

Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Μαρία Πρανδέκα
Οικονομικός Αναλυτής
mprandeka@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 νομόντος.

Εμπόδιο για την ανάκαμψη της κατανάλωσης η συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος και η πτώση των τιμών των διαμερισμάτων

- Στο 2^ο τρίμηνο του 2014 καταγράφηκε ετήσια πτώση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών της τάξης του -4,30%.
- Σε νομισματικές αξίες αυτή η μείωση ισοδυναμεί με απώλεια της τάξης των 1,38 δις ευρώ.
- Την ίδια χρονική περίοδο (2014q2-2013q2) η πτώση του δείκτη τιμών των διαμερισμάτων προσέγγισε το -7,3%.
- Τόσο το διαθέσιμο εισόδημα (προσέγγιση τρέχοντος εισοδήματος) των νοικοκυριών όσο και η συνολική αξία των διαμερισμάτων (προσέγγιση πλούτου) αποτελούν σημαντικούς προσδιοριστικούς παράγοντες της ιδιωτικής δαπάνης για κατανάλωση.
- Από το 2^ο τρίμηνο του 2008 μέχρι και το 2^ο τρίμηνο του 2014, η συσσωρευμένη πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης, του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των τιμών των διαμερισμάτων ήταν της τάξης του 21,36%, 28,73% και 35,84% αντίστοιχα.
- Η σταθεροποίηση του διαθέσιμου εισοδήματος και του συνολικού πλούτου των νοικοκυριών αποτελούν αναγκαίες συνθήκες για την ανάκαμψη της καταναλωτικής δαπάνης.
- Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας η ελληνική οικονομία κατέχει την 61^η θέση (+ 4 θέσεις σε σχέση με το 2014) αναφορικά με την «ευκολία του επιχειρείν». Επιπρόσθετα, σε σχέση με την καλύτερη επίδοση, η ελληνική οικονομία υπολείπεται κατά 33,3 ποσοστιαίες μονάδες (66,70%). Σημαντική υστέρηση καταγράφεται στην αποτελεσματικότητα επίλυσης δικαστικών διαφορών στον τομέα των εμπορικών σχέσεων.

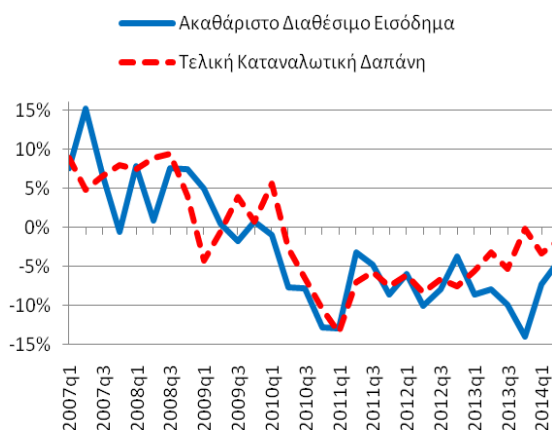


Πηγή: Bloomberg

Η πτώση του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος και η πτώση των τιμών των διαμερισμάτων δημιουργούν φραγμούς για την ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία στοιχεία των μη χρηματοοικονομικών λογαριασμών των θεσμικών τομέων της ελληνικής οικονομίας, το 2^ο τρίμηνο του 2014 καταγράφηκε συρρίκνωση του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) κατά 4,30% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους.¹ Σε νομισματικές αξίες η συγκεκριμένη πτώση αντικατοπτρίζεται σε μια μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών κατά 1,38 δις ευρώ (από 32,18 σε 30,80).² Επιπρόσθετα, το 2^ο τρίμηνο του 2014 αποτέλεσε το 18 συνεχόμενο τρίμηνο πτώσης (σε ετήσια βάση) του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών (2010q1-2014q2). Ως ενθαρρυντικό στοιχείο μπορεί να θεωρηθεί το γεγονός ότι από το 4^ο τρίμηνο του 2013 και έπειτα έχει σημειωθεί σημαντική επιβράδυνση του ποσοστού ρυθμού πτώσης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, ήτοι από -13,95% στο -4,30%.

Σχήμα 1: Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα και Τελική Καταναλωτική Δαπάνη των Νοικοκυριών και των ΜΚΙΕΝ (ετήσιος ρυθμός ποσοστιαίας μεταβολής)



Σημείωση:

1. Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα και η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) είναι εκφρασμένα σε εκατομμύρια ευρώ σε τρέχουσες τιμές.

Πηγή:

1. Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ).
2. Eurobank Research.

Παράλληλα με την μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, από το 1^ο τρίμηνο του 2009 και έπειτα σημειώνεται

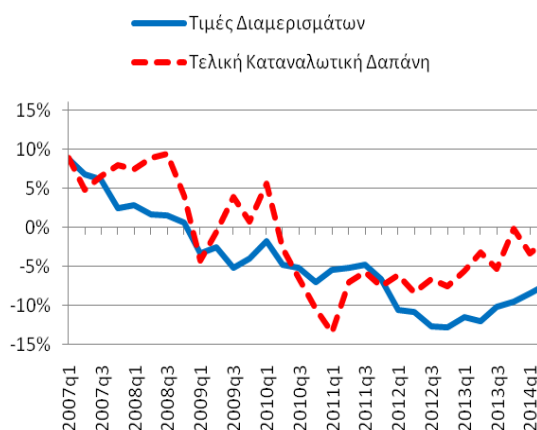
¹ Οι υπόλοιποι θεσμικοί φορείς που συνθέτουν τους τριμηνιαίους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς είναι οι μη χρηματοοικονομικές εταιρείες, οι χρηματοοικονομικές εταιρείες και η γενική κυβέρνηση.

² Από το συγκεκριμένο σημείο και στο εξής, η αναφορά μας στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών θα είναι συνώνυμη με το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ).

και συνεχής πτώση (22 τρίμηνα) του δείκτη τιμών των διαμερισμάτων (βλέπε Σχήμα 2). Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο 2^ο τρίμηνο του 2014 η μείωση ήταν της τάξης του -7,30%. Η υψηλή προσφορά που δημιουργήθηκε την δεκαετία του 2000 και η κατακόρυφη πτώση της ζήτησης, κυρίως λόγω μείωσης των πιστώσεων και αύξησης της φορολογίας, αποτέλεσαν του κυριότερους παράγοντες δημιουργίας αυτού του φαινομένου. Όπως είναι ευρέως γνωστό, η πτώση των τιμών των διαμερισμάτων δεν αποτέλεσε μόνο ελληνικό φαινόμενο. Τουναντίον, στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (ΗΠΑ), στο Ηνωμένο Βασίλειο, στην Ισπανία και στην Ιρλανδία σημειώθηκε σημαντική πτώση της τιμής των κατοικιών η οποία μάλιστα είχε ξεκινήσει από το τέλος του 2006. Για παράδειγμα, στις ΗΠΑ από το 2006 μέχρι και το 2009 η συσσωρευμένη συρρίκνωση της τιμής των κατοικιών ήταν της τάξης του 30%. Το γεγονός αυτό, παράλληλα με την ύπαρξη πολλών δανείων χαμηλής εξασφάλισης στους ισολογισμούς των τραπεζών και της υψηλής μόχλευσης πολλών πιστωτικών ιδρυμάτων δημιούργησε σε έναν βαθμό την μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2007-2009.

Όπως και με τους περισσότερους δείκτες (μακροοικονομικούς ή μικροοικονομικούς) της ελληνικής οικονομίας (π.χ. ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης), και σε αυτό το πεδίο καταγράφεται επιβράδυνση του ποσοστού ρυθμού συρρίκνωσης. Πιο συγκεκριμένα, από το 4^ο τρίμηνο του 2012 και έπειτα καταγράφεται σταδιακή εξομάλυνση του ρυθμού πτώσης των τιμών των διαμερισμάτων (από -12,80% στο -7,30%).

Σχήμα 2: Τιμές των Διαμερισμάτων και Τελική Καταναλωτική Δαπάνη των Νοικοκυριών και των ΜΚΙΕΝ (ετήσιος ρυθμός ποσοστιαίας μεταβολής)



Σημείωση:

1. Η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) είναι εκφρασμένη σε εκατομμύρια ευρώ σε τρέχουσες τιμές.

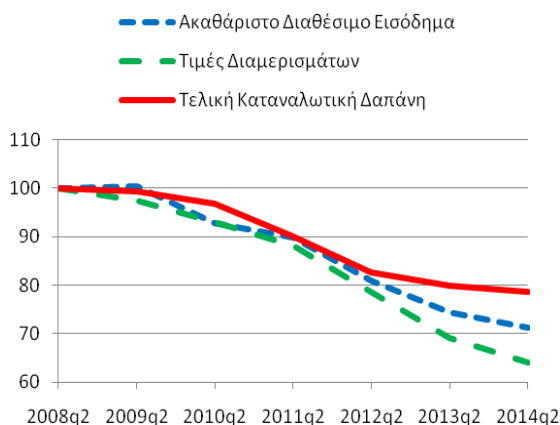
Πηγή:

1. Τράπεζα της Ελλάδος.
2. Eurobank Research.

Η συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και η πτώση της αξίας των διαμερισμάτων δύναται να αποτελέσουν

σημαντικούς φραγμούς για την ανάκαμψη της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης. Η τελευταία μεταβλητή είναι θετική συνάρτηση τόσο διαθέσιμου εισοδήματος όσο και του συνολικού πλούτου (χρηματοοικονομικού, π.χ. μετοχές, φυσικού, π.χ. παρούσα αξία μελλοντικών εισοδημάτων από εργασία) των νοικοκυριών. Στην ελληνική οικονομία, το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης (84,8% και 64% για την Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 (ΕΕ-15)) μας επιτρέπει να θεωρήσουμε την αξία των διαμερισμάτων ή των κατοικιών ως ένα πολύ σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του συνολικού πλούτου των ελληνικών νοικοκυριών. Συνεπώς, η συνεχής πτώση των τιμών των διαμερισμάτων δύναται να επηρεάσει αρνητικά την ιδιωτική καταναλωτική δαπάνη.

Σχήμα 3: Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα, Τιμές των Διαμερισμάτων και Τελική Καταναλωτική Δαπάνη των Νοικοκυριών και των ΜΚΙΕΝ (Δείκτες, 2008q2 = 100)



Σημείωση:

1. Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα και η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) είναι εκφρασμένα σε εκατομμύρια ευρώ σε τρέχουσες τιμές.

Πηγή:

1. Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ).
2. Τράπεζα της Ελλάδος.
3. Eurobank Research.

Όπως παρουσιάζεται στα Σχήματα 1 έως 3, η πτώση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και η πτώση των τιμών των διαμερισμάτων συνοδεύτηκαν από μια εξίσου σημαντική μείωση της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης. Πιο συγκεκριμένα, από το 2^ο τρίμηνο του 2008 μέχρι και το 2^ο τρίμηνο του 2014, η συσσωρευμένη πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν της τάξης του 21,36%, του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών ήταν της τάξης του 28,73% και των τιμών των διαμερισμάτων ήταν της τάξης του 35,84%. Επιπρόσθετα, ο συντελεστής συσχέτισης (δείγμα: 2007q1-2014q2) ανάμεσα στον ποσοστιαίο ρυθμό μεταβολής της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης και στον αντίστοιχο ρυθμό του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των τιμών των διαμερισμάτων λαμβάνει την τιμή +0,76 και +0,82 αντίστοιχα.

Μέσω της παρουσίασης των συγκεκριμένων στοιχείων καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως η συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και η πτώση των τιμών των διαμερισμάτων δημιουργούν αρνητικές δυνάμεις για την σταδιακή ανάκαμψη και σταθεροποίηση της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης. Η τελευταία μεταβλητή, εξαιτίας του υψηλού μεριδίου που κατέχει στο σύνολο της δαπάνης για εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης (ποσοστιαία μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ)) και ως εκ τούτου η επιβράδυνσή της ανακόπτει την αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας.

Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας η ελληνική οικονομία κατέχει την 61^η θέση (+ 4 θέσεις σε σχέση με το 2014) αναφορικά με την «ευκολία του επιχειρείν». Επιπρόσθετα, σε σχέση με την καλύτερη επίδοση, η ελληνική οικονομία υπολείπεται κατά 33,3 ποσοστιαίες μονάδες (66,70%).

Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας η ελληνική οικονομία για το 2015 κατέχει την 61^η θέση (δείγμα 189 χωρών) αναφορικά με την «ευκολία του επιχειρείν».³ Σε γενικές γραμμές θα μπορούσαμε να θεωρήσουμε τον συγκεκριμένο δείκτη σαν μια ένδειξη για τον βαθμό προσέλκυσης επενδύσεων τόσο από τον ιδιωτικό εγχώριο τομέα όσο και από τον αντίστοιχο των χωρών της αλλοδαπής. Είναι αναντίρρητα αποδεκτό πως οι επενδυτικές δαπάνες και η «ευκολία του επιχειρείν» συνδέονται θετικά και άμεσα.

Αξίζει να σημειωθεί πως σε σχέση με το 2014 υπήρξε μια βελτίωση κατά +4 θέσεις. Ωστόσο, συγκρίνοντας την επίδοση της ελληνικής οικονομίας με την αντίστοιχη καλύτερη του δείγματος βλέπουμε ότι υπολείπεται κατά 33,3 ποσοστιαίες μονάδες (66,70%). Στο εν λόγω πεδίο σύγκρισης η βελτίωση ήταν ισχνή, δηλαδή από 64,99% στο 66,70%.

Εκτός από την ανάγνωση των αθροιστικών αποτελεσμάτων είναι πολύ χρήσιμο να γνωρίζουμε και τη δομή και τη μεταβολή των επί μέρους δεικτών που συνθέτουν τον γενικό δείκτη της «ευκολίας του επιχειρείν». Στον Πίνακα 1 παρουσιάζουμε τους επί μέρους δείκτες για την ελληνική οικονομία καθώς και την αντίστοιχη βαθμολογία ή κατάταξη (για λόγους σύγκρισης) ενός αντιπροσωπευτικού μέσου όρου χωρών του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ).

³ Για την πλήρη ανάλυση της μελέτης αναφορικά με την περίπτωση της ελληνικής οικονομίας καθώς και για την παρουσίαση της μεθοδολογίας και των επί μέρους δεικτών βάσει των οποίων εξάγεται η επίδοση του δείκτη «ευκολία του επιχειρείν», βλέπε:

http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/greece/~/_media/giawb/doing%20business/documents/profiles/country/GRC.pdf?ver=2

Πίνακας 1: Ευκολία του Επιχειρείν στην Ελλάδα

	2015	2014	Μεταβολή
<u>Ευκολία του Επιχειρείν</u> (Γενικός δείκτης)			
θέση (189 χώρες)	61	65	+4
% της καλύτερης επίδοσης	66,70%	64,99%	+1,71
Μέσος όρος ΟΟΣΑ (2015) θέση: 25, % καλύτερης επίδοσης: 76,47%			
<u>Έναρξη επιχείρησης</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 45, 91,24%	52 90,71%	57 89,22%	+5 +1,49
<u>Διαδικασίες αδειοδότησης για κατασκευές (π.χ. αποθήκες)</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 67, 76,03%	88 72,31%	90 72,36%	+2 -0,05
<u>Διαδικασίες ηλεκτροδότησης</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 56, 81,83%	80 76,67%	73 76,68%	-7 -0,01%
<u>Διαδικασίες απόκτησης και μεταβίβασης περιουσίας</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 56, 76,93%	116 61,16%	170 43,14%	+54 +18,02
<u>Χρηματοδότηση</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 50, 61,77%	71 50%	67 50%	-4 0
<u>Προστασία επενδυτών (μειοψηφικών πακέτων)</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 41, 63,06%	62 57,50%	61 57,50%	-1 0
<u>Φορολογία (υπολογισμός και καταβολή)</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 53, 81,03%	59 78,30%	41 81,29%	-18 -2,99
<u>Εξωτερικό Εμπόριο</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 26, 86,12%	48 80,80%	50 80,30%	+2 +0,50
<u>Αποτελεσματικότητα επίλυσης δικαστικών διαφορών στον τομέα των εμπορικών σχέσεων</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 40, 69,82%	155 43,60%	155 43,65%	0 -0,05
<u>Πλαίσιο αφερεγγυότητας</u> Μέσος όρος ΟΟΣΑ: 22, 76,88%	52 55,98%	51 55,78%	-1 +0,20

Πηγή:

1. Παγκόσμια Τράπεζα.

διαφορών στον τομέα των εμπορικών σχέσεων και πλαίσιο αφερεγγυότητας. Σε σχέση με τον αντιπροσωπευτικό μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ η ελληνική οικονομία υπολείπεται τόσο στον γενικό δείκτη όσο και σε όλους τους επί μέρους. Η μεγαλύτερη απόκλιση παρουσιάζεται στον δείκτη αποτελεσματικότητας για την επίλυση δικαστικών διαφορών στον τομέα των εμπορικών συμφωνιών και ακολουθεί το πλαίσιο φερεγγυότητας (διαδικασίες πτώχευσης εταιρειών κτλ.). Η μεγαλύτερη σύγκλιση εμφανίζεται στους δείκτες έναρξη επιχείρησης, φορολογίας και εξωτερικού εμπορίου.

Συνεπώς, γίνεται αντιληπτό πως η συνέχιση και η επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την βελτίωση των προαναφερθέντων δεικτών και για την σύγκλιση σε θεσμικό επίπεδο με τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ. Αυτός είναι και ο δρόμος της μακροχρόνιας βιώσιμης οικονομικής μεγέθυνσης, ήτοι αποτελεσματικοί και ποιοτικοί θεσμοί (πχ. αποτελεσματική δικαιοσύνη), επενδύσεις, παραγωγική εργασία, εξαγωγές και ανάπτυξη.

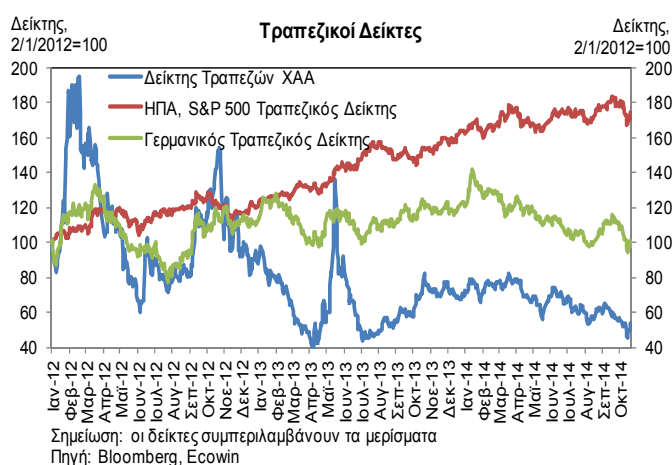
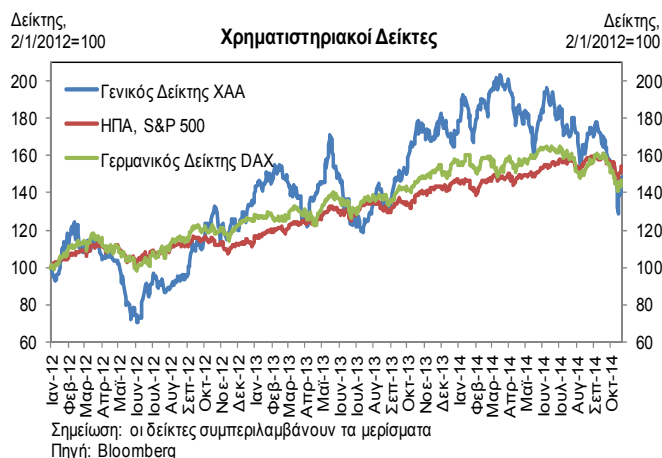
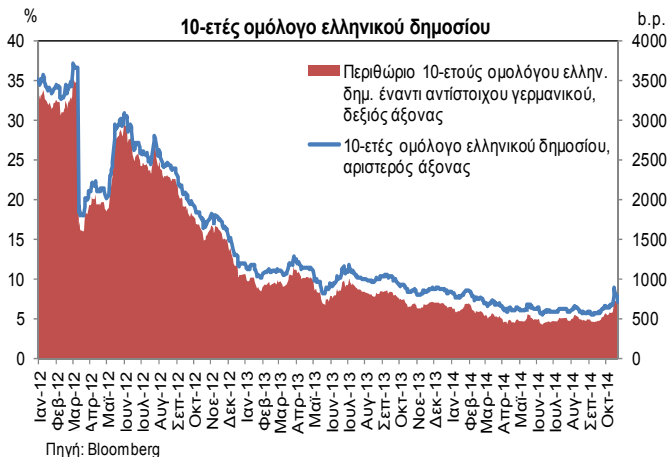
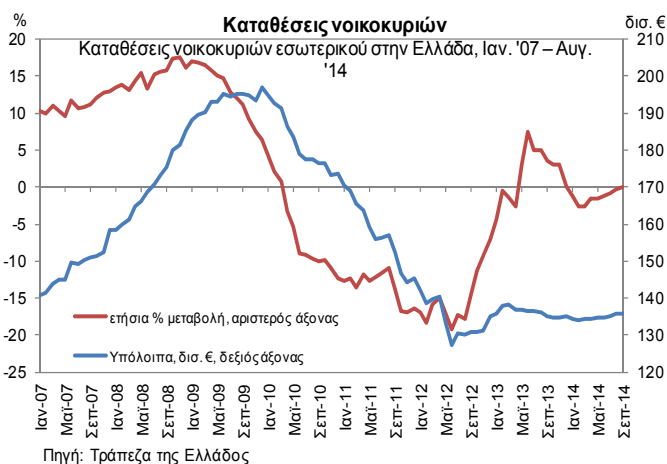
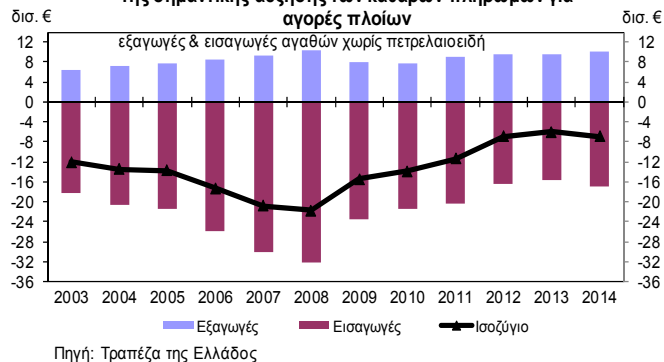
Οι επί μέρους δείκτες έχουν ως εξής: έναρξη επιχείρησης, διαδικασίες αδειοδότησης για κατασκευές, διαδικασίες ηλεκτροδότησης, διαδικασίες απόκτησης και μεταβίβασης περιουσίας, χρηματοδότηση, προστασία επενδυτών, φορολογία, εξωτερικό εμπόριο, αποτελεσματικότητα επίλυσης δικαστικών

Βασικές Στατιστικές Εξελίξεις

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα τον Οκτώβριο αυξήθηκε στις 102,2 μονάδες, λόγω ευνοϊκότερων προσδοκιών σε βιομηχανία, υπηρεσίες, λιανικό εμπόριο, κατασκευές και βελτίωσης της εμπιστοσύνης των καταναλωτών



Το οκτάμηνο Ιαν.-Αυγ. '14, αν και αυξήθηκαν οι εξαγωγές λοιπών αγαθών, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς καύσιμα αυξήθηκε κατά 849 εκατ. σε σχέση με το 2013, λόγω της σημαντικής αύξησης των καθαρών πληρωμών για αγορές πλοίων



Πίνακας Π1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας
Τελευταία Περίοδος 2013-14

Ετήσια Στοιχεία

	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2013/14	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-0.3 (Q2 14)	-4.0 (Q2 13)	-3.3	-6.6	-8.9	-5.4	-4.4	-0.4	3.5
Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2014)**	-2.7 ('14)	-	-3.2	-6.4	-9.8	-11.1	-15.8	-9.9	-6.8
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013-14)	174.2 ('14)	-	175.1	157.2	170.3	148.3	129.7	112.9	107.2
ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-0.8 (09/14)	-1.1 (09/13)	-0.9	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.2 (09/14)	-0.8 (09/13)	-1.0	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, τελευταία τιμή περιόδου)	26.4 (07/14)	27.8 (07/13)	27.1	26.4	213.0	14.6	10.5	8.5	8.0
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	102.2 (10/14)	91.7 (10/13)	90.8	80.3	81.0	82.3	82.3	99.2	109.2
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.3 (Q4 13)	-3.8 (Q4 12)	-1.3	-3.8	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-5.0 (Q2 14)	-8.7 (Q2 13)	-6.9	-5.2	-1.7	0.2	6.0	5.2	2.6
Καταναλωτικοί Δείκτες									
Ιδιωτική Κατανάλωση σε σταθερές τιμές	0.0 (Q2 14)	-6.6 (Q2 13)	-2.0	-8.1	-10.9	-7.3	-1.4	3.1	3.6
Δείκτης όγκου στο λιαν. Εμπόριο (% ετ.μετ.)	4.8 (07/14)	-13.9 (07/13)	-8.1	-12.2	-10.2	-6.2	-11.4	1.3	2.2
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ. σωρ. μετ.)	21.4 (08/14)	-4.5 (08/13)	0.4	-40.1	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-50.9 (10/14)	-66.2 (10/13)	-69.3	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	5.0 (10/14)	-22.8 (10/13)	-22.6	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-5.7 (08/14)	-5.5 (08/13)	-3.1	-1.9	-5.7	-5.8	-9.3	-4.0	2.3
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	68.9 (06/14)	65.6 (06/13)	65.9	64.30	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-0.6 (10/14)	-9.9 (10/13)	-10.2	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	48.4 (09/14)	47.5 (09/13)	46.0	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.)	-0.8 (Q2 14)	-11.5 (Q2 13)	-4.6	-28.7	-19.6	-15.0	-13.7	-14.3	22.8
Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-41.3 (Q2 14)	-37.4 (Q2 13)	-37.8	-32.9	-18.0	-21.6	-20.7	-33.6	25.6
Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	1.2 (Q2 14)	2.4 (Q2 13)	3.2	-7.9	-25.1	-15.7	1.6	19.5	4.3
Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	4.0 (03/14)	-55.5 (03/13)	-25.6	-30.6	-37.1	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.2 (10/14)	-37.1 (10/13)	-37.5	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (δισ. € ετ. σωρ.)	2.1 (08/14)	1.4 (07/13)	1.4	-4.6	-20.6	-22.5	-25.8	-34.8	-32.6
Έσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ. σωρ. μετ.)	11.1 (08/14)	14.5 (08/13)	14.9	-0.6	9.3	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Έσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ. σωρ. μετ.)	7.3 (08/14)	-13.1 (08/13)	-9.0	-5.7	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	227.7 (Q2 14)	227.1 (Q2 13)	225.3	225.6	179.4	185.3	184.6	163.6	142.9
Εισαγωγές Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ) ***									
Εξαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	-3.0 (08/13)	-2.0 (08/13)	-2.2	0.9	16.3	8.3	-15.1	1.0	6.3
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.6 (08/14)	0.5 (08/13)	-1.1	-3.6	14.1	8.4	-17.3	-5.5	25.1
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	-2.4 (08/14)	-9.4 (08/13)	-8.2	10.6	15.6	7.9	-10.7	17.5	-23.1
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. σωρ. μετ.)	6.3 (08/14)	-9.5 (08/13)	-1.4	-7.6	-7.5	-12.2	-15.7	0.0	15.9
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	3.5 (08/14)	-2.0 (08/13)	-3.0	-9.5	-2.6	-13.8	-17.2	-0.3	17.1
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. σωρ. μετ.)	14.3 (08/14)	-11.7 (08/13)	-10.7	-0.1	-20.8	-8.4	-12.5	0.6	13.5
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.5 (08/14)	-3.9 (08/13)	-3.9	-4.0	-3.1	0.0	4.1	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-4.6 (08/14)	-4.5 (08/13)	-4.9	-4.4	-2.0	1.1	5.1	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-2.9 (08/14)	-3.6 (08/13)	-3.5	-3.8	-3.9	-1.2	3.0	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.0 (08/14)	-3.2 (08/13)	-3.3	-3.4	-2.9	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-2.9 (08/14)	-4.8 (08/13)	-3.9	-5.1	-6.4	-4.2	1.8	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	31.9 (Q4 2013)	24.5 (Q4 2012)		24.5	16.0	10.4	7.7	5.0	4.5
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ****									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	110.5 (08/14)	112.1 (08/13)	109.8	110.3	113.0	109.9	110.6	112.1	99.8
Νοικοκυριά	54.7 (08/14)	55.3 (08/13)	54.2	54.9	54.8	53.8	53.0	52.6	48.2
Χρηματιστηριακοί Δείκτες*****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	933.1	-	1162.7	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	305.6	-	384.8	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	128.5	-	179.9	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1428.0	-	2277.0	699.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου, Περιθώρια CDS σε μονάδες βάσεις****, †									
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	722.8	-	649.0	1058.4	3313.4	950.9	238.7	227.4	32.2
Περιθώριο 5-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-			5163.1	1163.1	254.2	264.3	21.2
Περιθώριο 2-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-			13408.3	1134.4	211.9	240.1	26.8
Περιθώριο 5-ετούς CDS (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	-	-			10231.4	1037.3	282.8	238.0	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)									
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομαδίων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	2.00 (08/10/2014)	-	4.38	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομαδίων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	1.70 (16/9/2014)	-	4.68	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14
Αξιολόγηση Πιστοληπτικής Ικανότητας Ελληνικού Δημοσίου									
	παρόν	τέλος '12	PSI (Μάρτιος '12)			τέλος '09		τέλος '08	
S&P	B (12/09/14)	B-	SD			BBB+		A	
Moody's	Caa1 (1/08/14)	C	C			A2		A1	
Fitch	B (23/5/14)	CCC	CCC			BBB+		A	

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΔΧΗ, 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

** Σε όρους του 2ου Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας

*** Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛ.ΣΤΑΤ υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις.

****Για το ΑΕΠ του 2014 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 181,4 δισ.). Για την περίοδο 2007-2013 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της ΕΛ.ΣΤΑΤ.

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

Ομάδα Οικονομικών Μελετών

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος

Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής

Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής

Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής

Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.3337365, 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_Group

