουν:
  - ο την εφαρμογή του προγράμματος «κινητικότητα» των δημοσίων υπαλλήλων.
  - ο την αντικατάσταση του Ενιαίου Τέλους Ηλεκτροδοτούμενων Επιφανειών από τον νέο Ενιαίο Φόρο Ακινήτων (ΕΦΑ).
  - ο την ανεξαρτητοποίηση ή τουλάχιστον η αύξηση της ανεξαρτησίας της νέας Γενικής Γραμματείας Εσόδων (υπό τον κ. Χ. Θεοχάρη) και η ένταξη σε αυτή του ΣΔΟΕ.
  - ο την καλύτερη δημοσιονομική απεικόνιση των λογαριασμών της Γενικής Κυβέρνησης με έμφαση στους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης.
  - ο την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

### Στατιστικές Εξελίξεις

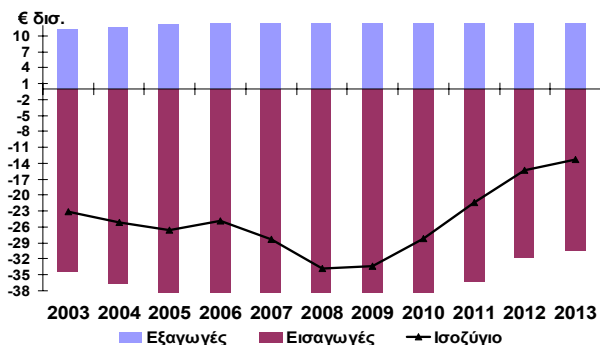
**Εμπορευματικές Συναλλαγές:** Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τις εκτιμήσεις για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Ιαν. 2013. Τα στοιχεία αφορούν μόνο αγαθά και όχι υπηρεσίες. Επιπλέον δεν περιλαμβάνουν τα πετρελαιοειδή λόγω αναθεώρησης των αντίστοιχων χρονολογικών σειρών. Οι εισαγωγές τον Ιαν. 2013 ανήλθαν σε €2,34δισ., αυξημένες κατά 1,9% σε σχέση με τον Ιαν. 2012 (€2,30δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €1,28δισ., αυξημένες κατά 3,0% (Ιαν. 2012: €1,25δισ.). Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €1,06 δισ., αυξημένο κατά 15,9% (Ιαν. 2012: €0,91 δισ.). Αυξήθηκαν κυρίως οι εισαγωγές από τρίτες χώρες εκτός Ε.Ε. (4,4%) και αντίθετα αυξήθηκαν οι εξαγωγές προς τις χώρες της Ε.Ε. (6,7%). Στο 12μηνο Φεβ. 2012 – Ιαν. 2013 το

Τεύχος 22, 20 Μαρτίου 2013

έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διαμορφώθηκε στα €13,3δισ. (Σχήμα 2), μειωμένο κατά 13,7% (Φεβ. 2011 – Ιαν. 2012: €15,4δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται τόσο στην μείωση των εισαγωγών κατά 4,6%, όσο και στην αύξηση των εξαγωγών κατά 3,9%.

### Σχήμα 2: Εμπορευματικές Συναλλαγές

(εισαγωγές & εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία 12μήνου Φεβ.- Ιαν., δισ. €)

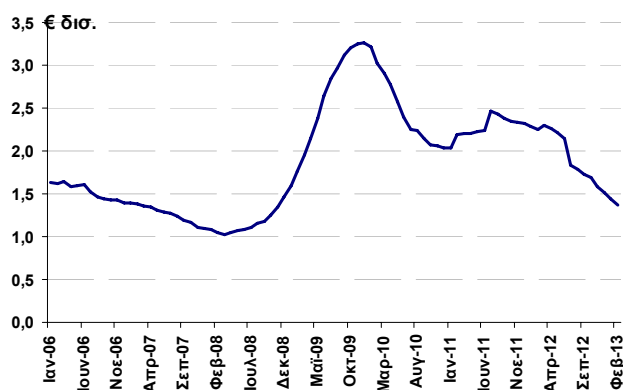


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Ακάλυπτες επιταγές:** Η αξία των ακάλυπτων επιταγών, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τειρεσίας Α.Ε., τον Φεβ. 2013 ανήλθε σε €92,1εκ. (5,7 χιλ. τεμάχια), μειωμένη κατά 40,9% σε σχέση με τον ίδιο μήνα το 2012. Η αξία των απλήρωτων συναλλαγματικών ανήλθε σε €17,4εκ. (7,9 χιλ. τεμάχια) μειωμένη επίσης κατά 15,9%. Το δίμηνο Ιαν. – Φεβ. 2013 η συνολική αξία ακάλυπτων επιταγών και απλήρωτων συναλλαγματικών έφτασε τα €200,8εκ. (29,9 χιλ. τεμάχια) μειωμένη κατά 40,9% σε ετήσια βάση.

### Σχήμα 3: Ακάλυπτες Επιταγές & Απλήρωτες Συναλλαγματικές

(στοιχεία δωδεκαμήνου, € δισ.)



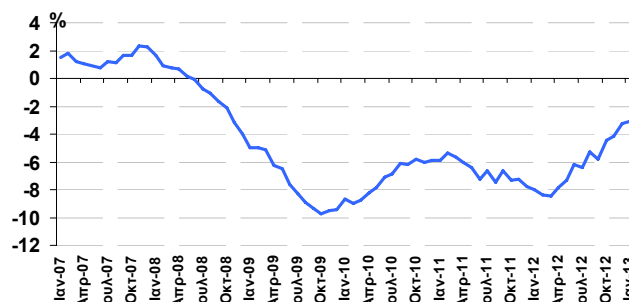
Πηγή: Τειρεσίας ΑΕ

**Βιομηχανική Παραγωγή:** Η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα τον Ιαν. 2013 παρουσίασε μείωση 4,8% σε σχέση με τον Ιαν. 2012. Για το δωδεκάμηνο Φεβ. 2012 - Ιαν. 2013 σημείωσε πτώση 3,1% σε σχέση με το δωδεκάμηνο Φεβ. 2011 – Ιαν. 2012. Ο δείκτης παραγωγής των Ορυχείων – Λατομείων τον Ιαν. 2013 μειώθηκε κατά 13,9%, ο δείκτης παραγωγής στις Μεταποιητικές Βιομηχανίες μειώθηκε κατά 2,4%, ο δείκτης παραγωγής Ηλεκτρισμού (που περιλαμβάνει όμως στοιχεία μόνο για τη ΔΕΗ) μειώθηκε κατά 9,3% και ο δείκτης Παροχής Νερού μειώθηκε κατά 0,4%. Ο μέσος

δείκτης βιομηχανικής παραγωγής δωδεκαμήνου (κινητός μέσος) είναι σε συνεχή πτώση από τον Ιούνιο 2008 (Σχήμα 4).

### Σχήμα 4: Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής

(μέσος δείκτης δωδεκαμήνου-κινητός μέσος, Ιαν. 2007 - Ιαν. 2013, διορθωμένα στοιχεία με βάση τον πραγματικό αριθμό εργασιμων ημερών, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.



		Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας		Ετήσια Στοιχεία					
		Τελευταία Περίοδος 2011-12		2012	2011	2010	2009	2008	2007
		Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12						
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>									
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
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>									
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
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>									
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 καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)		-11.0 (12/12)	-11.7 (12/11)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)		-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 στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)		-33.1 (02/13)	-38.7 (02/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)		-4.8 (01/13)	-6.8 (01/12)	-3.2	-7.8	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)		65.3 (01/13)	64.8 (01/12)	64.3	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
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>									
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., σωφ. μετ.)		-66.1 (11/12)	-25.8 (11/11)	-	-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
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)</b>									
Ισοζύγιο Τρεχοσών Συναλλαγών (% ετ. σωφ. μετ.)		-72.9 (12/12)	-8.3 (12/11)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)		-5.0 (12/12)	-5.9 (12/11)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωφ. μετ.)		-16.3 (12/12)	-1.8 (12/11)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωφ. μετ.)		205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5
<b>Εισαγωγές-Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>									
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωφ. 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., σωφ. 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., σωφ. 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., σωφ. 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., σωφ. 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., σωφ. μετ.)		4.4 (01/13)	-26.3 (01/12)	-1.5	-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 (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
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες****</b>									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)		923.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)		297.8	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)		122.9	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)		912.0	-	699.0	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 2007-2012)		1066.3	-	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	-
<b>Εντοκά Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)</b>									
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 (19/03/2013)	-	4.68	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

19/3/2013

† 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](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>

