

Η χθεσινή απόφαση εκταμίευσης της δόσης εξασφαλίζει στην Ελλάδα απαραίτητο χρόνο για την επανεκκίνηση της οικονομίας

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου:
Οικονομολόγος
tsamatiou@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 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 παράσχουν υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στις εταιρείες αυτές. Οι επενδύσεις που αναλύονται στο έντυπο αυτό μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές, με κριτήρια τους συγκεκριμένους επενδυτικούς στόχους τους και την οικονομική κατάσταση τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν ενδέχεται να μη συμπίπτουν με αυτές οποιουδήποτε μέλους της Eurobank. Καμία δήλωση ή διαβεβαίωση (ρητή ή σιωπηρή) δεν δίδεται όσον αφορά την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα ή χρονική καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, οπωσδήποτε και αν γεννάται, δεν αναλαμβάνεται από την Eurobank ή από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα.

- Οι αποφάσεις του Eurogroup για την έγκριση της εκταμίευσης της δόσης και την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους μειώνουν την αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και την έξοδο από την κοινή νομισματική ένωση. Τα περιθώρια των ελληνικών ομολόγων μειώνονται σημαντικά.
- Η τμηματική καταβολή της δόσης δυσχεραίνει την προσπάθεια ενίσχυσης της ρευστότητας στην ελληνική οικονομία. Η επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας προϋποθέτει:
 - ❖ την υλοποίηση των παραπάνω εναπομένουσων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων
 - ❖ την επανεκκίνηση των μεγάλων έργων
 - ❖ την εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.
- Το πλεόνασμα στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο βελτιώθηκε ελαφρά παρά τις μειώσεις σε αφίξεις ταξιδιωτών και στις εισπράξεις. Σημαντική η βελτίωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.



Η απόφαση για την εκταμίευση της δόσης των €43.7 δισ. και τη βιωσιμότητα του χρέους εξασφαλίζει την παραμονή της Ελλάδας στο ευρώ και παρέχει τον απαραίτητο χρόνο για την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Οι αποφάσεις του χθεσινού Eurogroup σχετικά με την έγκριση της (τμηματικής) εκταμίευσης της δόσης των €43.7 δισ. και της εξασφάλισης της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους το 2020 μειώνουν την τριετή αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και την έξοδο από την κοινή νομισματική ένωση. Με αυτό τον τρόπο εξασφαλίζεται ο απαραίτητος χρόνος για την ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και την επανεκκίνηση της παραγωγικής μηχανής της ελληνικής οικονομίας.

Η θετική αποτίμηση των αποτελεσμάτων του χθεσινού Eurogroup προεξοφλείται ήδη στα περιθώρια επιτοκίου του 10-ετους ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου έναντι του αντίστοιχου Γερμανικού τίτλου. Τα συγκεκριμένα περιθώρια έφτασαν στις 1509,3 μβ στις 26/11/2012 από τις 2679,0 μβ στις 24/07/2012. Σημειώνουμε ότι μετά την εφαρμογή του PSI τα συγκεκριμένα περιθώρια ήταν στις 1485,2 μβ στις 19/10/2012. (Σχήμα 1). Η απόφαση του Eurogroup για την Ελλάδα φαίνεται ότι συνέβαλλε και στη μείωση των περιθωρίων των πορτογαλικών και των ισπανικών ομολόγων. Η πτωτική πορεία των ισπανικών τίτλων ενισχύθηκε από το αποτέλεσμα των εκλογών στην Καταλονία που ήταν καλύτερο του αναμενόμενου και την επιτυχή δημοπρασία ομολόγων¹.

Ποιο αναλυτικά, το χθεσινό Eurogroup μετά από μια 14-ώρη συνεδρίαση, αποφάσισε την τμηματική εκταμίευση της δόσης των €43,7 δισ.. Σε πρώτη φάση μετά την 13^η Δεκεμβρίου 2012 – με δεδομένη την έγκριση του προγράμματος από τα κοινοβούλια των χωρών μελών της Ευρωζώνης – θα εκταμιευθούν €34,4 δισ. από τα οποία τα €23,8 δισ. θα διατεθούν για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών ενώ τα υπόλοιπα 10,6 δισ. θα καλύψουν δημοσιονομικές ανάγκες. Οι τελευταίες περιλαμβάνουν:

- την αποπληρωμή μηνιαίων εντόκων γραμματίων συνολικού ύψους €3,4 δισ. που εκδόθηκαν για την εξόφληση του ομολόγου που είχε στην κατοχή της η ΕΚΤ (14 Δεκεμβρίου 2012).
- την αποπληρωμή ενός ομολόγου ύψους €0,25 δισ. που δεν συμμετείχε στο PSI (21 Δεκεμβρίου 2012).
- την χρηματοδότηση πρωτογενούς ελλείμματος 2012 (€4,9 δισ. σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2013-16)

¹ Το κλίμα αβεβαιότητας σχετικά με την ένταξη της Ισπανίας στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) εξακολουθεί να αυξάνει την αβεβαιότητα μεσοπρόθεσμα. Η ολοκλήρωση των εκλογών στην Καταλονία δίδει ένα εμπόδιο από τη διαδικασία προσφυγής της Ισπανίας στο ESM.

- την αποπληρωμή μέρους των ληξιπρόθεσμων οφειλών του ελληνικού δημοσίου. Με δεδομένες τις παραπάνω αποπληρωμές €1,9 με €2,2 δισ. απομένουν για τις ληξιπρόθεσμες οφειλές του δημοσίου. Το συγκεκριμένο ποσό απέχει σημαντικά από τη δαπάνη για εξόφληση ληξιπρόθεσμων οφειλών μέχρι το τέλος του 2012 (€3,5 δισ.) που είχε προβλεφθεί στον Προϋπολογισμό του 2013.

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. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι οι μεταρρυθμίσεις που είναι ακόμη σε εκκρεμότητα περιλαμβάνουν **α)** το νέο φορολογικό νομοσχέδιο, **β)** το σχέδιο για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών του δημοσίου, **γ)** την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, **δ)** το σχέδιο για την αναδιάρθρωση της ΔΕΗ και **ε)** τις ρυθμίσεις για την απελευθέρωση της αγοράς καυσίμων.

Παράλληλα, η επιλογή της χρήσης των Πράξεων Νομοθετικού Περιεχομένου για την ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων την προηγούμενη εβδομάδα δεν ήταν ακίνδυνη. Με δεδομένες τις πλειοψηφίες που σχηματίστηκαν μετά την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2013 και του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-16 είναι υπαρκτός ο κίνδυνος να μην εγκριθούν οι συγκεκριμένες Πράξεις από το Ελληνικό Κοινοβούλιο². Ο συγκεκριμένος κίνδυνος, σε συνδυασμό με τις εκκρεμείς διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και την προηγούμενη ιστορία της ελληνικής κυβέρνησης όσον αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις οδήγησαν στην τμηματική καταβολή της δόσης. Για άλλη μια φορά σημειώνουμε ότι η τμηματική καταβολή της δόσης δυσχεραίνει σημαντικά την προσπάθεια ενίσχυσης της ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Αναμένουμε ότι στο επόμενο διάστημα η ελληνική κυβέρνηση θα εντατικοποιήσει τις προσπάθειες για **α)** την υλοποίηση των παραπάνω εναπομένουσών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, **β)** την επανεκκίνηση των μεγάλων έργων, και **γ)** την εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Ο συνδυασμός των παραπάνω δράσεων θα δημιουργήσουν εκείνες τις συνθήκες που θα επιτρέψουν την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας. Η συμφωνία για την εκταμίευση της δόσης και τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους δεν πρέπει να θεωρηθεί ως το τέλος της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας στην Ελλάδα αλλά η αρχή μιας

² Σύμφωνα με το άρθρο 44 (Παράγραφος 1) του Ελληνικού Συντάγματος έχουμε ότι «σε έκτακτες περιπτώσεις εξαιρετικά επείγουσας και απρόβλεπτης ανάγκης ο Πρόεδρος της Δημοκρατίας μπορεί, ύστερα από πρόταση του Υπουργικού Συμβουλίου, να εκδίδει πράξεις νομοθετικού περιεχομένου. Οι πράξεις αυτές υποβάλλονται στη Βουλή για κύρωση σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 72 παράγραφος 1, μέσα σε σαράντα ημέρες από την έκδοσή τους ή μέσα σε σαράντα ημέρες από τη σύγκληση της Βουλής σε σύνοδο. Αν δεν υποβληθούν στη Βουλή μέσα στις προαναφερόμενες προθεσμίες ή αν δεν εγκριθούν από αυτή μέσα σε τρεις μήνες από την υποβολή τους, παύουν να ισχύουν στο εξής».

νέας προσπάθειας που θα οδηγήσει στη βελτίωση της αξιοπιστίας της οικονομίας και σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Σημειώνουμε εδώ ότι το 2012 θα είναι το πέμπτο συνεχόμενο έτος με αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Η ύφεση αναμένεται να συνεχιστεί και το 2013 ενώ ήδη εκφράζονται αμφιβολίες για το θετικό πρόσημο του ρυθμού ανάπτυξης του 2014. Ο ΟΟΣΑ στους προβλέψεις που ανακοίνωσε σήμερα για την Ελλάδα προβλέπει αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ για το 2014 (-1,3% του ΑΕΠ)³.

Σύμφωνα με το κείμενο αποτελεσμάτων του χθεσινού Eurogroup⁴ το ελληνικό δημόσιο χρέος αναμένεται να προσεγγίσει το 2020 το 124,0% του ΑΕΠ και να βρεθεί δύο χρόνια αργότερα, το 2022, «σημαντικά κάτω» από το 110,0% του ΑΕΠ. Με δεδομένη τη διετή παράταση του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης και τη μετάθεση της επίτευξης πρωτογενούς πλεονάσματος από το 2014 στο 2016, για να επιτευχθούν οι παραπάνω στόχοι για το χρέος το Eurogroup κρίνει αναγκαία την εφαρμογή των παρακάτω μέτρων:

- τη μείωση κατά 100 μονάδες του επιτοκίου των διακρατικών δανείων του 1^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης
- τη μείωση κατά 10 μονάδες βάσης στο επιτόκιο διαχείρισης στο κόστος των δανείων που έχει λάβει η Ελλάδα από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης EFSF
- την επέκταση της λήξης των δανείων που έχει λάβει η Ελλάδα από το EFSF κατά 15 χρόνια καθώς και την αναβολή πληρωμής τόκων στο EFSF κατά 10 χρόνια
- τη δέσμευση των κρατών μελών της Ευρωζώνης ότι θα μεταβιβάσουν στην Ελλάδα τα κέρδη των κεντρικών τραπεζών τους και της ΕΚΤ από το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων (SMP) της τελευταίας.
- την εφαρμογή ενός προγράμματος επαναγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου

Η ελληνική κυβέρνηση ήδη έχει ξεκινήσει την προετοιμασία ενός σχεδίου επαναγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από της δευτερογενή αγορά. Σύμφωνα με τις ως τώρα πληροφορίες, η επαναγορά αφορά το 50% περίπου των €62,3 δισ. που κυκλοφόρησαν μετά το PSI του Φεβρουαρίου του 2012. Ως ανώτατο όριο για την τιμή επαναγοράς ορίζεται (στην ανακοίνωση του χθεσινού Eurogroup) η τιμή των συγκεκριμένων τίτλων την 23^η Νοεμβρίου 2012. Η επαναγορά των ομολόγων αναμένεται να ολοκληρωθεί πριν από την 13^η Δεκεμβρίου 2012. Το όφελος για το ελληνικό Δημόσιο εκτιμάται στα €17 δισ.. Το ποσό αυτό προκύπτει αν από τα €31 δισ. αφαιρεθεί το δάνειο των

€10 δισ. που θα χρηματοδοτήσει την επαναγορά και οι τόκοι εξυπηρέτησης του συγκεκριμένου δανείου.

Παράλληλα, στην ανακοίνωση του Eurogroup αναφέρεται ότι με δεδομένη την επιτυχία των παραπάνω μέτρων μείωσης του χρέους καθώς και την επιτυχή δημοσιονομική προσαρμογή (επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 4,5% του ΑΕΠ το 2016 και εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι δανειστές θα αποφασίσουν για επιπλέον μέτρα μείωσης του ελληνικού χρέους. Σημειώνουμε εδώ ότι νέες αποφάσεις σχετικά με το ελληνικό χρέος δε θα πρέπει να αναμένονται πριν από το τέλος του 2013 και την ολοκλήρωση των Γερμανικών εκλογών. Αναμένουμε ότι σε αυτά τα μέτρα πέρα από την επιπλέον μείωση του επιτοκίου και τη μείωση της εθνικής συμμετοχής στα έργα που χρηματοδοτούνται από τα Ταμεία Συνοχής μπορεί να περιληφθεί και το μέτρο της απευθείας ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών από το EFSF. Κάτι τέτοιο, στο βαθμό που επιτευχθεί συμφωνία στα πλαίσια της Ευρωζώνης για την κοινή τραπεζική εποπτεία θα μπορούσε να οδηγήσει το λόγο χρέους προς ΑΕΠ σημαντικά χαμηλότερα του 110,0% το 2022.

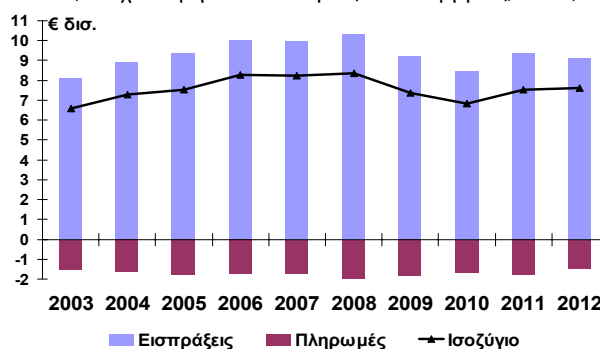
Η Εβδομάδα που έρχεται

- **Προετοιμασία του προγράμματος επαναγοράς ομολόγων.**
- **Ψήφιση της συμφωνίας του Eurogroup.** Ήδη ανακοινώθηκε ότι η συμφωνία θα τεθεί προς ψηφοφορία στο γερμανικό κοινοβούλιο την Πέμπτη 29 Νοεμβρίου 2012. Μέχρι το τέλος της επόμενης εβδομάδας αναμένεται να ολοκληρωθεί και η ψήφιση της συμφωνίας από τα υπόλοιπα κοινοβούλια.

Στατιστικές Εξελίξεις

Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο: Το Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος, παρουσίασε πλεόνασμα €1,45δισ. το Σεπτέμβριο 2012, αυξημένο ελάχιστα σε σχέση με ένα χρόνο πριν (0,2%). Οι εισπράξεις αυξήθηκαν κατά €10εκ. (0,6%) ενώ οι ταξιδιωτικές πληρωμές αυξήθηκαν κατά €8 εκ. (5,1%). Οι αφίξεις μειώθηκαν κατά 2,5% αλλά η μέση δαπάνη ανά ταξίδι αυξήθηκε κατά 3,3% αυξάνοντας έτσι τις συνολικές εισπράξεις. Στο 9μηνο Ιαν.-Σεπ. 2012 το ταξιδιωτικό ισοζύγιο ήταν πλεονασματικό κατά €7,6δισ. παρουσιάζοντας μικρή αύξηση 0,9% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα το 2011 (Σχήμα 2).

Σχήμα 2: Εξέλιξη Ταξιδιωτικού Ισοζυγίου Πληρωμών
(στοιχεία 9μήνου Ιανουάριος – Σεπτέμβριος, δισ. €)



Πηγή: ΤτΕ

³ Για τις σχετικές προβλέψεις βλέπε

<http://www.oecd.org/eco/economicoutlookanalysisandforecasts/greeceeconomicforecastssummary.htm>

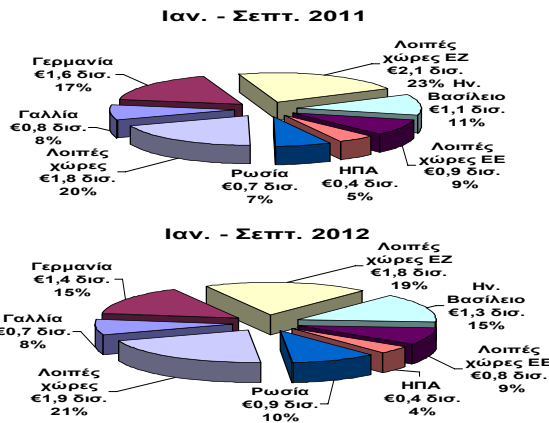
⁴ Για το σχετικό κείμενο των αποτελεσμάτων του Eurogroup βλέπε:

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/133857.pdf

Τεύχος 8, 27 Νοεμβρίου 2012

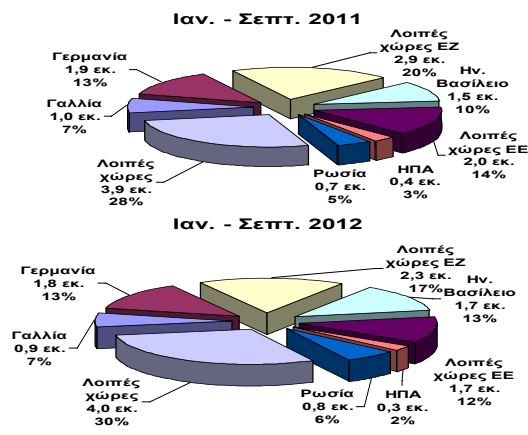
Οι εισπράξεις από μη κατοίκους της Ελλάδας για ταξιδιωτικές υπηρεσίες μειώθηκαν κατά 2,7%, στα €9,1 δισ. αλλά οι πληρωμές από κατοίκους της Ελλάδας για ταξιδιωτικές υπηρεσίες στο εξωτερικό μειώθηκαν περισσότερο κατά 17,6%, στα €1,5 δισ. Το πλεόνασμα του Ταξιδιωτικού Ισοζυγίου φτάνει το 51,3% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου (χωρίς πλοία) σε σχέση με το 41% το ίδιο διάστημα το 2011 και μόλις το 27,6% το 2008, κυρίως λόγω της μεγάλης μείωσης στο εμπορικό ισοζύγιο (χωρίς πλοία). Μειώθηκαν κυρίως οι ταξιδιωτικές εισπράξεις από τις χώρες της Ευρωζώνης (Σχήμα 3) (-14%), ενώ αυξήθηκαν οι εισπράξεις από το Ην. Βασίλειο (25%) και τη Ρωσία (36,8%). Η μείωση των εισπράξεων οφείλεται στη μείωση των αφίξεων στο 9μηνο Ιαν.-Σεπ. 2012 κατά 5,2%, στα 13,5 εκατ. ταξιδιώτες από 14,2 εκατ. το 2011. Στο Σχήμα 4 παρουσιάζονται οι αφίξεις ανά χώρα προέλευσης, όπου φαίνεται ότι οι αφίξεις από χώρες της Ευρωζώνης μειώθηκαν (-13,9%), ενώ αντίθετα αυξήθηκαν οι αφίξεις από το Ην. Βασίλειο (15,3%) και τη Ρωσία (23,7%). Η μείωση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 2,7%.

Σχήμα 3: Ταξιδιωτικές Εισπράξεις ανά χώρα προέλευσης
(δισεκατομμύρια € και % επί του συνόλου)



Πηγή: ΤτΕ

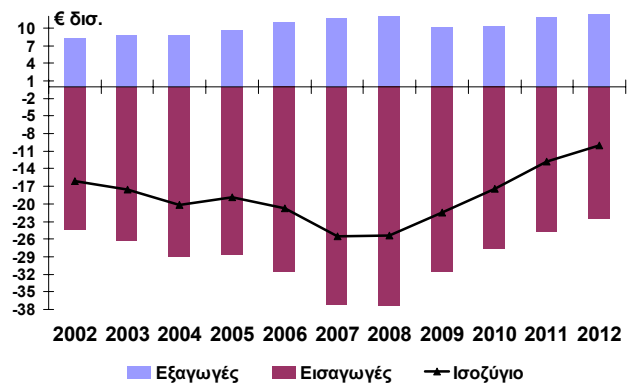
Σχήμα 4: Εισερχόμενη Ταξιδιωτική κίνηση ανά χώρα προέλευσης
(εκατομμύρια ταξιδιώτες και % επί του συνόλου)



Πηγή: ΤτΕ

Εμπορευματικές Συναλλαγές: Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τα προσωρινά στοιχεία για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Σεπτεμβρίου 2012. Τα στοιχεία αφορούν μόνο αγαθά και όχι υπηρεσίες. Επιπλέον δεν περιλαμβάνουν τα πετρελαιοειδή λόγω αναθεώρησης των αντίστοιχων χρονολογικών σειρών. Οι εισαγωγές τον Σεπ. 2012 ανήλθαν σε €2,44 δισ., μειωμένες κατά 14,8% σε σχέση με τον Σεπ. 2011 (€2,87 δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €1,32 δισ., αυξημένες κατά 7% (Σεπ. 2011: €1,42 δισ.). Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €1,12 δισ., μειωμένο κατά 22,5% (Σεπ. 2011: €1,45 δισ.). Στο 9μηνο Ιαν.-Σεπ. 2012 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου διαμορφώθηκε στα €10,05 δισ. (Σχήμα 5), μειωμένο κατά 21,6% σε σχέση με το ίδιο διάστημα το 2011 (€12,83 δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται τόσο στην μείωση των εισαγωγών κατά 8,7% (2012: €22,50 δισ., 2011: €24,66 δισ.), όσο και στην αύξηση των εξαγωγών κατά 5,3% (2012: €12,45, 2011: €11,82 δισ.). Μειώθηκαν κυρίως οι εισαγωγές από χώρες της Ε.Ε., οι οποίες αποτελούν περίπου το 2/3 των συνολικών εισαγωγών, κατά 12,5%. Οι εισαγωγές από τρίτες χώρες έμειναν σχετικά σταθερές μειωμένες κατά 0,4% μόνο. Η εικόνα είναι αντίστροφη από αυτή το ίδιο διάστημα το 2011, όπου οι εισαγωγές από χώρες της Ε.Ε. είχαν μειωθεί κατά 6%, ενώ οι εισαγωγές από τρίτες χώρες κατά 20,0%. Ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών παρουσιάζει κάμψη, καθώς το 9μηνο του 2011 είχαν αυξηθεί κατά 15,2% σε σχέση με το 9μηνο 2010. Η αύξηση το 9μηνο 2012 κατά 5,3%, οφείλεται στην αύξηση των εξαγωγών σε τρίτες χώρες κατά 22,6%. Αντίθετα οι εξαγωγές σε χώρες της Ε.Ε., που αποτελούν τα 2/3 περίπου των συνολικών εξαγωγών, μειώθηκαν κατά 3,3%.

Σχήμα 5: Εμπορευματικές Συναλλαγές
(εισαγωγές εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία 9μήνου Ιανουάριος - Σεπτέμβριος, δισ. €)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας							
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		Ετήσια Στοιχεία				
	Τελευταία Τιμή	Αντίστοιχη περίοδος 2011	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες							
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-7.2 (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.)	1.6 (10/12)	3.0 (10/11)	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)	25.4 (08/12)	18.4 (08/11)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	75.8 (10/12)	73.0 (10/11)	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας							
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
Καταναλωτικοί Δείκτες							
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	-8.0 (Q2 12)	-7.4 (Q2 11)	-6.9	-3.5	-3.2	-0.2	3.0
Κύκλος εργασιών στο λιαν. Εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών (% ετ.μετ.)	-9.8 (08/12)	-0.5 (08/11)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	1.8 (10/12)	-35.7 (10/11)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-77.5 (10/12)	-83.8 (10/11)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-48.4 (10/12)	-37.3 (10/11)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας							
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-7.2 (09/12)	-0.5 (09/11)	-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)	-20.1 (10/12)	-25.4 (10/11)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	41.0 (10/12)	40.5 (10/11)	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων							
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-19.4 (Q2 12)	-19.6 (Q2 11)	-14.3	-9.2	-23.1	-5.5	13.1
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-30.0 (Q2 12)	-22.1 (Q2 11)	-23.4	-18.4	-20.2	-25.8	-5.8
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-7.4 (Q2 12)	-20.5 (Q2 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)	-53.3 (10/12)	-70.6 (10/11)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-74.1 (09/12)	-8.3 (09/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	0.6 (09/12)	8.1 (09/11)	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα 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
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **							
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	8.2 (09/12)	15.2 (09/11)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	3.5 (09/12)	14.9 (09/11)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	12.9 (09/12)	16.6 (09/11)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-10.9 (09/12)	-10.9 (09/11)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-10.0 (09/12)	-5.9 (09/11)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-14.0 (09/12)	-19.6 (09/11)	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ							
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	8.2 (09/12)	15.2 (09/11)	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	3.5 (09/12)	14.9 (09/11)	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	12.9 (09/12)	16.6 (09/11)	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-10.9 (09/12)	-10.9 (09/11)	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-10.0 (09/12)	-5.9 (09/11)	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	-14.0 (09/12)	-19.6 (09/11)	-	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***							
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	114.1 (08/12)	117.2 (08/11)	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7
Νοικοκυριά	53.1 (08/12)	53.4 (08/11)	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****							
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	844.6	-	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	302.5	-	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	295.3	-	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	1094.0	-	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 2007-2011)	1509.3	-	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	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)							
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.41 (06/11/2012)	-	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 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, ΟΔΔΧ, Τράπεζα της Ελλάδος, ECOWIN, AMECO, Bloomberg, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank

* Μη-εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Δεν υπάρχουν διαθέσιμα εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ για την περίοδο 2007-2010 συμπεριλαμβάνουν την σχετική αναθεώρηση της ΕΛΣΤΑΤ.

** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛΣΤΑΤ. Υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις.

*** Για το ΑΕΠ του 2012 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση του 2ου Προγράμματος Προσαρμογής για την Ελλάδα (€ 203.7 δισ.). Για την περίοδο 2007-2011 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

**** Οι τιμές των μετοχικών δεκτών, των ομολόγων και του BDI έληφθησαν στις

26/11/2012

† Σύμφωνα με το Πρόγραμμα Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα στην Ανταλλαγή Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (PSI) η ανταλλαγή των παλαιών ομολόγων με τα νέα έγινε στις 12/03/2012.

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

Επιμελήτης, 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

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>

