

Συγγραφείς:

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

Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα.

Υπερβολική η δημόσια συζήτηση για τη βιωσιμότητα του χρέους όταν στη σημερινή συγκυρία επείγουν η επιτάχυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος

- Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις: η κυβέρνηση συνεχίζει την αναδιάρθρωση του δημοσίου τομέα τόσο με την εφαρμογή του προγράμματος της διαθεσιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων όσο και με το σχέδιο αναδιάρθρωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ.
- Στοιχεία Κεντρικής Κυβέρνησης: η υστέρηση εσόδων αλλά και ο έλεγχος των δαπανών για υγειονομική περίθαλψη αποτελούν τους καθοριστικούς παράγοντες για την επίτευξη δημοσιονομικού πλεονάσματος για ολόκληρο το 2013.
- Τριμηνιαίο ΑΕΠ: θετική εξέλιξη η μείωση του ΑΕΠ κατά μόνο -4,6% σε ετήσια βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2013 σε συνθήκες πρωτοφανούς μείωσης της ρευστότητας της οικονομίας
- Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών: συνεχίστηκε τον Ιούνιο η εντυπωσιακή μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου που το α' εξάμηνο 2013 βελτιώθηκε στο -3,3% του ΑΕΠ από -7,3% το α' εξάμηνο 2012, εξαιτίας κυρίως της μείωσης του ελλείμματος στο ισοζύγιο καυσίμων (-36,1%) και της αύξησης του πλεονάσματος του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (+10,4%).
- Τουρισμός: επιβεβαιώνεται η αισιοδοξία για την πορεία του τουρισμού το 2013. Τα στοιχεία για τον Ιούνιο δείχνουν αύξηση των τουριστικών εισπράξεων 20,6%, των αφίξεων 16,1% και της μέσης δαπάνης 3,9%.



Πηγή: Bloomberg

Η δημόσια συζήτηση για τη βιωσιμότητα του χρέους δεν πρέπει να καθυστερήσει την προώθηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Τις τελευταίες εβδομάδες φαίνεται να υπάρχει μια μεταστροφή του ενδιαφέροντος από την εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος προς τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους και το χρηματοδοτικό κενό της περιόδου 2014-16¹. Χωρίς να παραγνωρίζουμε τη σημασία του ζητήματος της βιωσιμότητας του χρέους θεωρούμε πως η συγκεκριμένη μεταστροφή του ενδιαφέροντος είναι ατυχής. Ο δημόσιος διάλογος θυμίζει την περίοδο Νοεμβρίου 2010 - Νοεμβρίου 2011 όταν η αναγκαιότητα απομείωσης χρέους χρησιμοποιήθηκε ως πρόφαση για την καθυστέρηση της εφαρμογής του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Κάτι τέτοιο δεν χρειάζεται να επαναληφθεί τώρα.

Το ενδιαφέρον του δημοσίου διαλόγου αλλά και της κυβέρνησης είναι αναγκαίο να στραφεί κυρίως στην εφαρμογή του προγράμματος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων όχι μόνο γιατί αυτό αποτελεί τη βασική προϋπόθεση για την καταβολή των δόσεων του δανειακού προγράμματος τουλάχιστον από την Ευρωζώνη αλλά και γιατί αποτελεί τον μοναδικό παράγοντα που μπορεί να βελτιώσει της αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας μεσοπρόθεσμα. Με άλλα λόγια, παρόλο που η βιωσιμότητα του χρέους θα βελτιωθεί από μια νέα απομείωση ή από ένα νέο δάνειο, χωρίς την επιστροφή σε θετικούς αναπτυξιακούς ρυθμούς τα οποία οφέλη θα είναι μόνο πρόσκαιρα και θα οδηγήσουν σε ένα ακόμη κύκλο απομειώσεων. Η εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων μπορεί να συμβάλει στη δημιουργία εκείνου του περιβάλλοντος που θα επιτρέψει την αύξηση των επενδύσεων στην ελληνική οικονομία, την βελτίωση των επιδόσεων στον τουριστικό τομέα και τις εξαγωγές κτλ. Ας μην ξεχνάμε ότι δεν είναι μόνο η βιωσιμότητα του χρέους που διακρίνει την Ελλάδα από τις υπόλοιπες οικονομίες του ΟΟΣΑ αλλά και η αποτελεσματικότητα της οικονομίας της. Σύμφωνα με τον δείκτη Doing Business της Παγκόσμιας Τράπεζας για το 2012 η Ελλάδα κατατάσσεται 78^η μεταξύ 185 χωρών. Ο μέσος όρος κατάταξης των χωρών του ΟΟΣΑ (συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας) είναι 29. Συνεπώς το κενό που πρέπει να καλύψει η Ελλάδα σε όρους αποτελεσματικότητας της οικονομίας μέσω της εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι σημαντικό.

Η κυβέρνηση τις τελευταίες εβδομάδες έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο όσον αφορά την ένταξη δημοσίων υπαλλήλων στο πρόγραμμα διαθεσιμότητας (η ολοκλήρωση της λίστας με τους 12.500 δημοσίους υπαλλήλους αναμένεται μέχρι τις 16 Σεπτεμβρίου 2013) και το σχέδιο αναδιοργάνωσης των αμυντικών βιομηχανιών και της ΛΑΡΚΟ. Οι συγκεκριμένες μεταρρυθμίσεις σε συνδυασμό με τον νέο κώδικα των δικηγόρων και την

αναγνώριση των χρεών του δημοσίου προς την ΕΥΔΑΠ και την ΕΥΑΘ αποτελούν τις προαπαιτούμενες μεταρρυθμίσεις που θα επιτρέψουν την καταβολή της δόσης του €1,0 δισ. στις αρχές Οκτωβρίου 2013².

Δεν παραγνωρίζουμε το ζήτημα της εξασφάλισης της βιωσιμότητας του χρέους. Οι πιθανότητες αύξησης των επενδύσεων στην ελληνική οικονομία χωρίς λύση στο πρόβλημα της βιωσιμότητας είναι περιορισμένες. Σε αυτή τη χρονική στιγμή όμως η ελληνική κυβέρνηση δεν μπορεί να ασκήσει σημαντική πίεση για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας με δεδομένες τις υστερήσεις στην εφαρμογή του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Άλλωστε ήδη οι δανειστές μας έχουν δεσμευτεί ότι θα επανεξετάσουν το ζήτημα της βιωσιμότητας με δεδομένο ότι θα επιτευχθεί ο στόχος του πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013. Υπενθυμίζουμε ότι η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους μπορεί να εξασφαλιστεί μέσω:

- Άμεσης απομείωσης των δανείων από τις χώρες της ευρωζώνης και το ΔΝΤ
- Έμμεσης απομείωσης μέσω επέκτασης της περιόδου αποπληρωμής ή / και μείωσης των επιτοκίων των δανείων της ευρωζώνης.
- Αναδρομικής εφαρμογής του μέτρου για απευθείας ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).

Μέχρι στιγμής, θεωρούμε ως πολύ περιορισμένη την πιθανότητα μια λύση στο πρόβλημα της βιωσιμότητας να περιλαμβάνει την πρώτη ή / και την τρίτη επιλογή. Αντίθετα θεωρούμε ότι περισσότερες ελπίδες έχει το ενδεχόμενο της έμμεσης απομείωσης ή ακόμη και ενός νέου δανείου που θα καλύψει το χρηματοδοτικό κενό για την περίοδο 2014-16.

Θετική εξέλιξη η μείωση του ΑΕΠ κατά μόνο -4,6% σε ετήσια βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2013 σε συνθήκες πρωτοφανούς μείωσης της ρευστότητας της οικονομίας

Σύμφωνα με τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ³, το ελληνικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση -4,6% στο 2^ο τρίμηνο του 2013 σε ετήσια βάση. Σημειώνουμε ότι από το 3^ο τρίμηνο του 2008, η Ελλάδα συμπληρώνει 20 συνεχή τρίμηνα αρνητικών ρυθμών μεταβολής. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -5,6% το 1^ο τρίμηνο του 2013

¹ Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (06/08/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_06082013v.pdf

² Βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (30/07/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_30072013v1.pdf

³ Για τη σχετική ανακοίνωση βλέπε:

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SEL84_DT_OO_02_2013_01_E_EN.pdf

και κατά -5.7% το 4^ο τρίμηνο του 2012. Σε ετήσια βάση η μεταβολή του ΑΕΠ για το 2012 είναι -6,4%.

Σημειώστε ότι σύμφωνα με το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 αναμένεται στο -4,2% για το 2013. Θετικοί ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ αναμένονται από το 2014 (0,6% του ΑΕΠ) και μετά. Οι σχετικές προβλέψεις της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων είναι για ρυθμό μεταβολής -4,2% και 0,4% του ΑΕΠ για το 2013 και το 2014 αντίστοιχα⁴.

Πίνακας 1: Τριμηνιαίο ΑΕΠ

(σταθερές τιμές 2005, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, 2011-2013, εκτιμήσεις για το 2ο τρίμηνο του 2013)

| | ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2005, εκτιμήσεις ΕΛΣΤΑΤ, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία) | | | | | | | | | |
|-------------------------|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 | |
| | q1 | q2 | q3 | q4 | q1 | q2 | q3 | q4 | q1 | q2 |
| Ετήσια μεταβολή (% ΑΕΠ) | -8.8 | -7.9 | -4.0 | -7.9 | -6.7 | -6.4 | -6.7 | -5.7 | -5.6 | -4.6 |
| € δισ. | 42.8 | 45.9 | 48.1 | 43.2 | 40.0 | 43.0 | 44.9 | 40.7 | 37.7 | 41.0 |

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η επίδοση του 2^{ου} τριμήνου του 2013 μπορεί να θεωρηθεί ως θετική έκπληξη, με δεδομένη τη μειωμένη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας εξαιτίας: **α)** της καθυστέρησης στην εκταμίευση των δόσεων του δανείου του EFSF, **β)** της σημαντικής καθυστέρησης στην εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, **γ)** την μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος εξαιτίας της συνεχιζόμενης ύφεσης και των φορολογικών επιβαρύνσεων, **δ)** την καθυστέρηση στην προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, **ε)** την καθυστέρηση στην επανέναρξη των μεγάλων έργων, **στ)** την καθυστέρηση στην ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας η επίδοση του 2^{ου} τριμήνου οφείλεται στην καλύτερη του αναμενόμενου επίδοση του εξωτερικού τομέα της οικονομίας – και ιδιαίτερα του τουρισμού. Η κατανάλωση και οι επενδύσεις συνεχίζουν την πτωτική τους πορεία⁵.

Η επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο για την επιτυχία της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής. Ο εξωτερικός τομέας της οικονομίας κατέχει κεντρικό ρόλο στην προσπάθεια εξόδου από την ύφεση. Συνεπώς, απαιτείται η προώθηση όλων εκείνων των μεταρρυθμίσεων που θα ενισχύσουν τον συγκεκριμένο τομέα τόσο όσον αφορά τις εξαγωγές αγαθών (ενίσχυση τελωνείων, μείωση της

⁴ Για μια πιο αναλυτική παρουσίαση των σχετικών προβλέψεων βλέπε: http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/FOCUS%20GREECE%20APRIL25_2013.pdf

⁵ Η ΕΛΣΤΑΤ θα ανακοινώσει τα προσωρινά στοιχεία για το 2^ο τρίμηνο του 2013 στις 06/09/2013. Τα προσωρινά στοιχεία σε αντίθεση με τις εκτιμήσεις περιλαμβάνουν και τις επιμέρους κατηγορίες του ΑΕΠ.

γραφειοκρατίας για εξαγωγές εισαγωγές⁶ όσο και του τομέα των υπηρεσιών (βελτίωση τουριστικού προϊόντος, αύξηση τουριστικής περιόδου, αύξηση των εσόδων από την αγορά της κρουαζιέρας, κτλ)⁷.

Ενθαρρυντικό το πρωτογενές πλεόνασμα του επταμήνου αλλά ακόμη απαιτείται σημαντική προσπάθεια για την επίτευξη θετικού πρωτογενούς ισοζυγίου για το σύνολο του 2013

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013, το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού σε τροποποιημένη ταμειακή βάση ήταν ελλειμματικό κατά €1,9 δισ., αλλά βελτιωμένο (μειωμένο) σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο κατά -85,4%. Σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ2013-16) το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού ήταν βελτιωμένο (μειωμένο) κατά -74,4%. Το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στα €2,6 δισ. ενώ την αντίστοιχη περίοδο του 2012 ήταν αρνητικό στα €3,1 δισ. Σημειώστε ότι και ο αντίστοιχος στόχος ου επταμήνου ήταν για πρωτογενές έλλειμμα €3,1 δισ..

Η εξέλιξη του πρωτογενούς ισοζυγίου αν και ενθαρρυντική δεν αφήνει περιθώρια για πανηγυρισμούς. Η κυβέρνηση για να επιτύχει το στόχο του πρωτογενούς πλεονάσματος για το σύνολο του 2013 (0,3% του ΑΕΠ σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2013-2016) είναι αναγκαίο να επιλύσει μια σειρά από προβλήματα, όπως:

- Οι αυξημένες δαπάνες για υγειονομική περίθαλψη αφού τα μέτρα που έχουν ληφθεί για τον έλεγχο των συγκεκριμένων δαπανών δεν έχουν αποδώσει πλήρως.
- Τα έσοδα των ασφαλιστικών ταμείων που επηρεάζονται αρνητικά τόσο από τις μειωμένες εισφορές λόγω κρίσης και εισφοροδιαφυγής όσο και από την μη εφαρμογή μέτρων για την αύξηση των εσόδων.

⁶ Βλέπε τις σχετικές επισημάνσεις στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ (Ιούλιος 2013) για την 4η Αναθεώρηση του 2ου Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας. Υπενθυμίζουμε εδώ ότι η Ελλάδα ήταν στην 62^η θέση στον δείκτη «εξαγωγών-εισαγωγών» σύμφωνα με τους δείκτες Doing Business της Παγκόσμιας Τράπεζας. Σύμφωνα με τα συγκεκριμένα στοιχεία απαιτούνται 19 ημέρες για την εξαγωγή προϊόντων από την Ελλάδα έναντι 10 ημερών κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ. Επίσης, απαιτούνται 15 ημέρες για την εισαγωγή προϊόντων στην Ελλάδα έναντι 10 ημερών κατά μέσο όρο στον ΟΟΣΑ (βλέπε <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/greece/#trading-across-borders>).

⁷ Για τα προβλήματα και τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις βλέπε τη σχετική μελέτη του ΣΕΤΕ για τον Ελληνικό Τουρισμό: <http://www.greektourism2020.gr> και <http://sete.gr>

- Τη φοροδοτική ικανότητα των φορολογουμένων. Υπενθυμίζουμε ότι εν μέσω κρίσης τους επόμενους τρεις μήνες οι φορολογούμενοι θα πρέπει να εξυπηρετήσουν μια σειρά από υποχρεώσεις (φόρο εισοδήματος, ΕΕΤΗΔΕ, ΦΑΠ κτλ).

Η εξέλιξη του πρωτογενούς ισοζυγίου θα μπορούσε να ήταν ακόμη πιο αρνητική αν τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) ήταν χαμηλότερα και αν η κυβέρνηση δεν χρησιμοποιούσε, για άλλη μια φορά, την πρακτική της μείωσης:

- των επιστροφών φόρων,
- των δαπανών του ΠΔΕ,
- την αναβολή προϋπολογισμένων πρωτογενών δαπανών.

Πιο αναλυτικά, τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 ανήλθαν σε €26,9 δισ. αυξημένα κατά 3,9% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 2,8%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -55,8% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -42,4%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η αύξηση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε 1,1% σε ετήσια βάση και 0,0% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Όπως έχουμε γράψει και στο παρελθόν η συγκεκριμένη πρακτική μόνο προσωρινά οφέλη έχει. Οι μειωμένες επιστροφές φόρων τους επτά πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους μήνες. Σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρυνθούν με τα ποσά των εκκρεμών επιστροφών φόρων οι δημοσιονομικοί στόχοι του 2013.

Για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013, τα συνολικά φορολογικά έσοδα ήταν χαμηλότερα κατά -9,4% σε ετήσια βάση ενώ η μείωση ήταν -4,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος (φυσικών και νομικών προσώπων) ήταν μειωμένα κατά -10,8% σε ετήσια βάση και -8,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Υπενθυμίζουμε ότι τον προηγούμενο μήνα το Υπουργείο Οικονομικών, θεωρούσε ότι η υστέρηση των εσόδων ήταν κατά κύριο λόγο παροδική και οφειλόταν κυρίως:

- Στην καθυστέρηση υποβολής των δηλώσεων του φόρου εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων εξαιτίας των σχετικών παρατάσεων.
- Στη συνεχιζόμενη καθυστέρηση αποστολής των ειδοποιητηρίων για το Φόρο Ακίνητης Περιουσίας (ΦΑΠ) παρελθόντων ετών.
- Στην απεργία των εφοριακών υπαλλήλων τις δύο πρώτες εργάσιμες ημέρες του Ιουλίου.
- Στη μη είσπραξη από τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά το μήνα Ιούνιο 2013 της απόδοσης επί του εισφερόμενου από το Ελληνικό Δημόσιο κεφαλαίου, λόγω της διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών (€0,5 δισ.).

- Στη μετάθεση είσπραξης των αποδόσεων από τη διακράτηση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου στα χαρτοφυλάκια των Κεντρικών Τραπεζών του Ευρωσυστήματος - ANFAs (€0,3 δισ.)⁸.

Πίνακας 2: Μεταβολή Εσόδων ΦΠΑ

| Ποσοστό Μείωσης Εσόδων ΦΠΑ - Ιανουάριος - Ιούλιος 2013 | | |
|--|----------------|---|
| | Σε ετήσια βάση | Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013 |
| Σύνολο ΦΠΑ | -10.2% | -0.7% |
| ΦΠΑ Πετρελαιοειδών | -19.3% | -14.8% |
| ΦΠΑ Καπνού | -10.1% | -1.3% |
| ΦΠΑ λοιπών προϊόντων | -8.2% | 2.6% |
| Φόροι Κατανάλωσης | -10.0% | -7.3% |

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Με δεδομένη την συνέχιση της ύφεσης την επόμενη περίοδο θεωρούμε ότι η άποψη του Υπουργείου Οικονομικών εκφράζει το αισιόδοξο σενάριο. Η συνεχιζόμενη ύφεση, η μειούμενη ρευστότητα στην οικονομία και η έλλειψη απτών αποδείξεων για την δημιουργία εκείνων των συνθηκών που θα επιτρέψουν την επιστροφή στην ανάπτυξη – με την εξαίρεση των καλών επιδόσεων στον τουρισμό – δείχνουν ότι η φοροδοτική ικανότητα περιορίζεται. Το επιχείρημα μας ενισχύει και η πορεία των εσόδων από τον ΦΠΑ (Πίνακας 2). Τα συνολικά έσοδα από τον ΦΠΑ για την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2013 συνεχίζουν την πτωτική τάση των προηγούμενων μηνών. Τα έσοδα ήταν μειωμένα κατά -10,2% σε ετήσια βάση. Ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι τα συνολικά έσοδα του ΦΠΑ ήταν μειωμένα σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο (ΜΠΔΣ 2013-16) για το επτάμηνο μόνο κατά -0,7%. Σημαντική ήταν και η πτώση στις δύο από τις τρεις κύριες υποκατηγορίες του ΦΠΑ (Πετρελαιοειδή και Καπνός). Όσον αφορά το ΦΠΑ των λοιπών προϊόντων, μειώθηκε κατά -8,2% σε ετήσια βάση αλλά ήταν αυξημένος κατά 2,6% σε σχέση με τον στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Αναμένουμε ότι η ενεργοποίηση της Νέας Γενικής Γραμματείας Υπεύθυνης για τα Έσοδα αλλά και οι ρυθμίσεις για την πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το Ελληνικό Δημόσιο θα συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση της εικόνας των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες. Σε κάθε περίπτωση είναι αναγκαίο να επισημάνουμε εδώ ότι οι παραπάνω μεταρρυθμίσεις στον φοροεισπρακτικό μηχανισμό αν και σημαντικές υλοποιήθηκαν (ή συνεχιζούν ακόμη να βρίσκονται σε στάδιο εφαρμογής) με μεγάλη καθυστέρηση. Η επίδραση τους στην πορεία των εσόδων θα ήταν αποτελεσματικότερη αν είχαν εφαρμοστεί πιο νωρίς κατά τη διάρκεια του 2011 ή του 2012.⁹

⁸ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις επιστροφές κερδών από τα προγράμματα ANFA& SMP βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (02/07/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_02072013v.pdf

⁹ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις μεταρρυθμίσεις του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και τις σχετικές ελλείψεις βλέπε και 7 Ημέρες Οικονομία (07/06/2013): http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_06062013v.pdf

Τέλος, τα έσοδα από το ΠΔΕ αυξήθηκαν κατά 119,0% σε ετήσια βάση και 65,4% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ2013-16. Η συγκεκριμένη αύξηση οφείλεται σε αύξηση των εισροών από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είναι θετική για τις δημόσιες επενδύσεις. Παράλληλα όμως ενισχύει προσωρινά το πρωτογενές ισοζύγιο.

Πίνακας 3: Μεταβολή Δαπανών

| Μεταβολή Δαπανών - Ιανουάριος - Ιούλιος 2013 | | |
|--|----------------|--|
| | Σε ετήσια βάση | Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013 1\ |
| Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού 2\ | -20.7% | -6.1% |
| Πρωτογενείς δαπάνες 1\ | -10.2% | -7.0% |
| Αποδοχές και Συντάξεις | -8.9% | -1.1% |
| Ασφάλιση, Περιθαλψη και Κοινωνική Προστασία | -21.7% | -22.7% |

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

1\ Οι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες περιλαμβάνονται μόνο στον Προϋπολογισμό του 2013.

2\ Οιστόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ2013-16

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 ανήλθαν σε €30,6 δισ. μειωμένες κατά -20,7% σε ετήσια βάση και -6,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €25,1 δισ., μειωμένες κατά -10,2% σε ετήσια βάση αλλά και -7,0% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

Η πρακτική της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών κάτω από τους μηνιαίους στόχους τους όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 συνεχίζεται. Οι δαπάνες για Ασφάλιση, Περιθαλψη και Κοινωνική Προστασία είναι κατά -22,7% χαμηλότερες από τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013 για το επτάμηνο του 2013 (Πίνακας 3). Αν και οι στόχοι του Προϋπολογισμού έχουν υπολογιστεί τον Νοέμβριο του 2012 αποτελούν μια καλή ένδειξη για το μέγεθος της συγκράτησης των δαπανών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης οι δαπάνες για τόκους ήταν μειωμένες κατά -55,7% σε ετήσια βάση εξαιτίας της εφαρμογής του PSI τον Μάρτιο του 2012. Οι τόκοι των νέων ομολόγων που εκδόθηκαν τότε, πληρώνονται κάθε Φεβρουάριο ξεκινώντας από τον Φεβρουάριο του 2013. Οι δαπάνες για τόκους της περιόδου Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013 εμφανίζουν αύξηση 2,2% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16.

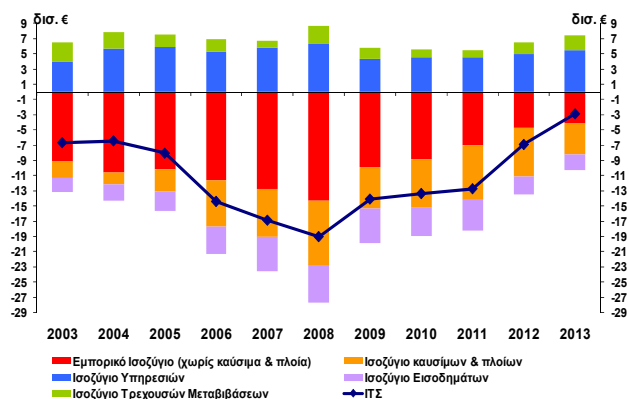
Οι δαπάνες του ΠΔΕ μειώθηκαν κατά -7,1% σε ετήσια βάση και κατά -38,6% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2013. Ουσιαστικά εδώ έχουμε μια ακόμη επανάληψη της συνηθισμένης πρακτικής μείωσης των δαπανών του ΠΔΕ. Η συνέχιση της συγκεκριμένης πρακτικής δυσχεραίνει τις συνθήκες ρευστότητας στην ελληνική οικονομία.

Παράρτημα: Οι βασικές στατιστικές εξελίξεις των τελευταίων δύο εβδομάδων

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών: Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) τον Ιούνιο 2013 παρουσίασε πλεόνασμα €663εκ, όταν τον Ιουν. 2012 παρουσίαζε πλεόνασμα €73,1εκ. Βασική αιτία της εντυπωσιακής αύξησης του πλεονάσματος σε σχέση με ένα χρόνο πριν είναι η μεγάλη βελτίωση στο ισοζύγιο καυσίμων και το ταξιδιωτικό (τουριστικό) ισοζύγιο και η μικρότερη βελτίωση στα ισοζύγια πλοίων και των λοιπών αγαθών (πλην καυσίμων και πλοίων). Χειρότερηση υπήρξε στο ισοζύγιο μεταφορών και κυρίως διπλασιασμός του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων. Το εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία διαμορφώθηκε στα €-722,5εκ. (Ιουν. 2012: €-809,7εκ.), το ισοζύγιο καυσίμων ήταν ελλειμματικό στα €-359,1εκ. (Ιουν. 2012: €756,3εκ.) και το ισοζύγιο πλοίων πλεονασματικό στα €2,3εκ. (Ιουν. 2012: €-163,9εκ.). Το συνολικό εμπορικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό στα €-1.079,3εκ. (Ιουν. 2012: €-1.729,9εκ.). Το ισοζύγιο υπηρεσιών παρουσίασε πλεόνασμα €2.002,1εκ. (Ιουν. 2012: €1.734,2εκ.). Το ισοζύγιο εισοδημάτων είχε έλλειμμα €-524,5εκ. (Ιουν. 2012: €-264,7εκ.). Τέλος το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων ήταν πλεονασματικό κατά €264,7εκ. (Ιουν. 2012: €333,5εκ.).

Σχήμα 2: Εξέλιξη βασικών μεγεθών ΙΤΣ

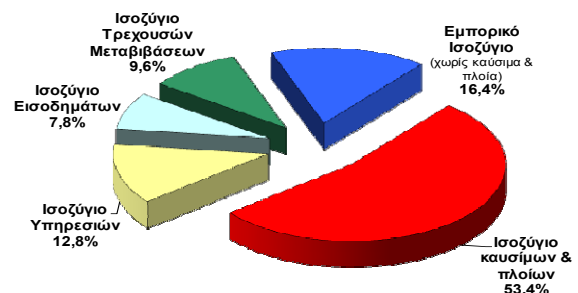
(στοιχεία Ιαν. – Ιουν., δισ. €)



Πηγή: ΤτΕ

Σχήμα 3: Συνεισφορά στη βελτίωση του ΙΤΣ

(6μηνο Ιαν. – Ιουν., % συνολικής μείωσης του ελλείμματος)



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research

Στο πρώτο μισό του 2013 το ΙΤΣ συνέχισε την πορεία βελτίωσης που έχει ξεκινήσει από το 2011 (Σχήμα 2). Το έλλειμμα του ΙΤΣ στο εξάμηνο έχει περιοριστεί στα €-2,88δισ. στο μικρότερο δηλαδή επίπεδο κατά την διάρκεια της συμμετοχής της χώρας στην ΟΝΕ. Σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2012, όπου είχαμε έλλειμμα €-6,91δισ., το ισοζύγιο βελτιώθηκε κατά €4,03δισ. ή 58,3%. Ως ποσοστό του ΑΕΠ το έλλειμμα του ΙΤΣ διαμορφώθηκε στο -3,3% εντυπωσιακά βελτιωμένο σε σχέση με το -7,3% του α' εξάμηνο 2012.

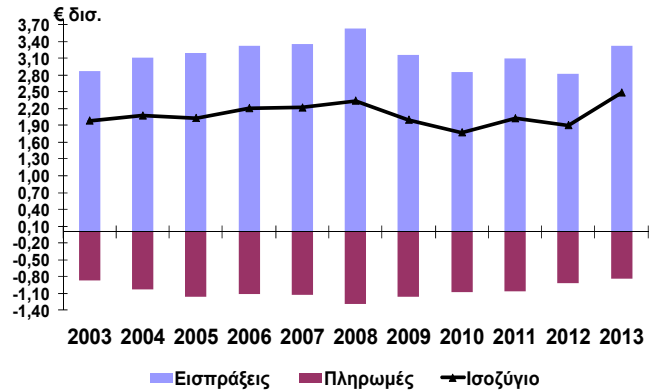
Στο Σχήμα 3 παρουσιάζεται η συνεισφορά στη βελτίωση του ΙΤΣ των επιμέρους μερών. Η βελτίωση του ΙΤΣ στο εξάμηνο οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των εξαγωγών καυσίμων και τη μεγάλη μείωση των εισαγωγών που οδήγησαν σε μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων κατά €2,04δισ. (-36,1% σε ετήσια βάση). Επίσης σημαντική ήταν η μείωση του εμπορικού ελλείμματος (χωρίς καύσιμα και πλοία) κατά €660,7εκ. (-13,9%). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μείωση των εισαγωγών αγαθών κατά €466,3εκ. (-4,1%) και της αύξησης των εξαγωγών κατά €194,4εκ. (+2,9%). Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε κατά €516,3εκ. (+10,4%), καθώς αυξήθηκε το πλεόνασμα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (περισσότερες λεπτομέρειες στην επόμενη παράγραφο) και μειώθηκε το έλλειμμα του ισοζυγίου λοιπών υπηρεσιών, εξελίξεις που αντιστάθμισαν τη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου μεταφορών. Οι εισπράξεις από τον τουρισμό αυξήθηκαν κατά 17,8%, ενώ οι εισπράξεις από τις μεταφορές (εμπορική ναυτιλία) μειώθηκαν κατά -14,8% και οι εισπράξεις από λοιπές υπηρεσίες μειώθηκαν κατά -4,8%. Οι ταξιδιωτικές δαπάνες κατοίκων στο εξωτερικό, οι πληρωμές για υπηρεσίες μεταφορών και οι πληρωμές για λοιπές υπηρεσίες μειώθηκαν, -8,3%, -16,2% και -21,7% αντίστοιχα.

Σημαντική συνέχισε να είναι η συνεισφορά της μείωσης των πληρωμών στο εξωτερικό για τόκους, μερίσματα και κέρδη χάρη στη μείωση των πληρωμών για τόκους τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατούν κάτοικοι του εξωτερικού, λόγω της εφαρμογής του PSI και της μείωσης των επιτοκίων των δανείων του μηχανισμού στήριξης και παρά την λήξη της στατιστικής επίδρασης αυτής τον Απρ.. Η μείωση αυτή έφτασε τα €292,2εκ. (-13,2%). Το έλλειμμα του συνολικού ισοζυγίου εισοδημάτων μειώθηκε κατά €314,5εκ. (-13,3%). Το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων αύξησε το πλεόνασμά του κατά €387,5εκ. (+25,2%), χάρη στην αύξηση των καθαρών εισπράξεων από μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λ.π. κατά €406,7εκ.

Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο: Το Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος, παρουσίασε πλεόνασμα €1.412,7εκ. τον Ιουν. 2013, αυξημένο κατά 23,9% σε σχέση με ένα χρόνο πριν (€1.139,7εκ.). Η εξέλιξη αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς τα στοιχεία αφορούν πλέον την αρχή της περιόδου κορύφωσης της τουριστικής σεζόν, όπου όλα τα στοιχεία δείχνουν ότι είχαμε ρεκόρ αφίξεων τουριστών από το εξωτερικό. Οι εισπράξεις τον Ιούνιο αυξήθηκαν κατά €271,6εκ. (+20,6%) ενώ οι πληρωμές μειώθηκαν κατά €1,4εκ. (-0,8%). Στο εξάμηνο το Ισοζύγιο βελτιώθηκε σε σχέση με το 2012, στα €2.483,0εκ. από €1.903,7εκ. (+30,4%), καθώς αυξήθηκαν οι εισπράξεις κατά

€503,4εκ. (+17,8%) και μειώθηκαν οι πληρωμές κατά €75,9εκ. (-8,3%).

Σχήμα 4: Εξέλιξη Ταξιδιωτικού Ισοζυγίου Πληρωμών
(στοιχεία εξαμήνου Ιαν. – Ιουν., εκ. €)



Πηγή: ΤτΕ

Οι συνολικές εισπράξεις αυξήθηκαν καθώς αυξήθηκαν οι αφίξεις στο εξάμηνο κατά 12,3%, από 4.827,8χιλ. το 2012 σε 5.420,8χιλ. το 2013, ενώ και πολύ πιο σημαντική εξέλιξη ήταν η αύξηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 4,9%. Αυξήθηκαν οι αφίξεις από χώρες της Ευρωζώνης (7,0%) και τη Ρωσία (47%), ενώ αντίθετα μειώθηκαν οι αφίξεις από το Ην Βασίλειο (-15,1%). Αυξήθηκαν κυρίως οι ταξιδιωτικές εισπράξεις από τις χώρες της Ευρωζώνης (11,1%) και τη Ρωσία (42%), ενώ μειώθηκαν οι εισπράξεις από τη Ην. Βασίλειο (-10,9%).

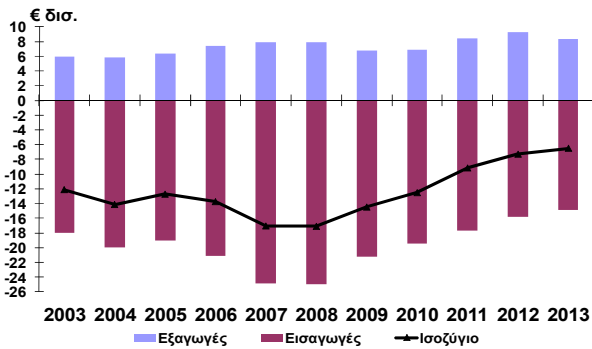
Εμπορευματικές Συναλλαγές: Η ΕΛ.ΣΤΑΤ. ανακοίνωσε τα προσωρινά στοιχεία για τις εμπορευματικές συναλλαγές του Ιουν. 2013. Το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα €1,68δισ., μειωμένο κατά 9,9% (Ιουν. 2012: €1,74δισ.). Η μείωση αυτή επιτεύχθηκε παρά την μείωση των εξαγωγών χάρη στην μεγαλύτερη μείωση των εισαγωγών. Οι εισαγωγές τον Ιουν. 2013 ανήλθαν σε €3,78δισ., μειωμένες κατά 9,2% σε σχέση με τον Ιουν. 2012 (€4,16δισ.). Οι εξαγωγές αντίστοιχα ανήλθαν στα €2,09δισ., μειωμένες κατά 8,7% (Ιουν. 2012: €2,29δισ.). Η μείωση των εξαγωγών οφείλεται στην μείωση των εξαγωγών σε τρίτες χώρες εκτός Ε.Ε. κατά -15,8%. Οι εισαγωγές από τρίτες χώρες μειώθηκαν επίσης κατά -15,3% ενώ οι εισαγωγές από χώρες της Ε.Ε. μειώθηκαν κατά -2,2%. Η εικόνα για το εμπορικό ισοζύγιο με βάση τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος είναι παρόμοια ως προς την πορεία του εμπορικού ισοζυγίου αλλά τα μεγέθη διαφέρουν σημαντικά: μείωση εισαγωγών κατά -20,6% και των εξαγωγών κατά -4,0%, που οδηγούν σε πολύ μεγαλύτερη μείωση του εμπορικού ισοζυγίου κατά -37,6% (βλέπετε σχετική ενότητα). Η επίδραση του εμπορίου πετρελαιοειδών σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ, εξακολουθεί να είναι καθοριστική, καθώς η μείωση στο εμπορικό ισοζύγιο μετατρέπεται σε αύξηση, κατά 9,7%, αν δεν συμπεριληφθούν τα πετρελαιοειδή. Οι εισαγωγές παρουσιάζουν μείωση σε ετήσια βάση κατά μόλις -2,4%, ενώ οι εξαγωγές μειώνονται κατά 11,4%. Στο εξάμηνο Ιαν. 2013 – Ιουν. 2013 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε στα €6,5δισ. (Σχήμα 5), μειωμένο κατά -11% (Ιαν. 2012 – Ιουν. 2012: €7,3δισ.). Η μείωση αυτή οφείλεται στην μείωση

Τεύχος 42, 28 Αυγούστου 2013

των εισαγωγών κατά 6,4%, ως αποτέλεσμα της μακροχρόνιας και μεγάλης ύφεσης, ενώ οι εξαγωγές παρουσιάζουν και αυτές μείωση (-2,5%).

Σχήμα 5: Εμπορευματικές Συναλλαγές

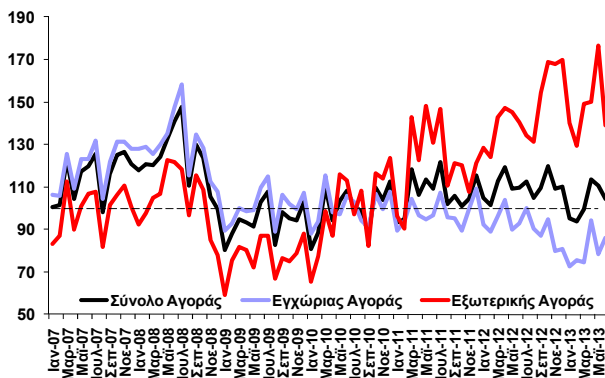
(εισαγωγές & εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή, στοιχεία εξαμήνου Ιαν.- Ιουν., δις. €)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Σχήμα 6: Γενικός Δείκτης Κύκλου Εργασιών Βιομηχανίας

(2010=100, Ιαν. 2007 – Ιουν. 2013)



Πηγή: Eurostat

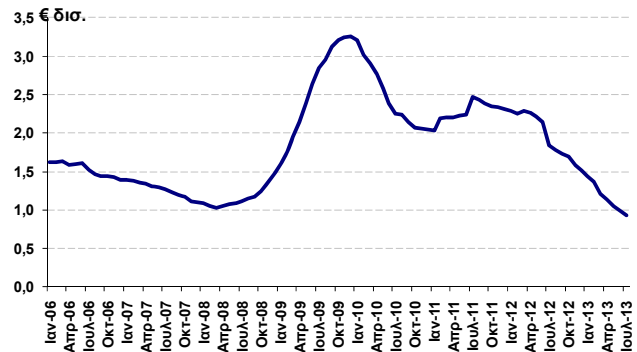
Κύκλος Εργασιών Βιομηχανίας: Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία τον Ιουν. 2013 μειώθηκε κατά 5% σε σχέση με τον Ιουν. 2012 και κατά -5,8% σε σχέση με τον Μάιο 2013, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Ιουλ. 2012 – Ιουν. 2013 παρουσίασε μείωση -1,8% σε ετήσια βάση. Η μείωση του δείκτη τον Ιουν. είναι αποτέλεσμα της μείωσης κυρίως του ΔΚΕ Εξωτερικής Αγοράς κατά -7,5%, όσο και του ΔΚΕ Εγχώριας Αγοράς κατά -1,1% σε ετήσια βάση Σχήμα 6. Η τάση που έχει διαμορφωθεί τα τελευταία δύο χρόνια είναι ότι ζήτηση προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό, ενώ η ζήτηση από το εσωτερικό μειώνεται εξαιτίας της μεγάλης μείωσης της δημόσιας και ιδιωτικής κατανάλωσης αλλά και των επενδύσεων. Όσον αφορά την εξωτερική αγορά η ζήτηση μειώθηκε από χώρες της Ευρωζώνης (-1,6%) και από χώρες εκτός Ευρωζώνης (-0,6%). Η μείωση της ζήτησης από την εξωτερική αγορά τον Ιουν. οφείλεται στη μείωση της ζήτησης σε όλους σχεδόν τους κλάδους, με τον κλάδο των τροφίμων στο -4,7% και των βασικών μετάλλων στο -21,5%, με σημαντική εξαίρεση τον κλάδο των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα που σημείωσε αύξηση σε ετήσια βάση κατά 10,9%.

Νέες Παραγγελίες Βιομηχανίας: Ο Δείκτης Νέων Παραγγελιών (ΔΝΠ) στη Βιομηχανία τον Ιουν. 2013 σημείωσε μείωση 10,4% σε σχέση με τον Ιουν. 2012. Στο δωδεκάμηνο Ιουλ. 2012 – Ιουν. 2013 σημείωσε μείωση 7% σε σχέση με την ίδια περίοδο ένα χρόνο πριν. Τα στοιχεία αυτά της ΕΛ.ΣΤΑΤ. δεν αφορούν όλους τους κλάδους της βιομηχανίας και αφορούν τρέχουσες αξίες, επομένως οι μεταβολές ενδέχεται να αφορούν μεταβολές στις τιμές των προϊόντων. Οι νέες παραγγελίες από την εγχώρια αγορά παρουσίασαν σύμφωνα με το δείκτη ετήσια μείωση τον Ιουν. κατά 14,2% και οι νέες παραγγελίες από το εξωτερικό κατά 8,3%. Οι τελευταίες μειώθηκαν από χώρες της Ευρωζώνης κατά -0,2% και από χώρες εκτός της Ευρωζώνης κατά -14,8%. Στο δωδεκάμηνο για το σύνολο της αγοράς μεγάλη μείωση παρουσιάζουν οι παραγγελίες για εξοπλισμό μεταφορών (-38,9%), βασικά μέταλλα (-12,3%), καθώς και για είδη ένδυσης και κλωστοϋφαντουργικές ύλες. Αύξηση παρουσιάζουν μόνο οι παραγγελίες για βασικά φαρμακευτικά προϊόντα (3,9%).

Ακάλυπτες επιταγές: Η αξία των ακάλυπτων επιταγών, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τειρεσίας Α.Ε., τον Ιουλ. 2013 ανήλθε σε €36,3εκ. (3,38 χιλ. τεμάχια), μειωμένη κατά 59% σε σχέση με τον ίδιο μήνα το 2012. Η αξία των απλήρωτων συναλλαγματικών ανήλθε σε €9,3εκ. (6,38 χιλ. τεμάχια) επίσης μειωμένη κατά 40,2%. Το επτάμηνο Ιαν. – Ιουλ. 2013 η συνολική αξία ακάλυπτων επιταγών και απλήρωτων συναλλαγματικών έφτασε τα €455,1εκ. (81,8 χιλ. τεμάχια) μειωμένη κατά 56% σε ετήσια βάση.

Σχήμα 7: Ακάλυπτες Επιταγές & Απλήρωτες Συναλλαγματικές

(Ιαν. 2006 – Ιουλ. 2013, στοιχεία δωδεκαμήνου, € δις.)



Πηγή: Τειρεσίας

| | Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας | | Ετήσια Στοιχεία | | | | | | |
|---|---|-----------------------------------|-----------------|---------|--------|--------|--------|--------|--|
| | Τελευταία Περίοδος 2012-13 | | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | |
| | Τελευταία Τιμή | Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011/12 | | | | | | | |
| Μακροοικονομικοί Δείκτες | | | | | | | | | |
| Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ε.μ.ε.)* | -4.6 (Q2 13) | -6.7 (Q1 12) | -6.40 | -7.1 | -4.9 | -3.1 | -0.2 | 3.5 | |
| Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013) | -4.5 | - | -6.00 | -9.8 | -11.1 | -15.8 | -9.9 | -6.8 | |
| Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ, εκτίμηση για το 2013) | 175.2 | - | 156.90 | 170.3 | 148.3 | 129.7 | 112.9 | 107.2 | |
| ΔΤΚ (% ε.μ.ε.) | -0.7 (07/13) | 1.3 (07/12) | 1.5 | 3.3 | 4.7 | 1.2 | 4.2 | 2.9 | |
| ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ε.μ.ε.) | -1.2 (07/13) | -0.2 (07/12) | 0.1 | 1.3 | 1.4 | 1.1 | 4.2 | 2.9 | |
| Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 27.6 (05/13) | 23.8 (05/12) | 26.4 | 21.0 | 14.8 | 10.2 | 8.9 | 8.9 | |
| Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 91.7 (07/13) | 79.4 (07/12) | 80.0 | 72.8 | 75.1 | 76.3 | 76.1 | 94.9 | |
| Δείκτες Ανταγωνιστικότητα | | | | | | | | | |
| Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ε.μ.ε.) | -1.8 (Q1 13) | -2.3 (Q1 12) | -3.80 | -0.5 | -1.7 | 3.4 | 0.3 | 1.5 | |
| Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.) | -8.0 (Q4 12) | -0.1 (Q4 11) | -8.00 | -0.1 | -2.0 | 11.6 | 5.0 | 1.5 | |
| Μέσο Κόστος Εργασίας (% ε.μ.ε.) | -10.4 (Q4 12) | -14.9 (Q4 11) | -12.30 | -6.0 | -2.7 | 5.3 | 2.4 | 3.4 | |
| Καταναλωτικοί Δείκτες | | | | | | | | | |
| 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 (% ε.μ.ε.) | -2.9 (05/13) | -16.1 (05/12) | - | -8.7 | -6.9 | -9.3 | -1.4 | 2.3 | |
| Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ε.μ.ε.) | -3.6 (07/13) | -44.2 (07/12) | -29.8 | -31.0 | -35.6 | -17.8 | -4.5 | 4.5 | |
| Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -70.9 (07/13) | -64.7 (07/12) | -74.8 | -74.1 | -63.4 | -45.7 | -46.0 | -28.5 | |
| Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -21.0 (07/13) | -31.0 (07/12) | -36.1 | -35.4 | -33.7 | -15.4 | 14.2 | 34.2 | |
| Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας | | | | | | | | | |
| Βιομηχανική παραγωγή (% ε.μ.ε.) | 0.4 (06/13) | 0.0 (06/12) | -3.2 | -7.8 | -5.9 | -6.8 | -8.2 | 2.0 | |
| Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 64.5 (05/13) | 65.2 (05/12) | 64.3 | 67.4 | 68.6 | 70.5 | 75.9 | 77.0 | |
| Επιχειρηματικές προσδοκίες (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -10.6 (07/13) | -25.5 (07/12) | -21.5 | -20.6 | -22.5 | -28.4 | -5.9 | 5.2 | |
| Δείκτης υπεθλων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | 47.0 (07/13) | 41.9 (07/12) | 41.2 | 43.6 | 43.8 | 45.4 | 50.4 | 53.8 | |
| Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων | | | | | | | | | |
| Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.) | -11.4 (Q1 13) | -22.8 (Q1 12) | -17.6 | -14.3 | -9.2 | -23.1 | -5.5 | 13.1 | |
| Κατασκευή κατοικιών σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.) | -34.5 (Q1 13) | -31.2 (Q1 12) | -32.9 | -23.4 | -18.4 | -20.2 | -25.8 | -5.8 | |
| Άλλες κατασκευές σε σταθερές τιμές (% ε.μ.ε.) | 0.7 (Q1 13) | -9.6 (Q2 12) | -8.0 | -18.9 | -5.9 | 18.2 | 44.3 | -5.5 | |
| Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (άδειες, όγκος) (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -55.5 (03/13) | 0.7 (03/12) | -26.1 | -37.1 | -24.1 | -26.8 | -17.3 | -5.0 | |
| Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου) | -32.2 (07/13) | -56.3 (07/12) | -58.3 | -68.3 | -55.4 | -39.5 | -9.6 | -9.2 | |
| Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος) | | | | | | | | | |
| Ισοζύγιο Τρεχοσών Συναλλαγών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -65.8 (06/13) | -45.7 (05/12) | -72.90 | -8.3 | -11.0 | -25.8 | 6.7 | 37.2 | |
| Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | 20.6 (06/13) | -5.4 (06/12) | -4.60 | -2.7 | -7.6 | -10.6 | 2.8 | -0.3 | |
| Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -13.9 (06/13) | -7.4 (06/13) | -5.70 | -8.6 | 13.8 | -29.4 | 13.3 | 18.3 | |
| Ακαθ. Έξωτερικο Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.) | 222.7 (Q1 13) | 201.3 (Q1 12) | - | 171.2 | 177.6 | 178.4 | 135.7 | 138.5 | |
| Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) ** | | | | | | | | | |
| Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.) | -41.5 (06/13) | 57.8 (06/12) | 5.1 | 37.0 | 11.6 | -18.1 | 4.5 | 3.8 | |
| Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -6.5 (06/13) | 5.2 (06/12) | -3.4 | 8.1 | 10.4 | -20.1 | 4.1 | 25.0 | |
| Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -19.4 (06/13) | 19.9 (06/12) | 10.5 | 62.2 | 13.5 | -14.6 | 3.5 | -20.9 | |
| Εισαγωγές Αγαθών (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -2.4 (06/13) | -17.3 (06/12) | -6.0 | -10.1 | -3.3 | -19.2 | 11.2 | 9.3 | |
| Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -1.1 (06/13) | -11.6 (06/12) | -10.2 | -7.3 | -12.9 | -17.4 | 5.4 | 16.4 | |
| Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ε.μ.ε., σωρ. μετ.) | -5.2 (06/13) | -15.4 (06/12) | -1.5 | -32.7 | 16.6 | -32.7 | 10.9 | 0.6 | |
| Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ | | | | | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας (% ε.μ.ε.) | -4.1 (06/13) | -4.3 (06/12) | - | -3.6 | 0.0 | 4.2 | 15.9 | 21.5 | |
| Επιχειρήσεις (% ε.μ.ε.) | -4.9 (06/13) | -1.9 (06/12) | - | -2.5 | 1.1 | 5.2 | 18.9 | 20.8 | |
| Νοικοκυριά (% ε.μ.ε.) | -3.6 (06/13) | -4.4 (06/12) | - | -4.3 | -1.2 | 3.1 | 12.6 | 22.2 | |
| Στεγαστικά Δάνεια (% ε.μ.ε.) | -3.2 (06/13) | -3.5 (06/12) | - | -2.6 | -0.3 | 3.7 | 11.2 | 21.5 | |
| Καταναλωτική Πίστη (% ε.μ.ε.) | -5.2 (06/13) | -6.3 (06/12) | - | -5.6 | -4.2 | 2.0 | 16.0 | 22.4 | |
| Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων) | 29.0 (Q1 2013) | - | - | - | 10.4 | 7.7 | 5.0 | 4.5 | |
| Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) *** | | | | | | | | | |
| Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών | 122.1 (06/13) | 124.0 (06/12) | - | 143.1 | 113.4 | 107.8 | 107.2 | 96.7 | |
| Νοικοκυριά | 56.5 (06/13) | 57.1 (06/12) | - | 52.4 | 52.0 | 51.7 | 50.3 | 46.7 | |
| Χρηματιστηριακοί Δείκτες*** | | | | | | | | | |
| Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 881.4 | - | 907.9 | 680.4 | 1413.9 | 2196.2 | 1786.5 | 5178.8 | |
| Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 301.1 | - | 309.7 | 264.9 | 663.1 | 1125.4 | 932.5 | 2752.5 | |
| Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 131.3 | - | 226.3 | 262.9 | 1251.0 | 2661.7 | 1899.4 | 7296.4 | |
| Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012) | 1169.0 | - | 699.0 | 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 2007-2012) | 843.6 | - | 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 | - | |
| Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ) | | | | | | | | | |
| Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 26 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους) | 4.20 (06/08/2013) | - | 4.38 | 4.95 | 4.82 | 0.35 | 5.09 | 4.18 | |
| Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (% τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους) | 4.02 (13/08/2013) | - | 4.68 | 4.68 | 4.10 | 0.59 | 4.46 | 4.14 | |

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΑΔΔΧ, 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 2013 σε τιμές αγοράς χρησιμοποιήθηκε η εκτίμηση της Eurobank Research (€ 183.3 δισ.). Για την περίοδο 2007-2012 χρησιμοποιήθηκαν οι αντίστοιχες τιμές της AMECO.

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

27/8/2013

† 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: Αναλύτης Αγορών G10
Γαλάτεια Φωκά: Αναλύτης Αναδυόμενων Αγορών

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής
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_Group

