

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου:
Οικονομολόγος
tsamatiou@eurobank.gr

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

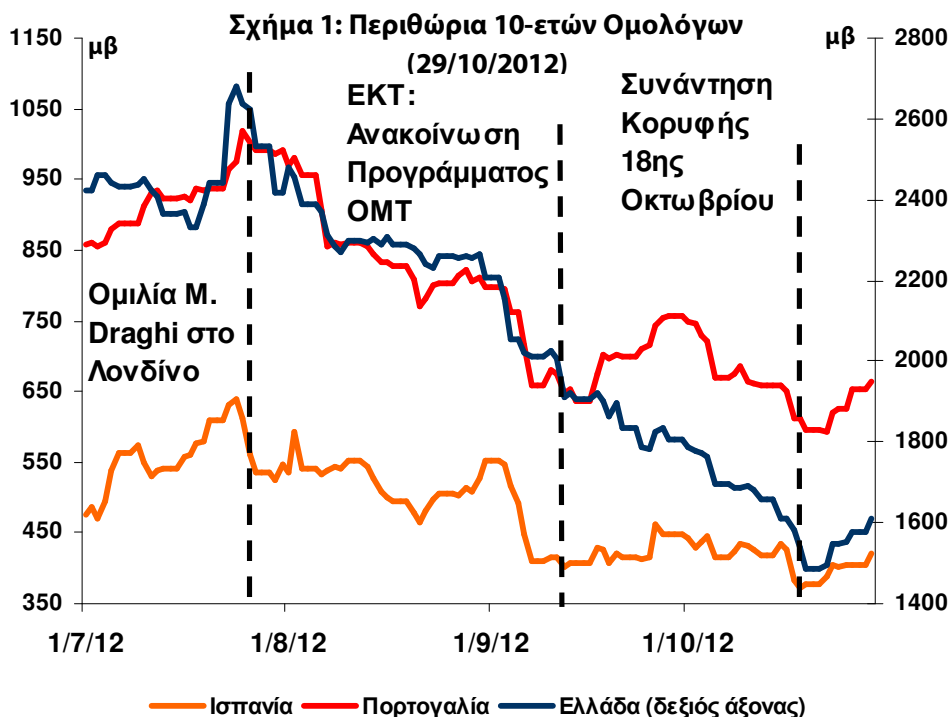
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαράχθει κατά οποιονδήποτε τρόπο από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται ή να δοθεί σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Το έντυπο αυτό δεν αποτελεί προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης των κινητών αξιών που αναφέρονται σε αυτό. Η Eurobank και άλλοι που συνδέονται με αυτήν ενδέχεται να έχουν συμμετοχές και ενδέχεται να πραγματοποιούν συναλλαγές σε κινητές αξίες εταιρειών που αναφέρονται στο παρόν, καθώς επίσης ενδέχεται να παρέχουν ή να επιδιώκουν να 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 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 αναφορικά με την ψήφιση των μέτρων από το Ελληνικό Κοινοβούλιο αυξάνει τον κίνδυνο για την Ελλάδα

- Ο κίνδυνος βρίσκεται σε διαρκή άνοδο μετά την αποτυχία επίτευξης συμφωνίας στην Συνάντηση Κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου 2012.
- Η τμηματική καταβολή της δόσης των €31,3 δισ. (ή των €44,7 δισ.) δεν επιλύει το πρόβλημα ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας.
- Η βελτίωση της κατάταξης της Ελλάδας στον δείκτη ανταγωνιστικότητας (Doing Business) της Παγκόσμιας Τράπεζας (78^η το 2012 από 89^η το 2011) οφείλεται σε διαρθρωτικές αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν από τον Ιούνιο του 2011 έως τον Μάιο του 2012 και ανεβάζει τον πήχη υλοποίησης των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, αφού η Ελλάδα θα πρέπει να μειώσει τη μεγάλη διαφορά που τη χωρίζει από το μέσο όρο κατάταξης των χωρών του ΟΟΣΑ (29^η θέση).



Πηγή: Bloomberg

Η επίτευξη συμφωνίας είναι απαραίτητη, το ατυχές παράδειγμα της μη επίτευξης συμφωνίας πριν την Συνάντηση Κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου δεν επιτρέπεται να επαναληφθεί

Έχουν περάσει 10 ημέρες από την Συνάντηση Κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου 2012 και ακόμη δεν έχει επιτευχθεί σύγκλιση όσον αφορά τη δέσμη των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τόσο μεταξύ των τριών συμμετεχόντων στην κυβέρνηση συνεργασίας όσο και μεταξύ της κυβέρνησης και της τρόικας. Η κυβέρνηση δεν κατάφερε να επωφεληθεί του ευνοϊκού (αλλά και συγκυριακού) κλίματος που δημιούργησε η επίσκεψη της γερμανίδας καγκελαρίου Α. Merkel για να ολοκληρώσει την συμφωνία για τη δέσμη δημοσιονομικών μέτρων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ώστε να εξασφαλίσει την εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. Πλέον ο χρόνος μετράει αντίστροφα. Τα ταμειακά διαθέσιμα του Ελληνικού Δημοσίου μειώνονται, η αβεβαιότητα σχετικά με την παραμονή της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση αναζωπυρώνεται ενώ και η διεθνής συγκυρία δεν είναι η ευνοϊκότερη. Το παράδειγμα της μη επίτευξης συμφωνίας πριν την Συνάντηση Κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου δεν επιτρέπεται να επαναληφθεί. Τα περιθώρια των 10-ετών Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (Σχήμα 1) για δεύτερη συνεχόμενη εβδομάδα (μετά τη Συνάντηση Κορυφής της 18^{ης} Οκτωβρίου 2012) ακολουθούν ανοδική πορεία δείχνοντας το κλίμα ανησυχίας που υπάρχει στην αγορά.

Είναι πλέον εμφανές ότι η αδυναμία επίτευξης συμφωνίας στην Ελλάδα χρησιμοποιείται από τους δανειστές ως πρόφαση για τη μη λύση του προβλήματος βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους. Υπενθυμίζουμε ότι σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις το ελληνικό δημόσιο χρέος υπολογίζεται στο μη βιώσιμο επίπεδο του 152,8% του ΑΕΠ το 2018 σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία του ΔΝΤ (Οκτώβριος 2012). Προτάσεις όπως ο δανεισμός της Ελλάδας από τον ESM και η επαναγορά του χρέους από τη δευτερογενή αγορά ή η αγορά από τον ESM των ελληνικών ομολόγων που έχει στην κατοχή της η EKT και η απομείωση τους (κούρεμα) στη συνέχεια, δείχνουν ότι υπάρχει διάλογος για το θέμα στο παρασκήνιο. Μέχρι στιγμής όμως δεν έχουν καταλήξει σε μια αξιόπιστη και εφαρμόσιμη πρόταση που θα εξασφαλίζει την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους.

Παράλληλα, η ολοκλήρωση της εκλογικής διαδικασίας στις ΗΠΑ είναι πιθανό να οδηγήσει σε νέα καθυστέρηση στην εύρεση λύσης για την Ελλάδα. Ο Πρόεδρος των ΗΠΑ Β. Obama δε θα ήθελε να αντιμετωπίσει τις πιθανές συνέπειες της μη-επίτευξης συμφωνίας εν μέσω προεκλογικής περιόδου. Μετά τις εκλογές (και όποιο και αν είναι το αποτέλεσμα) το ενδιαφέρον για την Ελλάδα θα περάσει σε δεύτερη θέση αφού θα πρέπει να αντιμετωπιστούν πιο άμεσα εσωτερικά οικονομικά ζητήματα (π.χ. fiscal cliff, η δημοσιονομική επίπτωση του πρόσφατου τυφώνα Sandy στο οικονομικό κέντρο των ΗΠΑ τη Νέα Υόρκη). Οι ΗΠΑ θα συνεχίσουν να επιδιώκουν μια συμφωνία με την Ελλάδα ως μέλος της ONE. Τα χρονικά περιθώρια θα πάντων να είναι τόσο περιοριστικά όσο σήμερα με

τις εκλογές εν όψει. Η ελληνική οικονομία δεν έχει όμως πλέον αυτή την χρονική άνεση.

Στο επίπεδο της Ευρωζώνης, η Ισπανία δεν φαίνεται μέχρι στιγμής, διατεθειμένη να προσφύγει στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (βλέπε Σχήμα 1). Το συγκεκριμένο ενδεχόμενο απομακρύνεται όσο δεν ξεκαθαρίζονται οι λεπτομέρειες της κοινής εποπτείας των τραπεζών της Ευρωζώνης. Επίσης πιθανή πτώση της κυβέρνησης Μ. Monti στην Ιταλία εξαιτίας των δικαστικών προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο S. Berlusconi μπορεί να αποτελέσει τον καταλυτικό παράγοντα για την επιδείνωση της Ευρωπαϊκής Δημοσιονομικής Κρίσης.

Η ολοκλήρωση της συμφωνίας και η εκταμίευση της δόσης θα βελτιώσει την ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας

Η επίτευξη συμφωνίας και η εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. θα βελτιώσει την ρευστότητα στην ελληνική οικονομία με δεδομένο ότι η κυβέρνηση θα υλοποιήσει το πρόγραμμα των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Δεν αποκλείουμε η αρχική ή η επαυξημένη δόση να εκταμιευθεί τμηματικά με βάση την πορεία εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Μια τέτοια εξέλιξη θα πρέπει να αποφευχθεί, αφενός διότι είναι εξαιρετικά αρνητική, όσον αφορά στη βελτίωση της ρευστότητας στην οικονομία και, αφετέρου, η τμηματική καταβολή της δόσης δεν θα επιτρέψει τη δημιουργία συνθηκών ικανών να επανεκκινήσουν την οικονομία. Στην περίπτωση αυτή οι εισροές των χρημάτων (πέρα από την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, κτλ.) θα κατευθυνθούν σχεδόν αποκλειστικά στην αποπληρωμή οφειλών της προηγούμενης περιόδου.

Υπενθυμίζουμε¹ ότι η δόση μπορεί να αυξηθεί κατά €13,4 δισ. (από τα €31,3 δισ. στα €44,7 δισ.) αν σε αυτή συμπεριληφθούν τα ποσά που θα εκταμιεύονταν τον Σεπτέμβριο του 2012 (€5,1 δισ.) και τον Δεκέμβριο του 2012 (€8,3 δισ.). Η ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας (πέρα από την εκταμίευση της δόσης και την αποπληρωμή μέρους των ληξιπρόθεσμων οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου²) θα μπορούσε να ενισχυθεί

¹ Βλέπε 7-ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (23/10/2012)

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/AQ7MERES_OIKONOMIA_2310_2012.pdf

² Σύμφωνα με τα στοιχεία Γενικής Κυβέρνησης οι ληξιπρόθεσμες οφειλές του Ελληνικού Δημοσίου ήταν €7,9 δισ. στο τέλος Αυγούστου 2012. Δεν έχουν δημοσιευθεί ακόμη τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου Σεπτεμβρίου 2012. Αναμένουμε ότι οι ληξιπρόθεσμες οφειλές θα έχουν αυξηθεί εξαιτίας της μη -καταβολής της δόσης. Σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013 θα καταβληθούν δύο δόσεις των €3,5 δισ. για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών. Η πρώτη (με δεδομένη την εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. θα καταβληθεί μέχρι το τέλος του 2012 και η επόμενη μέσα στο 2013.

περαιτέρω και με την ενεργοποίηση των διαθέσιμων κεφαλαίων ΕΣΠΑ καθώς και από την δυνατότητα δανεισμού από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.

Πλήρης συμφωνία διαφαίνεται μεταξύ κυβέρνησης και τρόικας μόνο όσον αφορά τη δέσμη των δημοσιονομικών μέτρων €13,5 δισ. Το μεγαλύτερο μέρος της συγκεκριμένης δέσμης μέτρων (συνολικού ύψους €9,5 δισ.) αναμένεται να συμπεριληφθεί στον Προϋπολογισμό του 2013. Δεν έχει ακόμη ξεκαθαριστεί αν μαζί με τον Προϋπολογισμό του 2013 θα κατατεθεί και το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα 2013-2016 και αν σε αυτό θα συμπεριλαμβάνεται ο αυτοματοποιημένος μηχανισμός λήψης ή αφαίρεσης μέτρων με βάση τα δημοσιονομικά αποτελέσματα των επόμενων ετών.

Μέχρι στιγμής, δεν έχει επιτευχθεί τελική συμφωνία όσον αφορά τη δέσμη των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Η ΔΗΜΑΡ δεν συμφωνεί ως προς τις μεταρρυθμίσεις στην εργασιακή νομοθεσία και ιδιαίτερα με **α)** την κατάργηση του επιδόματος γάμου και **β)** την κατάργηση της επεκτασιμότητας των συλλογικών συμβάσεων. Ο άλλος κυβερνητικός εταίρος, το ΠΑΣΟΚ (ή τουλάχιστον μεγάλο μέρος από τους 30 βουλευτές του) διαφωνεί ως προς την ακολουθούμενη διαδικασία αναφορικά με τις αποκρατικοποιήσεις. Απαιτεί οι αποκρατικοποιήσεις να εγκρίνονται από το Κοινοβούλιο. Η τρόικα δεν φαίνεται διατεθειμένη να ενδώσει σε κάποια από τις παραπάνω διεκδικήσεις των δύο κυβερνητικών εταίρων. Αναμένουμε συμβιβασμό μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών ώστε να προχωρήσει η ψήφιση της τελικής συμφωνίας.

Η κυβέρνηση παρουσίασε την υπάρχουσα συμφωνία (χωρίς τα παραπάνω επίμαχα σημεία) στο Euro Working Group στις 25 και στις 29 Οκτωβρίου 2012. Σκοπός του τελευταίου ήταν η διαπίστωση του αν ικανοποιούνται οι προϋποθέσεις για την εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. ενώ εξετάστηκαν και ζητήματα όπως η 2-ετής επέκταση του προγράμματος και οι δυνατότητες χρηματοδότησης της επέκτασης. Σημειώνουμε εδώ ότι πλέον η κυβέρνηση υπολογίζει το ύψος της απαραίτητης χρηματοδότησης στα €25,0 δισ. κυρίως εξαιτίας των μειωμένων αναμενόμενων εσόδων από αποκρατικοποιήσεις. Παράλληλα, εξετάστηκε και το ζήτημα της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους το 2020 (ή το 2022 αν γίνει δεκτή η επιμήκυνση). Η επιτυχής ολοκλήρωση των εργασιών του Euro Working Group επιτρέπει την πραγματοποίηση έκτακτου Eurogroup (μέσω τηλεδιάσκεψης) την Τετάρτη 31 Οκτωβρίου 2012 για την έγκριση της εκταμίευσης της δόσης των 31,5 δισ. με δεδομένη την ψήφιση των απαραίτητων νομοσχεδίων από το Ελληνικό Κοινοβούλιο. Μόλις σήμερα ανακοινώθηκε ένα επιπλέον έκτακτο Eurogroup στις 8 Νοεμβρίου 2012 ώστε να εξαντληθούν τα περιθώρια διαπραγμάτευσης με την ελληνική κυβέρνηση.

Η κυβέρνηση θα καταθέσει τον Προϋπολογισμό του 2013 αύριο ή το αργότερο μέχρι το τέλος της τρέχουσας εβδομάδας. Το νομοσχέδιο με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις (και τα εργασιακά) αναμένεται ότι θα κατατεθεί μέχρι την 5^η Νοεμβρίου 2012 ως ένα άρθρο. Η ψήφιση και των δύο θα πρέπει να

ολοκληρωθεί μέχρι (το αργότερο) την 12^η Νοεμβρίου 2012. Με δεδομένη την ψήφιση Προϋπολογισμού 2013 και του νομοσχεδίου των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, το Eurogroup της 12^{ης} Νοεμβρίου θα εγκρίνει την εκταμίευση της δόσης των €31,3 δισ. Αμέσως μετά θα ακολουθήσει η δημοσίευση της αξιολόγησης του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας από το ΔΝΤ καθώς και η έγκριση της εκταμίευσης του μέρους της δόσης που αντιστοιχεί στο ΔΝΤ από το Εκτελεστικό του. Με δεδομένα όλα τα παραπάνω η εκταμίευση της δόσης δε θα πρέπει να αναμένεται πριν από την 20^η Νοεμβρίου 2012.

Το κρίσιμο ερώτημα που θα προκύψει εδώ είναι τι θα συμβεί αν τα κόμματα της συγκυβέρνησης ψηφίσουν τον Προϋπολογισμό του 2013 αλλά δεν ψηφίσουν το νομοσχέδιο για τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Αναμένουμε ότι κάτι τέτοιο θα οδηγήσει σε τμηματική καταβολή της δόσης και στην έναρξη καινούργιων διαπραγματεύσεων για τις διαρθρωτικές αλλαγές.

Μια πρώτη ένδειξη για την συμπεριφορά των κομμάτων της συγκυβέρνησης θα αποτελέσει η σημερινή ψήφιση του νομοσχεδίου για τη ρύθμιση θεμάτων των αποκρατικοποιήσεων (μεταφορά ιδιοκτησίας ακινήτων του Δημοσίου στο ΤΑΥΠΕΔ) καθώς και για μια σειρά από άλλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις (επανακαθορισμός διαδικασίας αξιολόγησης και της θητείας των διευθυντικών στελεχών του Υπουργείου Οικονομικών, ένταξη ΤΑΥΤΕΚΩ Τραπεζών στον ΕΟΠΥΥ, ρύθμιση χρέους ΟΤΑ στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων). Το ΠΑΣΟΚ, η ΔΗΜΑΡ αλλά και βουλευτές της ΝΔ έχουν εκφράσει επιφυλάξεις όσον αφορά την ψήφιση του συγκεκριμένου νομοσχεδίου. Υπενθυμίζουμε ότι η κυβέρνηση, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των Εκλογών της 17^{ης} Ιουνίου 2012, κατείχε τις 178 από τις 300 έδρες του Ελληνικού Κοινοβουλίου (ΝΔ: 129, ΠΑΣΟΚ: 33, ΔΗΜΑΡ: 17). Ενόψει όμως της επερχόμενης ψηφοφορίας άρχισαν να σημειώνονται οι πρώτες απώλειες. Ήδη ένας βουλευτής της ΝΔ διαγράφηκε από την Κοινοβουλευτική Ομάδα του κόμματος επειδή δήλωσε ότι θα καταψηφίσει τα μέτρα ενώ ένας βουλευτής της ΔΗΜΑΡ ανεξαρτητοποιήθηκε για τον ίδιο λόγο³. Στα στενά χρονικά περιθώρια που απομένουν και οι τρεις κυβερνητικοί εταίροι θα προσπαθήσουν να περιορίσουν τις όποιες απώλειες ψήφων.

Η εφαρμογή των προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων οδηγεί μεσοπρόθεσμα στην βελτίωση του επενδυτικού κλίματος για την ελληνική οικονομία

Την προηγούμενη εβδομάδα ανακοινώθηκαν τα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας (World Bank) για τον δείκτη ανταγωνιστικότητας Doing Business 2013 (DB2013). Η Ελλάδα για το 2012 κατατάχθηκε στην 78^η θέση μεταξύ 185 χωρών. Το 2011

³ Η Κοινοβουλευτική Ομάδα της ΝΔ είχε μειωθεί σε 128 βουλευτές ήδη από τις 9 Ιουλίου 2012 (παραίτηση υφυπουργού Εργασίας Ν. Νικολόπουλου).

κατατασσόταν στην 89^η θέση⁴. Δε θα παρουσιάσουμε εδώ αναλυτικά τα αποτελέσματα της κατάταξης DB2013⁵. Θα τονίσουμε όμως ότι η συγκεκριμένη βελτίωση είναι θεαματική και οφείλεται σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν μεταξύ Ιουνίου 2011 και Μαΐου 2012 (σύμφωνα με τη μεθοδολογία DB2013). Με άλλα λόγια η βελτίωση του δείκτη ανταγωνιστικότητας οφείλεται σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που υλοποιήθηκαν κατά κύριο λόγο από την κυβέρνηση Λ. Παπαδήμου την περίοδο Νοεμβρίου 2011-Απριλίου 2012.

Κάτι τέτοιο ανεβάζει σημαντικά τον πήχη για την παρούσα κυβέρνηση. Η βελτίωση αυτή μέσα σε ένα μόλις χρόνο είναι αξιοσημείωτη αλλά απέχει πολύ από τον μέσο όρο της κατάταξης των χωρών του ΟΟΣΑ (29 σύμφωνα με τα στοιχεία του DB2013). Μια σειρά από μεταρρυθμίσεις θα πρέπει να υλοποιηθούν στην αμέσως επόμενη περίοδο ώστε να βελτιωθεί η κατάταξη στους δείκτες ανταγωνιστικότητας την αμέσως επόμενη περίοδο.

Σημειώνουμε εδώ ότι το νομοσχέδιο με τις προαπαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις αναμένεται να κατατεθεί στο Κοινοβούλιο μέχρι την 5^η Νοεμβρίου 2012. Αναμένουμε ότι στο νομοσχέδιο αυτό θα περιλαμβάνονται (πέρα από τις αλλαγές στα εργασιακά, την αναμόρφωση του δημοσίου τομέα και του τομέα υγείας, το νέο φορολογικό νομοσχέδιο, κτλ.) και:

- Η απελευθέρωση των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω
 - της απελευθέρωσης της αγοράς καυσίμων
 - της απελευθέρωσης των μεταφορών (με έμφαση στις τουριστικές μεταφορές)
 - της περαιτέρω απελευθέρωσης των κλειστών επαγγελμάτων
- Η βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος μέσω
 - της περαιτέρω βελτίωσης της διαδικασίας αδειοδότησης νέων επιχειρήσεων
 - της μεταρρύθμισης του δικαστικού συστήματος με σκοπό την ταχύτερη και αποτελεσματικότερη απονομή δικαιοσύνης

⁴ Με βάση τα στοιχεία του DB2012 η Ελλάδα κατατασσόταν στην 100^η θέση. Δεν είναι δυνατή η άμεση σύγκριση της κατάταξης DB2012 με αυτή της DB2013 εξαιτίας αλλαγών στην μεθοδολογία υπολογισμού των δεικτών. Σύμφωνα με την νέα μεθοδολογία η Ελλάδα κατατάσσεται στην 89^η θέση το 2011.

⁵ Για περισσότερες πληροφορίες βλέπε: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/greece>

Τέλος επισημαίνουμε ότι η κυβέρνηση πρέπει να δώσει ιδιαίτερο βάρος όχι μόνο στη νομοθέτηση των διαρθρωτικών αλλαγών αλλά στην πραγματική εφαρμογή τους.

Η Εβδομάδα που έρχεται

- **30/10/2012:** Ψηφοφορία για το νομοσχέδιο ρύθμισης θεμάτων αποκρατικοποιήσεων και άλλων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Η συγκεκριμένη ψηφοφορία θα αποτελέσει μια πρώτη ένδειξη για την συμπεριφορά των κομμάτων της συγκυβέρνησης ενόψει της ψήφισης του Προϋπολογισμού του 2013 και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
- **31/10/2012:** Έκτακτο Eurogroup για την έγκριση της εκταμίευσης της δόσης των €31,3 δισ. με δεδομένη την ψήφιση των απαραίτητων νομοσχεδίων από το Ελληνικό Κοινοβούλιο. Με δεδομένη την μη- επίτευξη συμφωνίας με βάση τα τελευταία δεδομένα η τελική απόφαση για την εκταμίευση θα μετατεθεί στο (επίσης έκτακτο) Eurogroup στις 8 Νοεμβρίου 2012.
- **Μέχρι το τέλος της τρέχουσας εβδομάδας:** Κατάθεση του Προϋπολογισμού του 2013 στο Ελληνικό Κοινοβούλιο. Η ψήφιση αναμένεται το αργότερο μέχρι την 12^η Νοεμβρίου 2012.

Στατιστικές Εξελίξεις

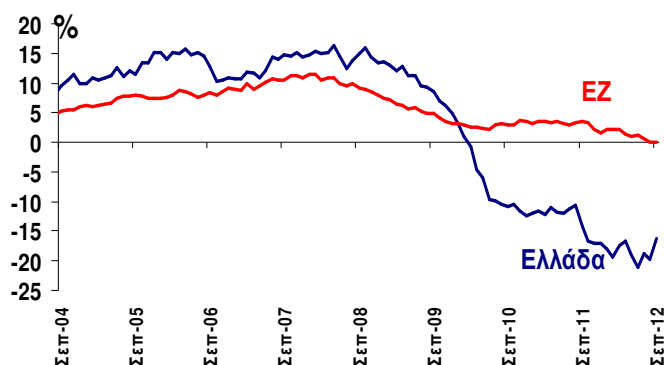
Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζικής της Ελλάδος, στο τέλος Σεπτεμβρίου 2012 το σύνολο των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες στην Ελλάδα ήταν €154,3 δισ. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής⁶ ήταν αρνητικός, -16,2% (Σχήμα 2). Πρέπει να σημειωθεί πάντως ότι σε σχέση με το τέλος Ιουνίου 2012, όπου βρέθηκαν στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων εφτά ετών, οι καταθέσεις αυξήθηκαν κατά περίπου €4 δισ. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της έστρω και σε μικρό βαθμό αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των καταθετών στο τραπεζικό σύστημα, καθώς άρχισε να απομακρύνεται το ενδεχόμενο εξόδου της Ελλάδας από την ΟΝΕ μετά τις εκλογές και ένα μέρος των κεφαλαίων που αποσύρθηκε από τις τράπεζες και κρατούνταν σε μορφή μετρητών επέστρεψε. Οι καταθέσεις έχουν μειωθεί συνολικά κατά €83,5 δισ. από τον Σεπτέμβριο 2009. Η μείωση αυτή οφείλεται τόσο στην βαθιά ύφεση που αναγκάζει επιχειρήσεις και νοικοκυριά να στραφούν στις αποταμιεύσεις τους για την κάλυψη των αναγκών τους, όσο και στον υψηλό βαθμό αβεβαιότητας για την τύχη της χώρας και φυσικά του τραπεζικού συστήματος που οδήγησε μέρος των καταθέσεων στο εξωτερικό. Μόνο με την αποκατάσταση κλίματος εμπιστοσύνης για τις προοπτικές της χώρας και την σταδιακή έξοδο από την ύφεση θα αναστραφεί οριστικά αυτή η τάση. Οι καταθέσεις των μη

⁶ Οι ρυθμοί μεταβολής προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις συναλλαγματικές διαφορές και τις ανατιμητικές.

Τεύχος 4, 30 Οκτωβρίου 2012

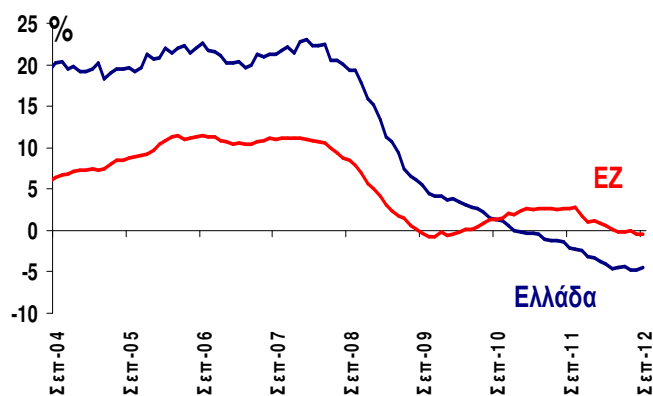
χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ήταν €17,8 δισ., μειωμένες κατά 25,3% σε ετήσια βάση, ενώ των νοικοκυριών €130,9 δισ., μειωμένες κατά 14,5%. Στην Ευρωζώνη το Σεπτέμβριο 2012 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ήταν για πρώτη φορά μηδενικός. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα σε τράπεζες της Ευρωζώνης έφτασαν συνολικά τα €10,5 τρισ., από τα οποία €1,7 τρισ. ήταν καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και €6,0 τρισ. ήταν καταθέσεις νοικοκυριών.

Σχήμα 2: Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη (% ετήσια μεταβολή)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Σχήμα 3: Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη (% ετήσια μεταβολή)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ

Χρηματοδότηση ιδιωτικού τομέα: Τον Σεπτέμβριο 2012 η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα από τα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ΝΧΙ) μειώθηκε σε ετήσια βάση⁷ κατά 4,5% (Σχήμα 3), στα €231,8 δισ.. Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα μειώνεται σε ετήσια βάση από τις αρχές του 2011, ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης

ύφεσης και της επακόλουθης μείωσης της ζήτησης αλλά και της προσφοράς δανείων, καθώς και των αυξανόμενων διαγραφών μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σημείωσε ετήσια μεταβολή -4,6%, στα €103,4 δισ.. Η χρηματοδότηση των ελευθέρων επαγγελματιών μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 4,1% στα περίπου €14,0 δισ., ενώ η χρηματοδότηση των νοικοκυριών μειώθηκε αντιστοίχως κατά 4,2% στα €107,5 δισ. Στην Ευρωζώνη τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν τον Σεπτέμβριο 2012 κατά 0,5% (ετήσια μεταβολή) στα €11,2 τρισ.. Τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 1,4% στα €4,7 τρισ., ενώ τα δάνεια προς νοικοκυριά παρέμειναν σταθερά (δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής 0,1%) στα €5,2 τρισ.

⁷ Οι ρυθμοί μεταβολής και οι ροές προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις / μεταβιβάσεις δανείων.

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας							
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		Ετήσια Στοιχεία				
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011	2011	2010	2009	2008	2007
Μακροοικονομικοί Δείκτες							
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-6.3 (Q2 12)	-7.3 (Q2 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.)	0.9 (09/12)	3.1 (09/11)	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.2 (07/12)	1.5 (07/11)	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	25.1 (07/12)	17.8 (07/11)	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	76.1 (09/12)	75.5 (09/11)	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.)	-11.5 (07/12)	-2.9 (07/11)	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-48.5 (09/12)	12.1 (09/11)	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-75.6 (09/12)	-73.6 (09/11)	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-37.0 (09/12)	-40.5 (09/11)	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας							
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	2.5 (08/12)	-10.9 (08/11)	-11.4	-5.9	-6.8	-8.2	2.0
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	63.6 (08/12)	68.2 (08/11)	67.4	68.6	70.5	75.9	77.0
Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-21.8 (09/12)	-23.9 (09/11)	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	42.2 (09/12)	43.2 (09/11)	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.)	-40.0 (06/12)	-36.7 (06/11)	-39.4	-24.1	-26.8	-17.3	-5.0
Construction confidence (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-58.2 (09/12)	-61.2 (09/11)	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	-66.5 (08/12)	-8.0 (08/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-3.4 (08/12)	10.1 (08/11)	9.5	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-1.7 (08/12)	-10.9 (08/11)	-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 (ΕΛ.ΣΤΑΤ) **							
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	9.8 (08/12)	5.4 (08/11)	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	8.8 (08/12)	-0.3 (08/11)	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	11.7 (08/12)	17.2 (08/11)	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-7.2 (08/12)	2.7 (08/11)	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-7.9 (08/12)	0.2 (08/11)	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-5.9 (08/12)	8.5 (08/11)	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ							
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	9.8 (08/12)	5.4 (08/11)	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	8.8 (08/12)	-0.3 (08/11)	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	11.7 (08/12)	17.2 (08/11)	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-7.2 (08/12)	2.7 (08/11)	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-7.9 (08/12)	0.2 (08/11)	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	-5.9 (08/12)	8.5 (08/11)	-	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)	881.2	738.1	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	333.9	287.2	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	391.5	319.1	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	1051.0	2136.0	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)	1551.7	226.2	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	-
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)							
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.46 (09/10/2012)	-	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% , τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.34 (15/05/2012)	-	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 ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Τα στοιχεία εισαγωγών-εξαγωγών της ΕΛ.ΣΤΑΤ. 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

25/10/2012

† 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

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 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
 Θεόδωσιος 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>

