

Συγγραφείς:

Θεόδωρος Σταματίου
Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr

Θεοδόσιος Σαμπανιώτης
Οικονομικός Αναλυτής
tsabaniotis@eurobank.gr

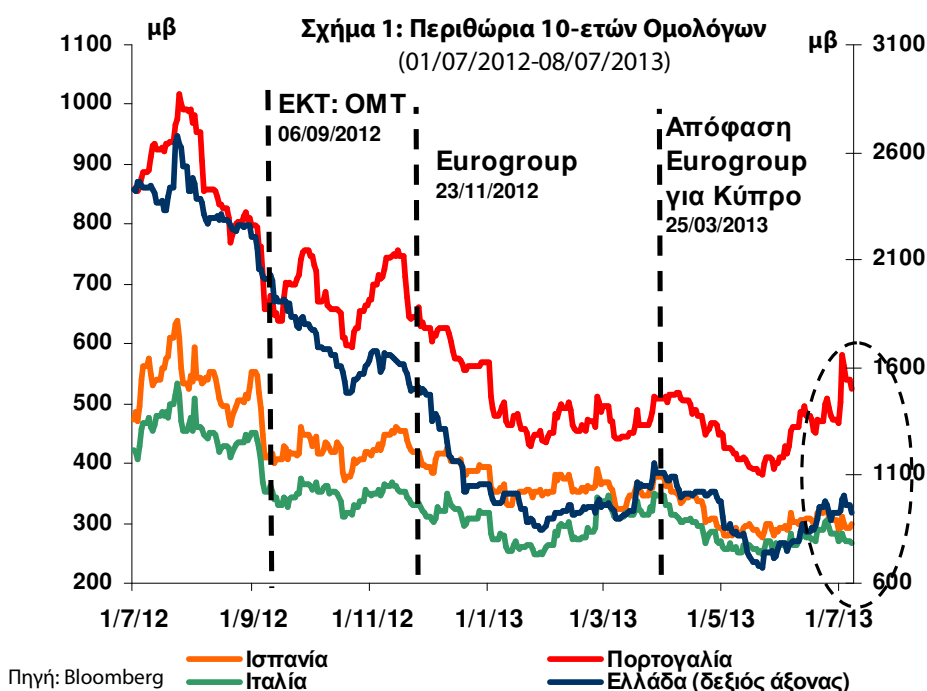
ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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

Περάσαμε τον κάβο του Eurogroup αλλά ακόμη απαιτείται προσπάθεια για την εκταμίευση της δόσης

- Η δόση του 3^{ου} τριμήνου του 2013 δίνεται νωρίτερα αλλά τμηματικά με βάση την πρόοδο στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων.
- Η δόση του τετάρτου τριμήνου του 2013 δεν περιλήφθηκε στις αποφάσεις του χθεσινού Eurogroup όπως αρχικά αναμενόταν αλλά θα είναι συνάρτηση της εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
- Αναμένεται έγκριση της δόσης των €1,8 δισ. από το ΔΝΤ στο τέλος Ιουλίου 2013 αλλά η αβεβαιότητα για τη συνέχιση της χρηματοδότησης του προγράμματος για το υπόλοιπο του 2013 παραμένει.
- Το πρόβλημα των εσόδων παραμένει σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2013 εξαιτίας της μείωσης των εσόδων από έμμεσους φόρους (-13,0% σε ετήσια βάση) και της παράτασης της περιόδου υποβολής των φορολογικών δηλώσεων.
- Ο χαμηλός ρυθμός αποπληρωμής των ληξιπρόθεσμων οφειλών – μόλις €3,4 δισ. μέχρι το τέλος Ιουνίου 2013 – δεν συμβάλλει σημαντικά στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας στην οικονομία.
- Για τέταρτο συνεχόμενο μήνα μειώνονται σε ετήσια βάση οι τιμές προϊόντων και υπηρεσιών στο καλάθι της νοικοκυράς (-0,4% τον Ιούνιο), ο ρυθμός είναι μεγαλύτερος αν αφαιρεθεί η επίπτωση των φόρων (-1,0%).



Η τμηματική καταβολή της δόσης με βάση την πρόοδο στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων αποτελεί θετική εξέλιξη αλλά η αβεβαιότητα για τη συνέχιση της χρηματοδότησης του προγράμματος παραμένει

Την προηγούμενη εβδομάδα¹ είχαμε προβλέψει ότι η επιτυχής ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων με τους εκπροσώπους των δανειστών θα οδηγούσε στην τμηματική καταβολή της δόσης. Το αποτέλεσμα του χθεσινού Eurogroup επαλήθευσε την σχετική πρόβλεψη.

Πιο συγκεκριμένα, στο χθεσινό Eurogroup αποφασίστηκε η αποδέσμευση συνολικού ποσού €5,0 δισ. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF) και από τα κέρδη του προγράμματος παρέμβασης στη δευτερογενή αγορά ελληνικών ομολόγων της ΕΚΤ (Securities Market Programme, SMP holdings)². Επιπλέον το ΔΝΤ θα αποφασίσει για την εκταμίευση των 1,8 δισ που είναι η συνεισφορά του για το 2^ο τρίμηνο του 2013 στις 29 Ιουλίου 2013.

Η έγκριση της δόσης αποτελεί σίγουρα μια θετική εξέλιξη με δεδομένες τις υστερήσεις που έχουν διαπιστωθεί μέχρι στιγμής στην εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Είναι αναγκαίο όμως να επισημάνουμε και τα ακόλουθα:

- Το Eurogroup ενέκρινε – νωρίτερα από ότι αρχικά αναμενόταν – την καταβολή της δόσης που αντιστοιχεί στο τρίτο τρίμηνο του 2013 (€3,0 δισ.) και όχι το σύνολο των δόσεων μέχρι το τέλος του 2013 (€3,0 δισ.+ €2,6 δισ.). Η επίσημη δικαιολογία για την συγκεκριμένη κίνηση ήταν οι νομικές δυσκολίες που μια τέτοια ενέργεια θα συνεπαγόταν καθώς θα μπορούσε να θεωρηθεί ως αλλαγή του προγράμματος και να απαιτούσε σχετική έγκριση από τα κοινοβούλια των κρατών-μελών. Χωρίς να παραγνωρίζουμε το παραπάνω επιχείρημα θεωρούμε ότι ο βασικός λόγος για την μη καταβολή του συνόλου της χρηματοδότησης έχει να κάνει κυρίως με την δυνατότητα άσκησης πίεσης για την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Η καταβολή του συνολικού ποσού για το 2013 και η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος για το 2013 θα περιόριζε τα διαπραγματευτικά εργαλεία που θα είχαν οι χώρες της Ευρωζώνης για να προωθήσουν την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ελληνική οικονομία.
- Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία για τα έσοδα από το πρόγραμμα ANFA & SMP³ για το 2013 προκύπτει ότι τα

συνολικά έσοδα από το πρόγραμμα SMP είναι €2,0 δισ. ενώ τα έσοδα από το ANFA είναι €0,6 δισ. Συνεπώς δεν έχει καταστεί δυνατή η συμφωνία μεταξύ των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών μελών για την αναχρηματοδότηση (rollover) των ελληνικών ομολόγων που είχαν οι κεντρικές τράπεζες στο χαρτοφυλάκιο τους. Συνεπώς αυτή τη στιγμή υπάρχει ένα χρηματοδοτικό κενό συνολικού ύψους €0,6 δισ. μέχρι το τέλος του 2013 που οι δανειστές είναι υποχρεωμένοι να καλύψουν με άλλο τρόπο.

Τα δύο παραπάνω σημεία αναμένεται να συμβάλλουν στην αύξηση της αβεβαιότητας για την Ελληνική Οικονομία ιδιαίτερα μετά τις γερμανικές εκλογές (22/09/2013). Ας μην ξεχνάμε εδώ ότι το ΔΝΤ απαιτεί εκ του καταστατικού του την εξασφάλιση της χρηματοδότησης της χώρας για τους επόμενους 12 μήνες για να μπορεί να καταβάλει τις προβλεπόμενες από το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης δόσεις⁴ και ότι για το 2^ο εξάμηνο του 2014 έχει ήδη διαπιστωθεί χρηματοδοτικό κενό το οποίο θα πρέπει να καλυφθεί είτε μέσω της αγοράς (δανεισμού) είτε μέσω νέου δανεισμού ή απομείωσης του υπάρχοντος δανεισμού από τον επίσημο τομέα (ΕΕ,ΕΚΤ, ΔΝΤ).

Οι κρίσιμες ημερομηνίες για την εκταμίευση της δόσης των €5,0 δισ. σύμφωνα με τα αποτελέσματα του χθεσινού Eurogroup είναι η 19 Ιουλίου 2013 και οι αρχές Οκτωβρίου του 2013. Στις 19 Ιουλίου 2013 και με δεδομένο ότι θα έχουν υλοποιηθεί μια σειρά από προαπαιτούμενα μέτρα θα επιτραπεί η εκταμίευση €4,0 δισ. (€2,5 δισ. από το EFSF και €1,5 δισ. από τα κέρδη του SMP). Τα προαπαιτούμενα για την συγκεκριμένη εκταμίευση αναμένεται ότι θα συμπεριληφθούν στο νομοσχέδιο που ετοιμάζεται να καταθέσει σήμερα η κυβέρνηση στο κοινοβούλιο. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη πληροφόρηση το νομοσχέδιο θα περιλαμβάνει:

- το νέο Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος,
- τα νέα κριτήρια ένταξης στο πρόγραμμα «κινητικότητας»,
- τις ρυθμίσεις σχετικά με την κατάργηση της δημοτικής αστυνομίας και της ένταξης του προσωπικού της στην Ελληνική Αστυνομία,
- τα μέτρα περιορισμού του ελλείμματος του ΕΟΠΥΥ (επιστροφές από τις κλινικές κλπ),
- την μείωση στον ΦΠΑ στην εστίαση καθώς και το αντιστάθμισμα που απαιτεί κάτι τέτοιο για τα συνολικά φορολογικά έσοδα (όπως π.χ. την αλλαγή του χρόνου εφαρμογής του φόρου πολυτελείας ή κάτι αντίστοιχο)

¹ Βλέπε 7 Ημέρες Οικονομία (02/07/2013):

http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_02072013v.pdf

² Για τη σχετική απόφαση του Eurogroup βλέπε:

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec_ofin/137870.pdf

³ Βλέπε υποσημείωση 1 παραπάνω

⁴ Σύμφωνα με το 2^ο Πρόγραμμα Σταθεροποίησης και με δεδομένη την θετική αξιολόγηση των δανειστών, το ΔΝΤ θα πρέπει να καταβάλει ακόμη €3,6 δισ. μέχρι το τέλος του 2013 σε δόσεις των €1,8 δισ. ανά τρίμηνο.

- τη διεύρυνση της βάσης (ασφαλισμένων του ΟΑΕΕ) επίσης ως αντιστάθμιση για την μη εφαρμογή της υποχρεωτικής εισφοράς 0,2% στα έσοδα των επιχειρήσεων υπέρ του ΟΑΕΕ,
- την διαδικασία ρύθμισης χρεών του Ελληνικού Δημοσίου προς τις ΕΥΔΑΠ και ΕΥΑΘ ώστε να διευκολυνθεί η διαδικασία ιδιωτικοποίησης τους,
- τον ορισμό της διαδικασίας καθορισμού του κατώτατου μισθού, κτλ.

Τον Οκτώβριο του 2013 θα καταβληθεί το υπόλοιπο €1,0 δισ. (€0,5 δισ. από το ΕFSF και €0,5 δισ. από τα κέρδη του SMP) με δεδομένο ότι η ελληνική κυβέρνηση θα έχει ολοκληρώσει:

- την ένταξη 12.500 δημοσίων υπαλλήλων στο πρόγραμμα κινητικότητας
- την αναδιάρθρωση της αμυντικής βιομηχανίας της χώρας (ΕΛΒΟ, ΕΑΣ)
- την αναδιάρθρωση της ΛΑΡΚΟ με σκοπό την προώθηση της ιδιωτικοποίησης της κτλ.

Τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2013 τονίζουν για μια ακόμη φορά το πρόβλημα της υστέρησης των εσόδων

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2013, το δημοσιονομικό ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση⁵ ήταν αρνητικό (δημοσιονομικό έλλειμμα) στα €-3,9 δισ. αλλά μειωμένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 κατά €4,2δισ. ή -52,0%. Το πρωτογενές ισοζύγιο σε ταμειακή, μη ενοποιημένη, βάση ήταν αρνητικό στα €-0,8δισ.. Σημειώστε εδώ ότι το Μάιο του 2012 το πρωτογενές ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης ήταν θετικό (πλεόνασμα) στα €0,6δισ. Η ετήσια διαφορά στο πρωτογενές ισοζύγιο διαμορφώνεται στο -232,0%. Η μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος για την

περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 2013 οφείλεται κυρίως στη σημαντική υστέρηση των εσόδων.

Πιο αναλυτικά, τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 2013 και χωρίς να συνηγορούνται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές, ήταν €30,0 δισ., μειωμένα κατά €3,0 δισ. ή -9,0% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012.

Σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης τα καθαρά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 2013 ανήλθαν σε €17,4 δισ. μειωμένα κατά -4,0% σε ετήσια βάση. Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 τα καθαρά έσοδα εμφανίζονται αυξημένα κατά 0,4%. Οι επιστροφές φόρων για τη συγκεκριμένη περίοδο ήταν μειωμένες τόσο σε ετήσια βάση κατά -60,8% όσο και σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16 κατά -55,1%. Αν υποθέσουμε ότι οι επιστροφές φόρων ήταν ίσες με τον στόχο ΜΠΔΣ 2013-16 τότε η μείωση των καθαρών εσόδων θα ανερχόταν σε -7,6% σε ετήσια βάση αλλά και -3,4% 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 δύο πρώτους μήνες του έτους απλά αυξάνουν το ποσό που πρέπει να επιστραφεί τους υπόλοιπους δέκα μήνες ή σε αντίθετη περίπτωση θα επιβαρύνουν τους δημοσιονομικούς στόχους της χρονιάς⁶.

Η υστέρηση των εσόδων της Κεντρικής Κυβέρνησης οφείλεται:

- στη μείωση των εισπραχθέντων έμμεσων φόρων (μείωση εσόδων ΦΠΑ κατά -13,0% σε ετήσια βάση και -3,5% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16) εξαιτίας της συνεχιζόμενης ύφεσης στην οικονομία και της συνεπαγόμενης μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος⁷.
- στην παράταση της περιόδου υποβολής δηλώσεων εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων το 2013.

Αναμένουμε ότι και η διαδικασία ρυθμίσεων των οφειλών προς το Δημόσιο όπως αυτή ψηφίστηκε στο πολυνομοσχέδιο της 28^{ης} Απριλίου 2013 θα συμβάλλει σημαντικά στην αύξηση των φορολογικών εσόδων τους επόμενους μήνες.

Τα έξοδα της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 2013 και χωρίς να υπολογίζονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές και οι δαπάνες για τόκους, ήταν €30,9 δισ., μειωμένα

⁵ Τόσο το συνολικό όσο και το πρωτογενές δημοσιονομικό έλλειμμα έχουν υπολογιστεί σε ταμειακή, μη ενοποιημένη βάση, και συνεπώς διαφέρουν από τους αντίστοιχους επίσημους στόχους σε ενοποιημένη βάση και κατά ESA95 για το 2013. Οι στόχοι του προϋπολογισμού υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση για το σύνολο της Γενικής Κυβέρνησης. Με άλλα λόγια στον ενοποιημένο προϋπολογισμό απαλείφονται οι ενδοκυβερνητικές συναλλαγές (μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης και των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΟΤΑ, ΟΚΑ, ΔΕΚΟ που ταξινομήθηκαν στη Γενική Κυβέρνηση το 2009, κτλ)). Επίσης, για λόγους σύγκρισης με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ ακολουθείται το λογιστικό πρότυπο ESA95 δηλαδή η καταγραφή γίνεται σε δεδουλευμένη και όχι σε ταμειακή βάση. Για το σχετικό αρχείο με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης βλέπε: http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/7b/c0/61/7bc061bb3feb639d4871598ac95c717f1390562a/application/pdf/%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF+%CE%93%CE%B5%CE%BD+%CE%9A%CF%85%CE%B2+%CE%9C%CE%B1%CF%81%CF%84%CE%AF%CE%BF%CF%85_gr.pdf

⁶ Υπενθυμίζουμε ότι στις αρχές του 2013 η κυβέρνηση της Ισπανίας αναθεώρησε το έλλειμά της για το 2012 μετά από την επισήμανση της Eurostat ότι οι επιστροφές φόρων πρέπει να καταβάλλονται την περίοδο που δημιουργήθηκαν. Η μεταφορά τους σε επόμενο έτος συνεπάγεται και ισόποση αύξηση του ελλείμματος.

⁷ Για μια πιο λεπτομερή ανάλυση των αναλυτικών στοιχείων για το έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης βλέπε 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (27/07/2013): <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES27062013Final.pdf>

κατά €1,5 δισ ή -4,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012.

Πίνακας 1: Μεταβολή Δαπανών

Μεταβολή Δαπανών - Ιανουάριος - Μάρτιος 2013		
	Σε ετήσια βάση	Σε σχέση με τον στόχο του Προϋπολογισμού 2013
Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού 1\	-25.2%	-7.1%
Πρωτογενείς δαπάνες 1\	-11.3%	-7.8%
Αποδοχές και Συντάξεις	-7.8%	-0.8%
Ασφάλιση, Περίθαλψη και Κοινωνική Προστασία	-22.9%	-22.7%
Καταναλωτικές, λοιπές δαπάνες και αποδιδόμενοι πόροι	-7.9%	-1.1%
Αποθεματικό	-	-100.0%
Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους	18.4%	75.0%
Εξοπλιστικά προγράμματα ΥΠΕΘΑ	-27.8%	30.0%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

1\ Οι μηνιαίοι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ2013-16

Μια ματιά στα αναλυτικά στοιχεία για τις δαπάνες της Κεντρικής Κυβέρνησης δείχνει για ακόμη μια φορά ότι οι τελευταίες κρατήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και κάτω από τους στόχους που είχαν τεθεί για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου στον Προϋπολογισμό 2013. Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2013 ανήλθαν σε €21,9 δισ. μειωμένες κατά -25,2% σε ετήσια βάση και -7,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Οι πρωτογενείς δαπάνες ήταν €18,2 δισ. μειωμένες κατά -11,3% σε ετήσια βάση αλλά και -7,8% σε σχέση με τον αντίστοιχο μηνιαίο στόχο του ΜΠΔΣ 2013-16. Η πρακτική της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών σε επίπεδο χαμηλότερο των μηνιαίων στόχων όπως αυτοί ορίζονται στον Προϋπολογισμό 2013 συνεχίζεται, όπως φαίνεται και στον Πίνακα 1.

Οι δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης για τόκους την περίοδο Ιανουαρίου – Μαΐου 2013 ήταν μειωμένες κατά -65,0% 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.

Σύμφωνα με ΜΠΔΣ 2013-16 το έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (κατά ESA95) του 2013 εκτιμάται στο -4,3% του ΑΕΠ ενώ το πρωτογενές ισοζύγιο εκτιμάται στο 0,3% του ΑΕΠ. Να σημειωθεί ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην πρόσφατη έκθεσή της εκτιμά πως ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2013 θα είναι -4,4% ενώ το πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται στο 0,0%. Το κρίσιμο μέγεθος για την επόμενη περίοδο είναι τα έσοδα του προϋπολογισμού. Αν η υστέρηση συνεχιστεί και τους επόμενους μήνες τότε η επίτευξη

των στόχων θα τεθεί σε σοβαρό κίνδυνο. Οποιαδήποτε «τεχνική» μείωση του ελλείμματος από μήνα σε μήνα δε θα μπορέσει να αποκρύψει την υστέρηση των εσόδων. Η επιβολή νέων φορολογικών μέτρων δεν αποτελεί λύση για το πρόβλημα της υστέρησης αφού η φοροδοτική ικανότητα του πολίτη έχει πλέον εξαντληθεί. Αντίθετα μια τέτοια πρακτική θα μειώσει ακόμη περισσότερο το διαθέσιμο εισόδημα και συνεπώς και την οικονομική δραστηριότητα.

Σημαντική υστέρηση στην πληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων – μόλις €3,4 δισ. μέχρι το τέλος Ιουνίου 2013 – δε συμβάλει σημαντικά στη βελτίωση της ρευστότητας της οικονομίας

Η εξέλιξη της εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου θεωρούμε ότι είναι μη-ικανοποιητική. Πρέπει να αναγνωρίσουμε φυσικά ότι το Υπουργείο Οικονομικών τους τελευταίους μήνες βελτιώνει τις επιδόσεις του στο συγκεκριμένο τομέα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν πρόσφατα⁸:

1. Το Υπουργείο Οικονομικών μέχρι το τέλος Ιουνίου 2013 είχε εγκρίνει και χρηματοδοτήσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις φορέων της γενικής κυβέρνησης συνολικού ύψους €4,6 δισ. οι οποίες όμως δεν έχουν μεταφερθεί στην πραγματική οικονομία στο σύνολο τους μέσω τελικών πληρωμών εξαιτίας θεσμικών και λειτουργικών προβλημάτων.
2. Το συνολικό ύψος των τελικών πληρωμών (εξοφλήσεων ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και επιστροφών φόρων) στο τέλος Ιουνίου 2013 ανέρχεται σε μόλις €3,4 δισ. Με άλλα λόγια, μόλις στο τέλος Ιουνίου 2013 οι τελικές πληρωμές των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Δημοσίου έφτασαν κοντά στον στόχο του 2^{ου} Προγράμματος Σταθεροποίησης για το πρώτο τρίμηνο του 2012. Όπως έχουμε επισημάνει και στο παρελθόν η σημαντική απόκλιση οφείλεται κυρίως σε οργανωτικές αστοχίες και γραφειοκρατικά προβλήματα στα πλαίσια της Γενικής Κυβέρνησης που θα έπρεπε να είχαν αντιμετωπιστεί εδώ και καιρό.
3. Η προοπτική για τους επόμενους μήνες όσον αφορά την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κρίνεται ως θετική. Η αβεβαιότητα σχετικά με την έγκριση της δόσης επιλύθηκε μετά την χθεσινή απόφαση του Eurogroup. Παράλληλα, ήδη από τους προηγούμενους μήνες επιλύθηκαν μια σειρά από γραφειοκρατικά προβλήματα και οργανωτικές αστοχίες όπως π.χ. η απευθείας αποπληρωμή των νοσοκομείων (και όχι μέσω του ΕΟΠΥΥ όπως γινόταν μέχρι πρόσφατα). Συνεπώς αναμένουμε επιτάχυνση του ρυθμού αποπληρωμής των ληξιπρόθεσμων οφειλών. Δεν αναμένουμε όμως οριστική επίλυση του προβλήματος άμεσα εξαιτίας της αβεβαιότητας που υπάρχει για το χρηματοδοτικό

⁸ Βλέπε:

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/id/610f7ebd-653b-4b8b-a92f-72155cbffe27>

κενό του 2014 και της γνωστής αδυναμίας του ΔΝΤ να συνεχίσει να χρηματοδοτεί το πρόγραμμα χωρίς την επίλυση του συγκεκριμένου προβλήματος. Η κυβέρνηση είναι πιθανό να χρησιμοποιήσει μέρος των χρημάτων που προορίζονται για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών ως αποθεματικό έναντι μιας νέας περιόδου αβεβαιότητας μέχρι να επιτευχθεί νέα συμφωνία μετά τις γερμανικές εκλογές.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2013, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ελληνικού Δημοσίου, στο τέλος Μαΐου 2013, ανέρχονταν στα €6,9 δισ. μειωμένες κατά €0,4 δισ. ή -4,6% σε σχέση με το τέλος Απριλίου 2013. Σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου 2012 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν μειωμένες κατά -10,2%. Οι εκκρεμείς επιστροφές φόρων στο τέλος Απριλίου 2013 ανέρχονταν σε €0,3 δισ. αυξημένες κατά 11,2% σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου μήνα.

Πίνακας 1: Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

(Ιανουάριος-Απρίλιος 2013, €δισ., % σε μηνιαία βάση)

Εξέλιξη Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων			
	Απρίλιος 2013	Μάιος 2013	% μεταβολή
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΛΥ)	7.3	6.9	-4.6%
Κεντρική Κυβέρνηση	0.5	0.4	-17.7%
Τοπική αυτοδιοίκηση	1.0	0.9	-4.9%
Νοσοκομεία	1.6	1.4	-10.9%
-ρύθμιση παλαιού χρέους νοσοκομείων	0.1	0.1	0.0%
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης	3.9	3.9	-0.1%
-Ταμείο Πρόνοιας ΔΥ	1.0	0.9	-4.5%
-ΕΟΠΥΥ	2.4	2.5	3.7%
Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	0.3	0.3	-6.1%
Εκκρεμείς Επιστροφές Φόρων (ΕΕΦ)	0.3	0.3	11.2%
-άμεσοι φόροι	0.2	0.2	2.7%
-έμμεσοι φόροι	0.1	0.1	25.8%
Σύνολο ΛΥ&ΕΕΦ	7.5	7.2	-4.0%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Eurobank Research

11 Οι μηνιαίοι στόχοι για τις Δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού και τις Πρωτογενείς Δαπάνες προέρχονται από το ΜΠΔΣ 2013-16

Το σύνολο των οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου στον ιδιωτικό τομέα στο τέλος Μαΐου 2013 ανερχόταν σε €7,2 δισ. μειωμένο κατά €0,3 δισ. ή -4,0% σε σχέση με το τέλος Απριλίου 2013. Κατά το διάστημα μεταξύ τέλους Μαρτίου και τέλους Απριλίου 2013 οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της Γενικής Κυβέρνησης μειώθηκαν, με εξαίρεση τις υποχρεώσεις του ΕΟΠΥΥ (αύξηση κατά €0,1 δισ.) και τις εκκρεμείς επιστροφές φόρων που σημείωσαν μικρή αύξηση (κατά €0.03 δισ.) (Πίνακας 2).

Η Ελλάδα εμφανίζεται πλέον στην 4η θέση από πλευράς απορροφητικότητας των διαθέσιμων πόρων των Ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων

Καθώς η ελληνική οικονομία βρίσκεται στον έκτο χρόνο ύφεσης, οι διαθέσιμοι πόροι των Ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων για την Ελλάδα και η αποτελεσματική απορρόφησή τους είναι πιο κρίσιμοι από ποτέ για την εξασφάλιση της απαιτούμενης ρευστότητας και την τόνωση της ανάπτυξης. Σύμφωνα με τα

τελευταία στοιχεία, όπως ανακοινώθηκαν από το Υπ. Ανάπτυξης, μέχρι το τέλος Ιουνίου 2013 στην Ελλάδα από τα διαθέσιμα €20,2δισ. ευρωπαϊκών πόρων είχαν καταβληθεί €13,64δισ. ή το 67,5%. Η επίδοση αυτή είναι πολύ υψηλότερη του μέσου όρου της ΕΕ-27 που βρίσκεται στο 53,7%. Η Ελλάδα εμφανίζεται πλέον στην 4η θέση από πλευράς απορροφητικότητας. Στο 1^ο εξάμηνο 2013 απορροφήθηκαν €2,17δισ. έναντι στόχου⁹ €1,28δισ. ή στο 169,4% του στόχου. Η εξέλιξη αυτή υπερκάλυψε την υστέρηση έναντι του στόχου 10 για το 2012. Για το 2^ο εξάμηνο 2013 ο στόχος είναι η απορρόφηση €2,61δισ.

Η πρόοδος που συντελέστηκε τους τελευταίους μήνες ήταν σημαντική, παρά τα τεράστια προβλήματα ρευστότητας που εντάθηκαν από τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα, με πιο χαρακτηριστικό την διακοπή των εργασιών στους μεγάλους οδικούς άξονες το 2011. Χάρη στην απόφαση της Ε.Ε. να αυξήσει το ποσοστό συγχρηματοδότησης στο 95%, την αναδιάρθρωση των προγραμμάτων και την απλοποίηση ως ένα βαθμό των διαδικασιών, δόθηκε σημαντική ώθηση στην απορρόφηση. Επίσης σημαντική ήταν η απόφαση της Ε.Ε. να δεχθεί ότι ποσό ύψους €811εκ., έσοδα των ιδιωτών εργολάβων από τα διόδια στους αυτοκινητοδρόμους, αποτελούν έσοδα του κράτους άρα η παραχώρησή τους είναι μέρος της εθνικής δημόσιας χρηματοδότησης και έτσι στα πλαίσια και της αύξησης στο 95% της χρηματοδότησης των έργων από κοινοτικούς πόρους, το ποσό αυτό καταβλήθηκε στο δημόσιο από τους κοινοτικούς πόρους. Και χωρίς αυτό το ποσό πάντως ο στόχος για το 1^ο εξάμηνο θα είχε υπερκαλυφθεί.

Η εβδομάδα που έρχεται

- **9 Ιουλίου 2013:** Κατάθεση στο κοινοβούλιο του νομοσχεδίου που θα περιλαμβάνει τα προαπαιτούμενα για την έγκριση της εκταμίευσης της δόσης των 4,0 δις (σύμφωνα με τις αποφάσεις του χθεσινού Eurogroup). Τα προαπαιτούμενα περιλαμβάνουν:

- ❖ το νέο Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος,
- ❖ τα νέα κριτήρια ένταξης στο πρόγραμμα «κινητικότητας»,
- ❖ τις ρυθμίσεις σχετικά με την κατάργηση της δημοτικής αστυνομίας και της ένταξης του προσωπικού της στην Ελληνική Αστυνομία,

⁹ Η έγκαιρη απορρόφηση των ευρωπαϊκών διαρθρωτικών πόρων αποτελεί και στόχο του Μνημονίου. Έχουν τεθεί συγκεκριμένοι ετήσιοι και ανά ταμείο στόχοι απορρόφησης.

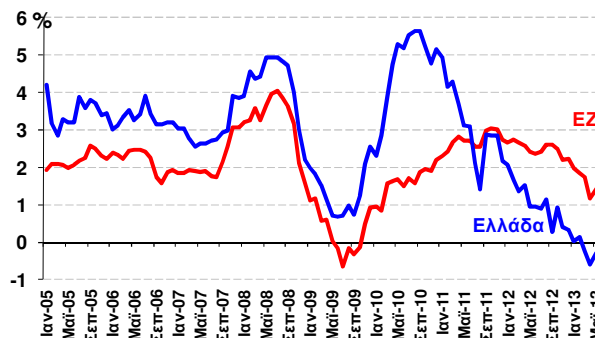
¹⁰ Η υστέρηση αφορούσε το 1ο εξάμηνο 2012 όπου λόγω κυρίως των πολιτικών εξελίξεων η απορρόφηση ήταν μικρότερη του στόχου κατά €433εκ.

- ❖ τα μέτρα περιορισμού του ελλείμματος του ΕΟΠΥΥ (επιστροφές από τις κλινικές κλπ),
- ❖ την μείωση στον ΦΠΑ στην εστίαση καθώς και το αντιστάθμισμα που απαιτεί κάτι τέτοιο για τα συνολικά φορολογικά έσοδα (όπως π.χ. την αλλαγή του χρόνου εφαρμογής του φόρου πολυτελείας ή κάτι αντίστοιχο)
- ❖ τη διεύρυνση της βάσης (ασφαλισμένων του ΟΑΕΕ) επίσης ως αντιστάθμισμα για την μη εφαρμογή της υποχρεωτικής εισφοράς 0,2% στα έσοδα των επιχειρήσεων υπέρ του ΟΑΕΕ,
- ❖ την διαδικασία ρύθμισης χρεών του Ελληνικού Δημοσίου προς τις ΕΥΔΑΠ και ΕΥΑΘ ώστε να διευκολυνθεί η διαδικασία ιδιωτικοποίησης τους,
- ❖ τον ορισμό της διαδικασίας καθορισμού του κατώτατου μισθού, κτλ.

όγδοο συνεχόμενο μήνα: -1,0% (Σχήμα 3). Ο μέσος πληθωρισμός στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο ΔΤΚ αναμένουμε να διαμορφωθεί στο -0,8% το 2013.

Σχήμα 2: Πληθωρισμός Ελλάδα – Ευρωζώνη

(Ιαν. 2005 – Ιουν. 2013, Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

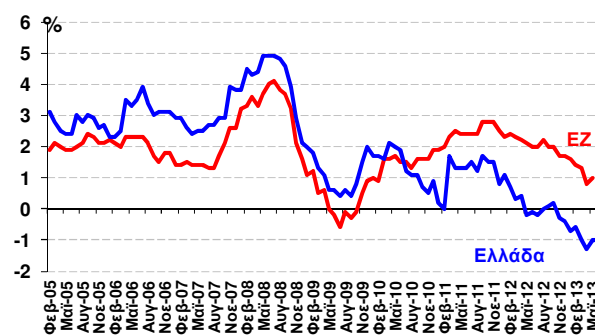
Στατιστικές Εξελίξεις

Πληθωρισμός: Τον Ιουν. 2013 μειώθηκαν σε ετήσια βάση, για τέταρτο συνεχόμενο μήνα, οι τιμές των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον Εθνικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (-0,4%). Την τελευταία φορά (από το 1960 που υπάρχουν συγκρίσιμα διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ), που οι τιμές στην Ελλάδα μειώθηκαν σε ετήσια βάση ήταν το διάστημα Οκτ. 1967 – Μάιος 1968. Ο πληθωρισμός (ο ρυθμός μεταβολής των τιμών) μειώνεται συνεχώς από το φθινόπωρο του 2010 ως φυσική εξέλιξη της τρέχουσας μεγάλης ύφεσης και των συνθηκών περιορισμένης ρευστότητας που επικρατούν στην ελληνική οικονομία. Ο μέσος δείκτης του δωδεκαμήνου Ιουλ. 2012 – Ιουν. 2013 σε σχέση με το δωδεκάμηνο Ιουλ. 2011 – Ιουν. 2012 σημείωσε αύξηση κατά 0,5%. Η αύξηση των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης συνεχίζει να επηρεάζει αρνητικά το Γενικό Δείκτη τιμών, καθώς οι τιμές του πετρελαίου θέρμανσης αυξήθηκαν 25,1% σε ετήσια βάση τον Ιουν., επιβαρύνοντας το Γενικό Δείκτη κατά 0,86 ποσοστιαίες μονάδες. Πέραν αυτού, μεγαλύτερη επίπτωση στον πληθωρισμό εξακολουθούν να έχουν οι αυξήσεις σε ετήσια βάση στις τιμές του ηλεκτρισμού (+12,3%, 0,27 π.μ.) και του καπνού (+5,9%, 0,19 π.μ.). Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν από μειώσεις στα ενοίκια κατοικιών (-0,21 π.μ.), στα ασφάλιστρα μεταφορών (-0,21π.μ.), των τιμών των αυτοκινήτων (-0,19 π.μ.), στις τιμές των τηλεφωνικών υπηρεσιών (-0,18 π.μ.), των τιμών των εστιατορίων – καφετεριών – ζαχαροπλαστείων (-0,17 π.μ.), των ιατρικών υπηρεσιών (-0,16 π.μ.), των διδάκτρων (-0,11 π.μ.) και στις οικιακές υπηρεσίες (-0,10 π.μ.).

Όσον αφορά τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή τον Ιουν. 2013 σημείωσε επίσης μείωση σε ετήσια βάση κατά 0,3%, όταν στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 1,6% (Σχήμα 2). Η επίδραση της εσωτερικής υποτίμησης είναι ακόμα πιο εμφανής στην εξέλιξη του Εναρμονισμένου ΔΤΚ αν αφαιρέσουμε την επίδραση της μεταβολής των φόρων: τον Ιουν. 2013 στην Ελλάδα ο πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων ήταν αρνητικός για

Σχήμα 3: Πληθωρισμός χωρίς την επίδραση των φόρων - Ελλάδα - Ευρωζώνη

(Ιαν. 2005 – Ιουν. 2013, Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με σταθερούς φόρους, % ετήσια μεταβολή)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., EUROSTAT

Άδειες Κυκλοφορίας Οχημάτων: Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. τον Ιουν. 2013 κυκλοφόρησαν στην Ελλάδα για πρώτη φορά 10.772 οχήματα, παρουσιάζοντας μείωση κατά 0,5% σε σχέση με τον Ιουν. 2012 (2012/2011: -41,5%). Η εικόνα για το εξάμηνο Ιαν. – Ιουν. 2013 δείχνει ότι η πτώση των πωλήσεων, που ξεκίνησε το 2008 και εντάθηκε τα επόμενα τέσσερα χρόνια, συνεχίζεται, αν και όπως ήταν φυσιολογικό με μειωμένους ρυθμούς. Το πρώτο μισό του 2013 κυκλοφόρησαν 5,8% λιγότερα οχήματα σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2012, 56.682 και 60.165 οχήματα αντιστοίχως. Όσον αφορά τον Ιουν. 2013, τα 6.118 (+3,3%) ήταν επιβατικά αυτοκίνητα, τα 32 ήταν λεωφορεία (-28,9%), τα 1.010 ήταν φορτηγά (+5,3%) και τα 3.612 μοτοσυκλέτες άνω των 50 κυβ. εκ. (-7,3%). Το 7,7% των επιβατικών αυτοκινήτων (470) που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά στην Ελλάδα τον Ιουν. 2013 ήταν μεταχειρισμένα (+18,4%) και το 3,5% των μοτοσυκλετών (+37,6%). Αντίθετα μεταχειρισμένα ήταν τα μισά από τα λεωφορεία (τα 16 από τα 32) και το 72,3% των φορτηγών (+16,1%).

Πίνακας 1: Βασικοί Δείκτες Ελληνικής Οικονομίας			Ετήσια Στοιχεία						
Τελευταία Περίοδος 2012-13									
	Τελευταία Τιμή	Τιμή Αντιστοιχίας περιόδου 2011/12	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
Μακροοικονομικοί Δείκτες									
Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ (% ετ.μετ.)*	-5.3 (Q1 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 (% ετ.μετ.)	-0.4 (06/13)	1.3 (06/12)	1.5	3.3	4.7	1.2	4.2	2.9	
ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (% ετ.μετ.)	-1.0 (06/13)	-0.1 (06/12)	0.1	1.3	1.4	1.1	4.2	2.9	
Ανεργία (% εργατ. Δυναμικού, τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	26.8 (03/13)	22.2 (03/12)	26.4	21.0	14.8	10.2	8.9	8.9	
Δείκτης Οικονομικού κλίματος (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	93.5 (06/13)	77.3 (06/12)	80.0	72.8	75.1	76.3	76.1	94.9	
Δείκτες Ανταγωνιστικότητας									
Πραγματικός Εναρμονισμένος Δείκτης Ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ (% ετ.μετ.)	-1.8 (Q1 13)	-2.3 (Q1 12)	-3.80	-0.5	-1.7	3.4	0.3	1.5	
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-8.0 (Q4 12)	-0.1 (Q4 11)	-8.00	-0.1	-2.0	11.6	5.0	1.5	
Μέσο Κόστος Εργασίας (% ετ.μετ.)	-10.4 (Q4 12)	-14.9 (Q4 11)	-	-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 (% ετ.μετ.)	-14.2 (04/13)	-13.3 (04/12)	-	-8.7	-6.9	-9.3	-1.4	2.3	
Νέα επιβατικά αυτοκίνητα (% ετ.μετ.)	-6.4 (06/13)	-49.2 (06/12)	-29.8	-31.0	-35.6	-17.8	-4.5	4.5	
Καταναλωτική εμπιστοσύνη (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-66.5 (06/13)	-70.4 (06/12)	-74.8	-74.1	-63.4	-45.7	-46.0	-28.5	
Επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	-19.1 (06/13)	-35.2 (06/12)	-36.1	-35.4	-33.7	-15.4	14.2	34.2	
Δείκτες Βιομηχανικής Δραστηριότητας									
Βιομηχανική παραγωγή (% ετ.μετ.)	-1.8 (04/13)	-2.9 (04/12)	-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)	-8.8 (06/13)	-24.9 (06/12)	-21.5	-20.6	-22.5	-28.4	-5.9	5.2	
Δείκτης υπεύθυνων προμηθειών (PMI) (τελευταία τιμή, μέση τιμή περιόδου)	45.4 (06/13)	40.1 (06/12)	41.2	43.6	43.8	45.4	50.4	53.8	
Δείκτες Κατασκευαστικού Κλάδου & Επενδύσεων									
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου σε σταθερές τιμές (% ετ.μετ.)	-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 (% ετ.μετ.)	-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 (% ετ.μετ.)	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) (% ετ.μετ., 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)	-34.1 (06/13)	-61.8 (06/12)	-58.3	-68.3	-55.4	-39.5	-9.6	-9.2	
Ισοζύγιο Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδος)									
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ετ. σωρ. μετ.)	25.6 (04/13)	-56.8 (04/12)	-72.90	-8.3	-11.0	-25.8	6.7	37.2	
Εσοδα ταξιδιωτικού Ισοζυγίου (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-12.9 (04/13)	-5.5 (04/12)	-	-2.7	-7.6	-10.6	2.8	-0.3	
Εσοδα Ισοζυγίου Μεταφορών (% ετ.μετ., σωρ. μετ.)	-11.1 (04/13)	-2.6 (04/12)	-	-8.6	13.8	-29.4	13.3	18.3	
Ακαθ. Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ, σωρ. μετ.)	205.4 (Q2 12)	187.3 (Q2 11)	-	171.2	177.6	178.4	155.7	138.5	
Εισαγωγές Εξαγωγές (ΕΛΣΤΑΤ) **									
Εξαγωγές Αγαθών (Ετ.Μετ., σωρ. μετ.)	7.9 (04/13)	-1.6 (04/12)	5.1	37.0	11.6	-18.1	4.5	3.8	
Εξαγωγές Αγαθών προς ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	14.4 (04/13)	-8.0 (04/12)	-3.4	8.1	10.4	-20.1	4.1	25.0	
Εξαγωγές Αγαθών προς χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	-2.9 (04/13)	11.3 (04/12)	10.5	62.2	13.5	-14.6	3.5	-20.9	
Εισαγωγές Αγαθών (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	6.4 (04/13)	-8.7 (04/12)	-6.0	-10.1	-3.3	-19.2	11.2	9.3	
Εισαγωγές Αγαθών από ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	6.3 (04/13)	-14.5 (04/12)	-10.2	-7.3	-12.9	-17.4	5.4	16.4	
Εισαγωγές Αγαθών από χώρες εκτός ΕΕ (% ετ. μετ., σωρ. μετ.)	6.7 (04/13)	5.8 (04/12)	-1.5	-32.7	16.6	-32.7	10.9	0.6	
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΚΙ									
Ιδιωτικός Τομέας (% ετ. μετ.)	-3.7 (05/13)	-4.5 (05/12)	-	-3.6	0.0	4.2	15.9	21.5	
Επιχειρήσεις (% ετ. μετ.)	-3.4 (05/13)	-4.3 (05/12)	-	-2.5	1.1	5.2	18.9	20.8	
Νοικοκυριά (% ετ. μετ.)	-3.8 (05/13)	-4.3 (05/12)	-	-4.3	-1.2	3.1	12.6	22.2	
Στεγαστικά Δάνεια (% ετ. μετ.)	-3.1 (05/13)	-3.5 (05/12)	-	-2.6	-0.3	3.7	11.2	21.5	
Καταναλωτική Πίστη (% ετ. μετ.)	-5.7 (05/13)	-6.4 (05/12)	-	-5.6	-4.2	2.0	16.0	22.4	
Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (NPLs) (% των συνολικών ακαθάριστων δανείων)	26.4 (Q4 2012)	-	-	-	10.4	7.7	5.0	4.5	
Συνολική Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα (% ΑΕΠ) ***									
Συνολική Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων & Νοικοκυριών	123.5 (05/13)	125.0 (05/12)	-	143.1	113.4	107.8	107.2	96.7	
Νοικοκυριά	56.5 (05/13)	57.2 (05/12)	-	52.4	52.0	51.7	50.3	46.7	
Χρηματιστηριακοί Δείκτες****									
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	858.4	-	907.9	680.4	1413.9	2196.2	1786.5	5178.8	
Δείκτης FTSE/ASE 20 (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	292.7	-	309.7	264.9	663.1	1125.4	932.5	2752.5	
Δείκτης Τραπεζών ΧΑΑ (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	123.7	-	226.3	262.9	1251.0	2661.7	1899.4	7296.4	
Δείκτης Baltic Dry (τελευταία τιμή, τελευταία τιμή έτους για 2007-2012)	1115.0	-	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)	922.9	-	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 (11/06/2013)	-	4.38	4.95	4.82	0.35	5.09	4.18	
Μέσο επιτόκιο ΕΓΕΔ 13 εβδομάδων (%), τελευταία δημοπρασία, τελευταία δημοπρασία έτους)	4.02 (18/06/2013)	-	4.68	4.68	4.10	0.59	4.46	4.14	

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, ΟΔΑΗΧ, 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

8/7/2013

† 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: Αναλυτής Αγορών G10
Γαλάτεια Φωκά: Αναλυτής Αναδυόμενων Αγορών

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Τάσος Αναστασάτος: Ανώτερος Οικονομολόγος
Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Βασίλης Ζάρκος: Οικονομικός Αναλυτής
Στέλλα Κανελλοπούλου: Ερευνητής Οικονομολόγος
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής
Μαρία Πρανδέκα: Οικονομικός Αναλυτής
Θεοδόσιος Σαμπανιώτης: Οικονομικός Αναλυτής
Θεόδωρος Σταματίου: Ερευνητής Οικονομολόγος

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

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

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

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

