

**Συγγραφείς:**

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

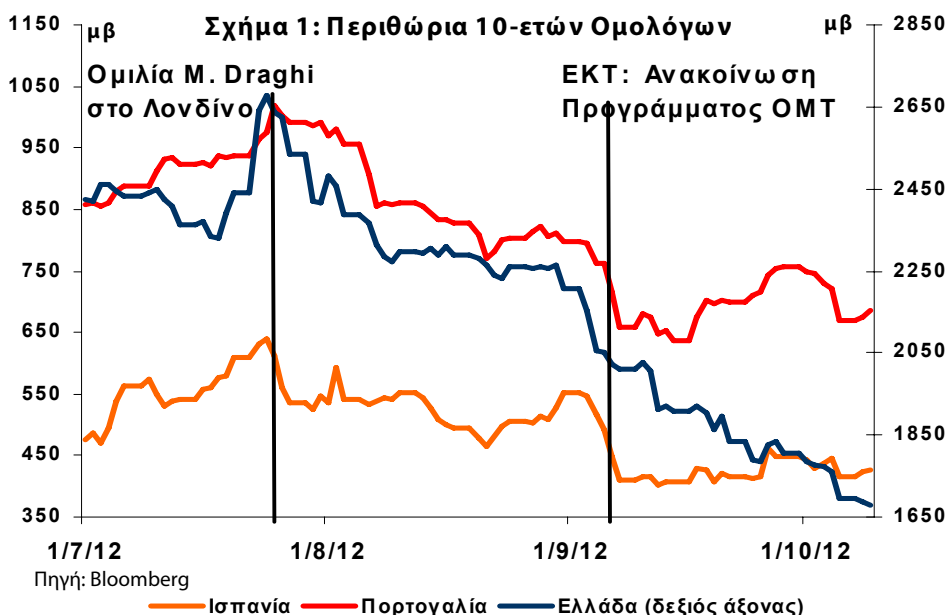
**Θεοδόσιος Σαμπανιώτης**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[tsabaniotis@eurobank.gr](mailto:tsabaniotis@eurobank.gr)

**ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Το έντυπο αυτό εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαράγεται 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.

**Τα χρονικά και ουσιαστικά περιθώρια για την τελική συμφωνία μεταξύ τρόικας και ελληνικής κυβέρνησης είναι περιορισμένα αλλά υπαρκτά**

- Η οριστική συμφωνία για τη δέσμη μέτρων για το 2013-14 είναι αναγκαίο να επιτευχθεί μέχρι την 16<sup>η</sup> Οκτωβρίου 2012 ώστε να δοθεί χρόνος για να ολοκληρωθούν όλες εκείνες οι ενέργειες (πιθανό έκτακτο Euro Working Group ή ακόμη και Eurogroup) που θα επιτρέψουν την συζήτηση του ελληνικού θέματος στην Συνάντηση Κορυφής της 18<sup>ης</sup> Οκτωβρίου 2012.
- Η ελληνική κυβέρνηση είναι αναγκαίο να δρομολογήσει την νομοθέτηση και την εφαρμογή μιας σειράς (89) προαπαιτούμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ήδη κυκλοφορούν βάσιμα σενάρια για τμηματική καταβολή της δόσης με βάση τις επιδόσεις στο μέτωπο των διαρθρωτικών αλλαγών.
- Ικανοποιητική η εξέλιξη της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού Κεντρικής Κυβέρνησης: Η κυβέρνηση θα επιτύχει τον στόχο του ελλείμματος γενικής κυβέρνησης για το 2012 (-6,6% του ΑΕΠ για το 2012 σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013) με δεδομένο μεταξύ άλλων, ότι θα συνεχίσει την προσπάθεια εξορθολογισμού των πρωτογενών και άλλων δαπανών.



## Τα χρονικά και ουσιαστικά περιθώρια για την τελική συμφωνία μεταξύ τρώικας και ελληνικής κυβέρνησης είναι περιορισμένα αλλά υπαρκτά

Η οριστική συμφωνία για τη δέσμη μέτρων για το 2013-14 είναι αναγκαίο να επιτευχθεί μέχρι την 16<sup>η</sup> Οκτωβρίου 2012 ώστε να δοθεί χρόνος για να ολοκληρωθούν όλες εκείνες οι ενέργειες (πιθανό έκτακτο Euro Working Group ή ακόμη και Eurogroup) που θα επιτρέψουν την συζήτηση του ελληνικού θέματος στην Συνάντηση Κορυφής της 18<sup>ης</sup> Οκτωβρίου 2012. Τα χρονικά περιθώρια στενεύουν και η πιθανή αναβολή της σχετικής συζήτησης στη Συνάντηση Κορυφής (μόλις σε δύο ημέρες) θα οδηγήσει σε περαιτέρω καθυστέρηση στην καταβολή της επόμενης δόσης των €31,5 δισ. από το δανειακό πρόγραμμα του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης της Ελληνικής Οικονομίας.

Μια τέτοια εξέλιξη θα είναι προφανώς αρνητική. Δημιουργεί σημαντική αβεβαιότητα ως προς την επίτευξη των στόχων για το έλλειμμα και το χρέος για την περίοδο 2013-14, για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους αλλά κυρίως για την δημιουργία εκείνων των συνθηκών που θα επιτρέψουν την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας. Παράλληλα, η καταβολή της επόμενης δόσης θα επιτρέψει μέσω της εξόφλησης μέρους των ληξιπρόθεσμων οφειλών την μερική τουλάχιστον αντιμετώπιση του προβλήματος έντονης ρευστότητας που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία. Η δημοσιονομική κατάσταση της Ισπανίας και η αναμονή από τις διεθνείς αγορές του αιτήματος ένταξης της στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας εντείνουν ακόμη περισσότερο την αβεβαιότητα σχετικά με τις ελληνικές εξελίξεις. Μια συνολική αντιμετώπιση του προβλήματος Ελλάδας, Ισπανίας και Κύπρου μπορεί να είναι θετική εκ πρώτης όψεως αλλά θα οδηγήσει σε ακόμη μεγαλύτερη καθυστέρηση καταβολής των €31,5 δισ. δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο την κατάσταση στην ελληνική οικονομία βραχυπρόθεσμα. Σημειώστε εδώ ότι ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard&Poor's υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της Ισπανίας στο επίπεδο BBB- την προηγούμενη εβδομάδα οδηγώντας σε μικρή άνοδο τα περιθώρια των ισπανικών 10-ετών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων (Σχήμα 1). Για λόγους σύγκρισης υπενθυμίζουμε εδώ ότι η Ελλάδα υποβαθμίστηκε από το επίπεδο BBB+ στο BB+ (μια κατηγορία κάτω από το BBB-) στα τέλη Απριλίου του 2010 και ενώ είχε ξεκινήσει ήδη η διαδικασία για την επίσημη προσφυγή της χώρας σε ΕΕ/ΕΚΤ/ΔΝΤ.

Σύμφωνα με τις τελευταίες πληροφορίες η δέσμη μέτρων για το 2013 αναμένεται τελικά στα €9,2 δισ. ευρώ και σε €4,6 δισ. ευρώ για το 2014. Παράλληλα όμως, για να επιτευχθεί συμφωνία θα πρέπει η ελληνική κυβέρνηση στην αμέσως επόμενη περίοδο να δρομολογήσει την νομοθέτηση και την εφαρμογή μιας σειράς (89) διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ενώ ήδη κυκλοφορούν σενάρια για τμηματική καταβολή της δόσης με βάση τις επιδόσεις στο μέτωπο των διαρθρωτικών αλλαγών. Οι κυριότερες δράσεις περιλαμβάνουν:

- Την ολοκλήρωση της εργασιακής μεταρρύθμισης μέσω της νομοθέτησης του κατώτατου μισθού (κατάργηση ωριμάνσεων) και της αλλαγής του καθεστώτος των αποζημιώσεων απόλυσης (μείωση της περιόδου προειδοποίησης στους 3 μήνες και καταβολή 12 μισθών ανεξαρτήτως προϋπηρεσίας).
- Την συνέχιση της μεταρρύθμισης στον δημόσιο τομέα μέσω της κατάργησης δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών και/ή της απόλυσης του προσωπικού τους κτλ.
- Την συνέχιση της δημοσιονομικής μεταρρύθμισης στον τομέα των εσόδων μέσω της ολοκλήρωσης της αναμόρφωσης του φόρο-εισπρακτικού μηχανισμού και τον διορισμό μόνιμου γενικού γραμματέα ή υφυπουργού αρμόδιου για τα φορολογικά έσοδα.
- Την προώθηση των εκκρεμών ζητημάτων σχετικά με τις αποκρατικοποιήσεις όπως η καταγραφή των ακινήτων ιδιοκτησίας του Ελληνικού Δημοσίου κτλ.
- Την συνέχιση της διαδικασίας εξορθολογισμού των δαπανών στον τομέα της υγείας μέσω της ένταξης και άλλων ασφαλιστικών ταμείων στον ΕΟΠΥΥ, την ολοκλήρωση του πλαισίου της ηλεκτρονικής συνταγογράφησης, τη χρήση γενόσημων, κτλ.
- Την προώθηση των αναπτυξιακών μεταρρυθμίσεων μέσω της πλήρους απελευθέρωσης των κλειστών επαγγελμάτων, τις κατάργησης των επιβαρύνσεων υπέρ τρίτων, κτλ.

Σημειώστε ότι οι μεταρρυθμίσεις περιλαμβάνονταν στο 2<sup>ο</sup> Πρόγραμμα Σταθεροποίησης (Μάρτιος 2012). Η εφαρμογή τους ατόνησε μετά τον Απρίλιο του 2012, την παραίτηση της κυβέρνησης Παπαδήμου και την παρατεταμένη εκλογική περίοδο. Η προώθηση του καταλόγου μεταρρυθμίσεων αναμένεται να αυξήσει τον όγκο εργασίας αλλά και την πίεση στην ελληνική κυβέρνηση τις επόμενες δύο εβδομάδες.

Η κυβέρνηση σκοπεύει να καταθέσει νομοσχέδιο που θα περιλαμβάνει το μεγαλύτερο μέρος των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων στις επόμενες ημέρες. Παρ' όλ' αυτά, η πρόοδος που έχει επιτευχθεί μέχρι στιγμής σε σχέση με τα εργασιακά και τη μεταρρύθμιση του δημοσίου τομέα δεν είναι η αναμενόμενη. Τα χρονικά και ουσιαστικά περιθώρια συμβιβασμών στενεύουν και απαιτούνται λεπτοί χειρισμοί για να εξασφαλιστεί λύση στις επόμενες δύο ημέρες. Η κατάθεση του νομοσχεδίου είναι αναγκαίο να πραγματοποιηθεί μέσα στις επόμενες δύο ημέρες ώστε να ληφθεί υπόψη κατά τις διαπραγματεύσεις στη Σύνοδο Κορυφής την 18<sup>η</sup> Οκτωβρίου 2012 (με δεδομένο ότι ήδη θα υπάρχει οριστική συμφωνία). Η επιτυχής ολοκλήρωση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας θα είναι προς όφελος της ελληνικής οικονομίας.

## Ικανοποιητική η εξέλιξη της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης

Η εκτέλεση του Προϋπολογισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2012 κρίνεται ως ικανοποιητική. Εκτιμούμε ότι η κυβέρνηση θα επιτύχει τον στόχο του ελλείμματος γενικής κυβέρνησης για το 2012 (-6,6% του ΑΕΠ για το 2012 σύμφωνα με το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013) με δεδομένο ότι:

- Σε επίπεδο κεντρικής κυβέρνησης θα επιτευχθεί ο στόχος για τα έσοδα του 2012 ενώ θα συνεχιστεί η προσπάθεια περιορισμού των πρωτογενών και άλλων δαπανών.
- Σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης θα συνεχιστεί η διαδικασία εξορθολογισμού των δαπανών των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, κτλ) ενώ παράλληλα θα εκλείψουν δυσάρεστες εκπλήξεις όπως π.χ. αυτή της αύξησης των ληξιπρόθεσμων οφειλών για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012 εξαιτίας παλαιών και μη καταγεγραμμένων οφειλών του ΕΟΠΥΥ<sup>1</sup>.

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2012, σε τροποποιημένη ταμειακή βάση, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού διαμορφώθηκε σε €12,7 δισ. μειωμένο κατά 37,1% σε ετήσια βάση και σημαντικά χαμηλότερο από τον αντίστοιχο στόχο για το 2012 (€13,5 δισ. στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013). Το πρωτογενές έλλειμμα για την ίδια περίοδο ήταν €2,0 δισ. επίσης χαμηλότερο του αντιστοίχου στόχου (€2,9 δισ.). Σημειώστε εδώ ότι οι στόχοι για το έλλειμμα έχουν αναθεωρηθεί σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Οι αναθεωρημένοι στόχοι παρουσιάζονται στο Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2013.

Τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2012 ήταν ανήλθε σε €36,7 δισ. σημαντικά μειωμένα κατά €1,3 δισ. σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο για το 2012 (€38,0 δισ.) αλλά ουσιαστικά αμετάβλητα σε ετήσια βάση. Τα καθαρά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού ήταν €34,2 δισ. χαμηλότερα κατά €0,5 δισ. έναντι του αντιστοίχου στόχου για το 2012. Σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών η συγκεκριμένη υστέρηση οφείλεται κυρίως **α)** στο πρόωρο κλείσιμο των διαχειριστικών καταστάσεων των τελωνείων της χώρας κατά το μήνα Σεπτέμβριο και **β)** στην παράταση για την πληρωμή υποχρεώσεων στις Δ.Ο.Υ. έως τις 3 Οκτωβρίου 2012. Σημειώστε εδώ ότι η συγκεκριμένη παράταση θα έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση εσόδων του Σεπτεμβρίου τον μήνα Οκτώβριο. Τα Έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων

ήταν σε €2,6 δισ. έναντι στόχου για €3,3 δισ. εξαιτίας καθυστερήσεων από τα Ευρωπαϊκά Κοινωνικά Ταμεία. Σημειώστε ότι μέρος των εσόδων προήλθε και από την είσπραξη €0,2 δισ. περίπου από τη Γαλλία και τη Φινλανδία ως μεταφορά αποδόσεων από την διακράτηση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου στα χαρτοφυλάκια των Κεντρικών Τραπεζών τους στα πλαίσια της συμφωνίας Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα στη Συμφωνία Ανταλλαγής του Ελληνικού Χρέους (PSI).

Οι δαπάνες του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2012 ανήλθαν στα €49,4 δισ. μειωμένες κατά 13,3% σε ετήσια βάση και €2,2 δισ. σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο για το 2012 (€51,6 δισ.). Κάτι τέτοιο οφείλεται **α)** στον περιορισμό των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού (μειωμένες κατά 9,0% σε ετήσια βάση και κατά €0,1 δισ. έναντι του στόχου του 2012) και **β)** στις δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων οι οποίες είναι χαμηλότερες σε σχέση με το στόχο κατά €2,1 δισ..

Πιο αναλυτικά, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού ήταν στα €46,6 δισ. μειωμένες κατά 12,7% σε ετήσια βάση εξαιτίας της μείωσης **α)** στις πρωτογενείς δαπάνες, **β)** στις δαπάνες για εξοπλιστικά προγράμματα και **γ)** στις δαπάνες για καταπτώσεις εγγυήσεων σε φορείς εντός και εκτός Γενικής Κυβέρνησης. Οι δαπάνες για τόκους σε καθαρή βάση ανήλθαν σε €10,7 δισ. μειωμένες κατά 24,1% σε ετήσια βάση εξαιτίας του PSI και εντός των ορίων του αντίστοιχου στόχου για το 2012.

## Η Εβδομάδα που έρχεται

1. **Κατάθεση νομοσχεδίου για τις διαρθρωτικές αλλαγές:** Ο Υπουργός Οικονομικών Γ. Στουρνάρας αναμένεται να καταθέσει στο κοινοβούλιο την Δευτέρα ή την Τρίτη νομοσχέδιο που θα περιλαμβάνει το μεγαλύτερο μέρος των εναπομεινάντων διαρθρωτικών αλλαγών του 2<sup>ου</sup> Προγράμματος Σταθεροποίησης.
2. **Ελληνική κυβέρνηση – τρόικα:** Οριστικοποίηση της τελικής δέσμης μέτρων €13,5 δισ. για τη διετία 2013-14, της διαδικασίας εφαρμογής των διαρθρωτικών αλλαγών και του τρόπου καταβολής της επόμενης δόσης των €31,5 δισ. μέχρι την 16η Οκτωβρίου 2012 ώστε να δοθεί χρόνος για να ολοκληρωθούν όλες εκείνες οι ενέργειες που θα επιτρέψουν την συζήτηση του ελληνικού θέματος στην Συνάντηση Κορυφής της 18ης Οκτωβρίου 2012.
3. **Συνάντηση Κορυφής της 18<sup>ης</sup> Οκτωβρίου 2012:** Οι ηγέτες των χωρών-μελών της Ευρωζώνης αναμένεται να εγκρίνουν την παροχή της επόμενης δόσης των €31,5 δισ. στην Ελλάδα με δεδομένο ότι οι συζητήσεις με την τρόικα θα έχουν ολοκληρωθεί επιτυχώς όσον αφορά **α)** τα μέτρα για την διετία 2013-14, **β)** την πραγματοποίηση των διαρθρωτικών αλλαγών.

<sup>1</sup> Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις ληξιπρόθεσμες οφειλές της Γενικής Κυβέρνησης αναφερθείτε στο προηγούμενο δελτίο «7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»:

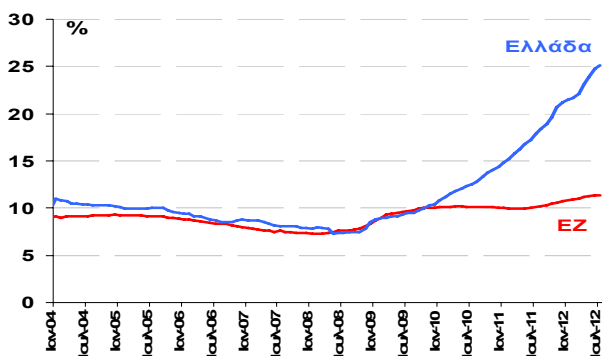
<http://www.eurobank.gr/online/home/AnalysingDetails.aspx?CategID=48&lang=gr>

## Στατιστικές Εξελίξεις

**Ανεργία:** Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα έφτασε το 25,1% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού τον Ιούλιο 2012 (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), αυξημένο τόσο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (Ιούνιος 2012: 24,8%) όσο και με την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (Ιούλιος 2011: 17,8%). Ο αριθμός των ανέργων έφτασε τα 1,26 εκ. ενώ οι απασχολούμενοι μειώθηκαν στα 3,76 εκ. Η αύξηση του αριθμού των ανέργων κατά 900 χιλ. περίπου σε σχέση με τον Ιούλιο του 2008 (364,2 χιλ.), δηλαδή κατά 2,5 φορές υψηλότερος, είναι η πιο επονείδιστη συνέπεια της βαθιάς ύφεσης της ελληνικής οικονομίας. Η ανεργία ανάμεσα στις γυναίκες παραμένει υψηλότερη των αντρών, 29,0% και 22,3% αντίστοιχα. Η ανεργία στους νέους (15-24 ετών) είναι μεγαλύτερη και ανέρχεται πλέον στο 54,2% σε σχέση με το 22,1% το 2008. Η ανεργία στις γυναίκες και τους νέους είναι στην Ελλάδα διαχρονικά σταθερά υψηλότερη των αντρών και των υπόλοιπων ηλικιακών ομάδων, αντανακλώντας τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, η κρίση φυσικά χειροτέρεψε τις προοπτικές τους. Στην Ευρωζώνη η ανεργία παρέμεινε σταθερή τον Ιούλιο για τρίτο συνεχόμενο μήνα στο 11,4% (Ιούλιος 2011: 10,1%)

**Σχήμα 2: Ανεργία**

(εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία, % οικονομικά ενεργού πληθυσμού)



Πηγή: EUROSTAT

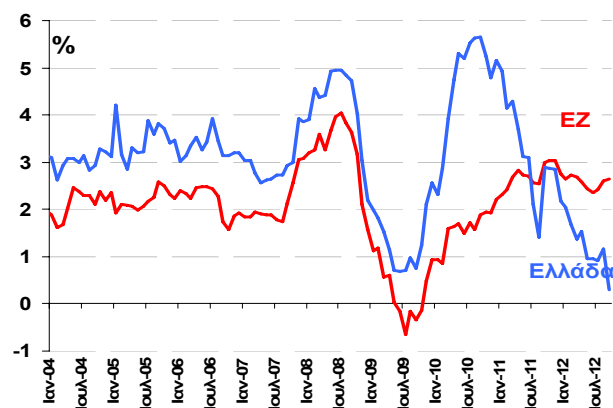
**Πληθωρισμός:** Τον Σεπτέμβριο 2012 οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον Εθνικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 0,9% σε σχέση με τον Σεπτέμβριο 2011 και κατά 2,5% σε σχέση με τον Αύγουστο 2012. Αυτή είναι και η μικρότερη αύξηση των τιμών σε ετήσια βάση από τον Οκτώβριο 2009. Η μείωση στο ρυθμό αύξησης των τιμών οφείλεται κυρίως στην μείωση των εισοδημάτων και την συνεχιζόμενη ύφεση, καθώς και στην μείωση της επίδρασης της αύξησης των έμμεσων φόρων τα προηγούμενα χρόνια. Πάντως η αύξηση του φόρου στο πετρέλαιο θέρμανσης θα επηρεάσει αρνητικά το δείκτη τους επόμενους μήνες. Μεγαλύτερη επίπτωση στον πληθωρισμό είχαν οι αυξήσεις σε ετήσια βάση στις τιμές των καυσίμων αυτοκινήτου, του πετρελαίου θέρμανσης και τον ηλεκτρισμό, που επιβάρυναν τον πληθωρισμό κατά 0,52, 0,47 και

0,31 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Σημαντική ήταν και η επιβάρυνση από τις αυξήσεις στα νωπά φρούτα και λαχανικά και στα είδη ένδυσης και υπόδησης. Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από μειώσεις στις τιμές των τηλεφωνικών υπηρεσιών, στα δίδακτρα, στα ενοίκια κατοικιών, τα αυτοκίνητα και τις ιατρικές υπηρεσίες.

Η μείωση στο ρυθμό μεταβολής των τιμών είναι ακόμα μεγαλύτερη όσον αφορά τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή που το Σεπτέμβριο 2012 αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,3%, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 2,7%. Η επίδραση της εσωτερικής υποτίμησης είναι ακόμα πιο εμφανής στην εξέλιξη του Εναρμονισμένου ΔΤΚ αν αφαιρέσουμε την επίδραση της μεταβολής των φόρων. Τον Ιούλιο 2012 στην Ελλάδα μειώθηκε κατά 0,2% σε ετήσια βάση, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 2,0%. Ο μέσος πληθωρισμός με βάση τον Εναρμονισμένο ΔΤΚ αναμένεται να διαμορφωθεί στο 0.9% το 2012.

**Σχήμα 3: Πληθωρισμός**

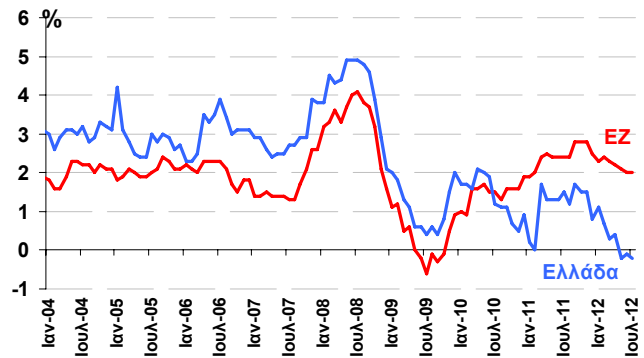
(Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: EUROSTAT

**Σχήμα 4: Πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων**

(Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με σταθερούς φόρους, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: EUROSTAT



Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας							
	Τελευταία Περίοδος 2011-12		Ετήσια Στοιχεία				
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντίστοιχης περιόδου 2011	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Μακροοικονομικοί Δείκτες</b>							
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-6.3 (Q2 12)	-7.3 (Q2 11)	-7.1	-4.90	-3.10	-0.20	3.50
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)	3.30	4.7	1.2	4.2	2.9
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-0.2 (07/12)	1.5 (07/11)	1.30	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)	72.80	75.1	76.3	76.1	94.9
<b>Δείκτες Ανταγωνιστικότητας</b>							
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
<b>Καταναλωτικοί Δείκτες</b>							
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
<b>Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας</b>							
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
<b>Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου &amp; Επενδύσεων</b>							
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
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών (Πράξεις της Ελλάδας)</b>							
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-181.1 (07/12)	-37.3 (07/11)	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-2.8 (07/12)	14.4 (07/11)	9.5	-7.6	-10.6	2.8	-0.3
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-2.9 (07/12)	-16.2 (07/11)	-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
<b>Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **</b>							
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
<b>Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ</b>							
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
<b>Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***</b>							
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
<b>Χρηματιστηριακοί Δείκτες****</b>							
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	798.7	725.5	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	290.9	282.2	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	313.5	308.4	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	883.0	2106.0	1738.0	1773.0	3005.0	774.0	9143.0
<b>Περιθώρια Αποδόσεων Ομολόγων έναντι αντίστοιχων τίτλων του Γερμανικού Δημοσίου</b>							
Περιθώριο 10-ετούς ομολόγου (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2011)	1682.2	2197.1	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	-
<b>Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ)</b>							
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 ΕΛΣΤΑΤ.

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

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

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

11/10/2012

† 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: Οικονομολόγος  
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος  
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής  
Στέλλα Κανελλοπούλου: Ερευνητής Οικονομολόγος  
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής  
Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής  
Θεοδόσης Σαμπανιώτης: Οικονομικός Αναλυτής  
Θεόδωρος Σταματίου: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Εργασίας Α.Ε., Λ.Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 10557 Αθήνα, τηλ +30.210.333.7365, fax: +30.210.333.7687, e-mail: [Research@eurobank.gr](mailto:Research@eurobank.gr)

## Eurobank Οικονομικές Μελέτες

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στο  
<http://www.eurobank.gr/research>

- **New Europe:** Μηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες μακροοικονομικές εξελίξεις στις αγορές της Νέας Ευρώπης
- **Οικονομία & Αγορές:** Μηνιαία επιθεώρηση ανάλυσης και έρευνας θεμάτων που σχετίζονται με την ελληνική και τη διεθνή οικονομία
- **Global Economic & Market Outlook:** Τριμηνιαίο δελτίο αναφορικά με τις κύριες εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά και τις προοπτικές τους

Εγγραφείτε ηλεκτρονικά στο: <http://www.eurobank.gr/research>  
Ακολουθήστε μας στο twitter: <http://twitter.com/Eurobank>

