

Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Όλγα Κοσμά
Οικονομικός Αναλυτής
okosma@eurobank.gr

Αρκαδία Κωνσταντοπούλου
Βοηθός Ερευνητικής Ομάδας
arkonstantopoulou@eurobank.gr

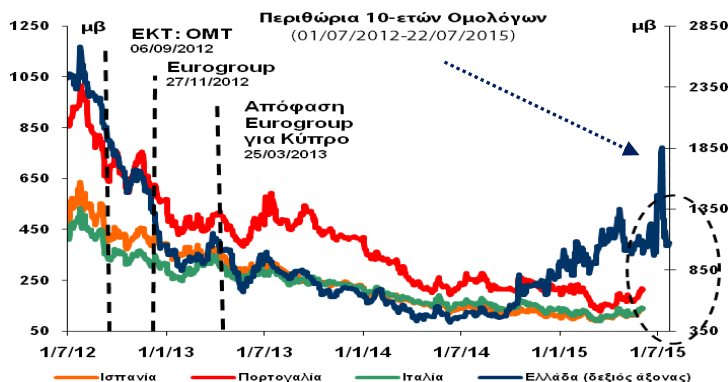
Επιθυμούμε να ευχαριστήσουμε την κυρία Παρασκευή Πετροπούλου (Οικονομικός Αναλυτής) και τον κύριο Δρ. Θεόδωρο Σταματίου (Ανώτερος Οικονομολόγος) για τα χρήσιμα σχόλια και τις παρατηρήσεις τους.

ΡΗΤΡΑ ΜΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το παρόν εκδόθηκε από την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E ("Eurobank") και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, κατά οποιονδήποτε τρόπο, από τα πρόσωπα στα οποία αποστέλλεται. Οι πληροφορίες που παρέχονται δεν συνιστούν επενδυτική ή άλλη συμβουλή, δεν αποτελούν προσφορά αγοράς ή πώλησης ούτε πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς ή πώλησης ή εν γένει προσφορά ή πρόσκληση για κατάρτιση συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται. Οι επενδύσεις που αναλύονται μπορεί να είναι ακατάλληλες για επενδυτές με κριτήρια του συγκεκριμένου επενδυτικού στόχους τους, τις ανάγκες τους, την επενδυτική εμπειρία τους και την οικονομική κατάσταση τους. Οι πληροφορίες που περιέχονται προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευθεί από την Eurobank. Οι απόψεις που διατυπώνονται 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 καταλληλότητα των πληροφοριών ή απόψεων, οι οποίες μπορεί να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση. Καμία απολύτως ευθύνη, με οποιονδήποτε τρόπο και αν δημιουργείται, δεν αναλαμβάνεται από την ούτε βαρύνει τη Eurobank ή τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ή τα στελέχη της ή τους υπαλλήλους της όσον αφορά το περιεχόμενο του παρόντος. Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν δεν καταρτίζονται ή εγκρίνονται από την Eurobank και εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους και δε δεσμεύουν ούτε αντιπροσωπεύουν τις απόψεις και τη θέση της Eurobank.

Κανόνες, ξεκάθαροι στόχοι, προσήλωση στην εφαρμογή αξιόπιστων πολιτικών και ενεργοποίηση των παραγωγικών δυνάμεων έτσι ώστε να τεθούν υγιείς βάσεις για την ανάκαμψη της οικονομίας.

- Οι πολιτικές προσαρμογής που εφαρμόστηκαν στην ελληνική οικονομία τα τελευταία χρόνια δημιούργησαν οφέλη όπως η δημοσιονομική σταθεροποίηση και η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Τα στοιχεία αυτά μπορεί βραχυπρόθεσμα να δημιουργούν κοινωνικά κόσθη ωστόσο μακροπρόθεσμα αποτελούν πολύ ισχυρά αναπτυξιακά εργαλεία. Το ερώτημα είναι αν επιθυμούμε να συνεχίσουμε με τις μωπικές πολιτικές του παρελθόντος ή αν επιθυμούμε να ακολουθήσουμε πολιτικές που έχουν περισσότερο μακροχρόνιο ορίζοντα.
- Κατά τη διάρκεια της περιόδου προσαρμογής 2009-2014 το κοινωνικό κόσθη αυξήθηκε σημαντικά. Το μέγεθος της απώλειας της κοινωνικής ευημερίας αντικατοπτρίζεται τόσο στη μείωση των εισοδημάτων όσο και στην αύξηση της ανεργίας.
- Οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας μειώθηκαν από 91,58 δις ευρώ το 2009 στα 60,15 δις ευρώ το 2013. Δηλαδή, καταγράφηκε απώλεια -29,19 δις ευρώ ή -34,32%. Η μείωση των αμοιβών ανά απασχολούμενο και η μείωση της απασχόλησης ατόμων εξαρτημένης εργασίας είχαν σχεδόν ισόποση (προσεγγιστικά) συνεισφορά στη μείωση του συνόλου των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας.
- Εκτός από τη μείωση των αμοιβών του παραγωγικού συντελεστή της εργασίας, εξίσου σημαντικές απώλειες υπέστησαν και οι αντίστοιχες αμοιβές του παραγωγικού συντελεστή του κεφαλαίου, ήτοι η κερδοφορία των επιχειρήσεων. Το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα από 140,51 δις ευρώ το 2009 μειώθηκε στα 99,00 δις ευρώ το 2014, δηλαδή καταγράφηκε απώλεια -41,51 δις ευρώ (-29,54%).
- Το ζητούμενο από εδώ και στο εξής είναι να διατηρηθούν τα προαναφερθέντα οφέλη και παράλληλα να ελαχιστοποιηθούν τα πολύ σημαντικά συσσωρευμένα κοινωνικά κόσθη (π.χ. η αύξηση του ποσοστού ανεργίας). Αποτελεί επιτακτική ανάγκη να εφαρμοστεί ένα κατάλληλο μείγμα μη μωπικής οικονομικής πολιτικής τέτοιο ώστε η επίτευξη του 2^{ου} στόχου να μην ακυρώνει τον 1^ο.
- Η άμεση και αποτελεσματική εφαρμογή θεσμικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την αποτελεσματική χρήση των πόρων της οικονομίας, η πάταξη της φοροδιαφυγής, η μείωση της γραφειοκρατίας και η εξάλειψη της διαφθοράς αποτελούν πολιτικές που κινούνται προς αυτή την κατεύθυνση.



Πηγή: Bloomberg

Προς τους αναγνώστες

Ανανεώθηκαν οι παρακάτω χρονολογικές σειρές του στατιστικού παραρτήματος: Πίνακας Α3 (ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, Μάιος 2015), Πίνακας Α4 (χρηματοδότηση, Ιούνιος 2015) και Πίνακας Α5 (καταθέσεις, Ιούνιος 2015).

Οι πολιτικές σταθεροποίησης που εφαρμόστηκαν στην ελληνική οικονομία τα τελευταία χρόνια δημιούργησαν οφέλη όπως η δημοσιονομική προσαρμογή - εξυγίανση και η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Το ζητούμενο από εδώ και στο εξής είναι να διατηρηθούν τα εν λόγω οφέλη και παράλληλα να ελαχιστοποιηθούν τα πολύ σημαντικά συσσωρευμένα κοινωνικά κόστη (π.χ. το πολύ υψηλό ποσοστό ανεργίας). Αποτελεί επιτακτική ανάγκη να εφαρμοστεί ένα κατάλληλο μείγμα μη μωπικής οικονομικής πολιτικής τέτοιο ώστε η επίτευξη του 2^{ου} στόχου να μην ακυρώνει τον 1^ο. Η άμεση και αποτελεσματική εφαρμογή θεσμικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την αποτελεσματική χρήση των πόρων της οικονομίας, η πάταξη της φοροδιαφυγής, η μείωση της γραφειοκρατίας και η εξάλειψη της διαφθοράς αποτελούν πολιτικές που κινούνται προς αυτή την κατεύθυνση.

Όπως είναι ευρέως γνωστό η ελληνική οικονομία κατά τη διάρκεια της περιόδου 2007-2014 υπέστη πολύ σημαντικές, ποιοτικές και ποσοτικές, μακροοικονομικές μεταβολές. Ύστερα από την εξαετή, 2007-2013, σφραγιστική πτώση του πραγματικού ΑΕΠ κατά -26,36%, το 2014 αποδείχθηκε έτος σταθεροποίησης, με ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης ίσος με 0,77%. Για το 2015 και το 2016 οι τρέχουσες προβλέψεις είναι δυσοίωτες. Για παράδειγμα σύμφωνα με τις προσωρινές - αναθεωρημένες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης το 2015 αναμένεται να διαμορφωθεί ανάμεσα στο -4,0% και -2,0%. Το αντίστοιχο εύρος για το 2016 υπολογίζεται στο -1,75% και -0,5%. Επιπρόσθετα, με βάση την πρόσφατη (23/7/2015) τριμηνιαία έκθεση του ιδρύματος οικονομικών και βιομηχανικών ερευνών (IOBE), η ύφεση για το 2015 προβλέπεται ότι θα κυμανθεί ανάμεσα στο -2,5% και -2,0%. Με δεδομένες τις προαναφερθείσες εκτιμήσεις, η περίοδος 2007-2016 αναμένεται να χαρακτηριστεί ως μια από τις πιο βαθιές και παρατεταμένες περιόδους συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας στην ιστορία των σύγχρονων οικονομιών της αγοράς.

Το υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης, 1995-2007, το οποίο χαρακτηρίζονταν από την υψηλή απόκλιση ανάμεσα στην εγχώρια ζήτηση και στην εγχώρια παραγωγή (ή εισόδημα),

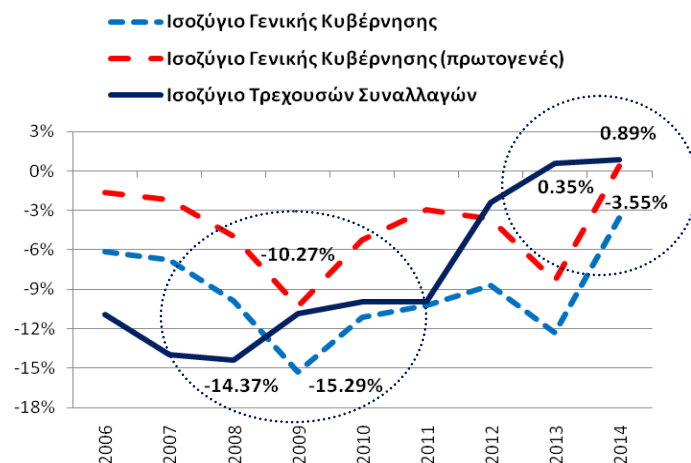
$$C_t + I_t + G_t > Y_t \quad (1)$$

όπου $C_t + I_t + G_t$ η εγχώρια ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες (C_t η ιδιωτική κατανάλωση, I_t η συνολική επένδυση και G_t η δημόσια κατανάλωση) και Y_t η εγχώρια παραγωγή (ΑΕΠ), κρίθηκε από τις διεθνείς αγορές ως μη βιώσιμο.¹ Το γεγονός αυτό,

¹ Η απόκλιση ανάμεσα στην εγχώρια ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες και στην εγχώρια παραγωγή (ή εισόδημα) είναι μια σχέση ισοδύναμη με την απόκλιση ανάμεσα στο επίπεδο των επενδύσεων και στο αντίστοιχο των αποταμιεύσεων. Για παράδειγμα, στην ανισότητα (1) αν υποθέσουμε ότι η αποταμίευση ισούται με τη διαφορά ανάμεσα στην εγχώρια παραγωγή και τη συνολική κατανάλωση, δηλαδή $S_t = Y_t - C_t - G_t$, όπου S_t το επίπεδο της αποταμίευσης την περίοδο t , τότε καταλήγουμε στο

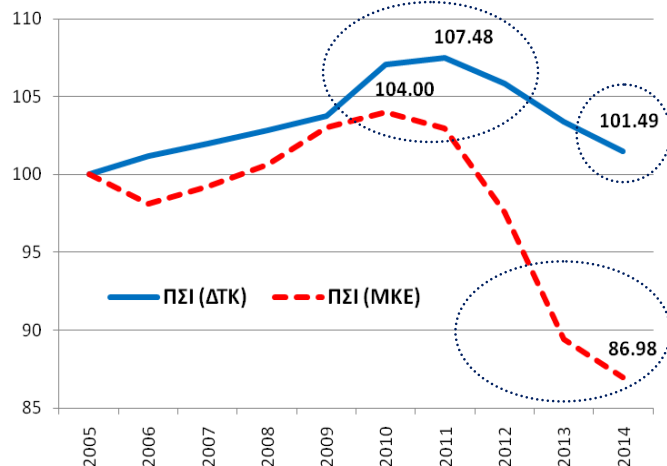
παράλληλα με τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση (2007-2009), οδήγησε σε απότομη μείωση των δυνατοτήτων άντλησης κεφαλαιακών πόρων από την αλλοδαπή. Ως εκ τούτου, κατέστη αναγκαία η είσοδος της ελληνικής οικονομίας σε μια περίοδο προσαρμογής έτσι ώστε να τεθούν υγιείς βάσεις, δηλαδή να διορθωθούν μακροχρόνιες στρεβλώσεις και ανισορροπίες, με σκοπό μια νέα και συνάμα βιώσιμη αναπτυξιακή πορεία.

Σχήμα 1: Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως % του ΑΕΠ)



Πηγή: (α) AMECO – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, (β) Eurobank Research.

Σχήμα 2: Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (ΠΣΙ) σε όρους δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) και μοναδιαίου κόστους εργασίας (ΜΚΕ)

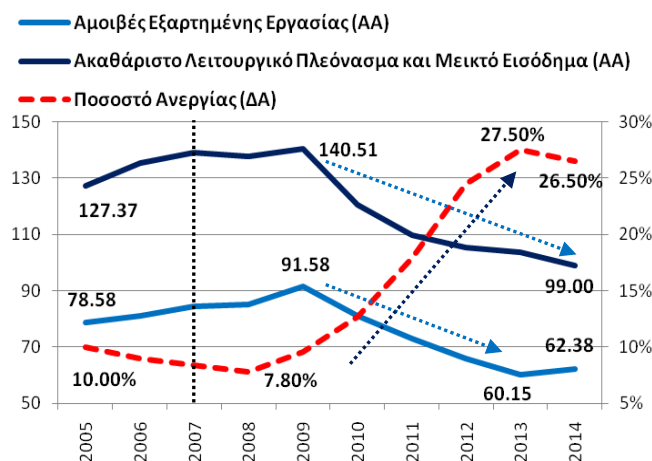


Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, (β) Eurobank Research.

αποτέλεσμα $I_t > S_t$, δηλαδή οι επενδύσεις είναι υψηλότερες από τις αποταμιεύσεις. Η εν λόγω απόκλιση αποτυπώνεται ξεκάθαρα στα στατιστικά στοιχεία. Το 2007 ο ρυθμός επένδυσης για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας ήταν στο 26,66% και ο ρυθμός αποταμίευσης ήταν στο 11,13% (ετήσιοι μη χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί θεσμικών τομέων). Τα αντίστοιχα μεγέθη το 2013 διαμορφώθηκαν στο 11,14% και 9,41% αντίστοιχα.

Τα αποτελέσματα της προαναφερθείσας περιόδου προσαρμογής εμπειρέχουν σημαντικά οφέλη αλλά και πολύ υψηλά κοινωνικά κόστη. Από τη μια πλευρά καταγράφηκε σημαντική βελτίωση τόσο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όσο και στο ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης (βλέπε Σχήμα 1). Η μεταβολή στο πρώτο ήταν προϊόν της ύφεσης (π.χ. η μείωση του εισοδήματος προκαλεί μείωση των εισαγωγών) και της ενίσχυσης της εγχώριας ανταγωνιστικότητας (βλέπε Σχήμα 2). Η μεταβολή στο δεύτερο ήταν αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής (π.χ. αύξηση των δημόσιων εσόδων ως ποσοστό του ΑΕΠ από 38,7% το 2009 στο 45,8% το 2014 και μείωση των δημοσίων δαπανών ως ποσοστό του ΑΕΠ από 54,0% το 2009 στο 49,3% το 2014). Πιο συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε από -14,37% το 2008 στο 0,89% (πλεόνασμα) το 2014, ενώ το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης από -15,3% το 2009 διαμορφώθηκε στο -3,5% το 2014. Επιπρόσθετα, το πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο από ελλειμματικό -10,3% το 2009 μετατράπηκε σε πλεονασματικό 0,4% το 2014. Δηλαδή, τα δημόσια έσοδα επαρκούσαν για τη χρηματοδότηση των δημοσίων δαπανών εκτός των τόκων.

Σχήμα 3: Μισθοί, κέρδη και ποσοστό ανεργίας



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) ως ΑΑ και ΔΑ ορίζουμε τον αριστερό και το δεξιό άξονα αντίστοιχα, (β) οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας και το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα μετριοούνται σε δις ευρώ (πραγματικά μεγέθη, αποπληθωριστής ΑΕΠ).

Όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενα τεύχη του φυλλαδίου 7ημέρες ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, η επίτευξη δημοσιονομικής σταθεροποίησης μέσω προγραμμάτων προσαρμογής, το επονομαζόμενο «νοικοκύρεμα του κράτους», μπορεί μεν να συσχετίζεται θετικά με βραχυχρόνια κόστη (π.χ. στασιμότητα ή ακόμα και ύφεση συνοδευόμενη από μείωση των ωρών απασχόλησης), ωστόσο μακροχρόνια μπορεί να αποτελέσει βασικό πυλώνα ανάπτυξης. Εξίσου σημαντικό στοιχείο είναι και η ελαχιστοποίηση του φαινομένου της λήψης «αιφνιδιαστικών» δημοσιονομικών μέτρων και η ενίσχυση του κλίματος αξιοπιστίας και εμπιστοσύνης. Η ύπαρξη κανόνων, ξεκάθαρων στόχων και η προσήλωση των ασκούντων την οικονομική πολιτική στην εφαρμογή προαποφασισμένων μέτρων, μειώνουν την

αβεβαιότητα στην οικονομία και αυτομάτως άρουν έναν επιπρόσθετο περιορισμό (αυτόν της αβεβαιότητας) στις αποφάσεις των νοικοκυριών να καταναλώσουν, να αποταμιεύσουν, να εργαστούν, και στις αποφάσεις των επιχειρήσεων να επενδύσουν και να προσλάβουν ανθρώπινο δυναμικό.

Μέχρι στιγμής έχουμε αναφέρει τα βασικά οφέλη για την ελληνική οικονομία τα οποία απορρέουν από την εφαρμογή των πολιτικών σταθεροποίησης - προσαρμογής της περιόδου 2009-2014. Ωστόσο, είναι ξεκάθαρο ότι κατά τη διάρκεια του εν λόγω χρονικού διαστήματος το κοινωνικό κόστος αυξήθηκε σημαντικά. Το μέγεθος της απώλειας της κοινωνικής ευημερίας (welfare) αντικατοπτρίζεται τόσο στη μείωση των εισοδημάτων όσο και στην αύξηση της ανεργίας.

Στο Σχήμα 3 παρουσιάζουμε την εξέλιξη των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας (μισθοί μαζί με τις εργοδοτικές εισφορές), του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και μεικτού εισοδήματος (κέρδη επιχειρήσεων μαζί με το εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων) και του ποσοστού ανεργίας από το 2005 μέχρι και το 2014. Οι μεταβολές είχαν ως εξής:

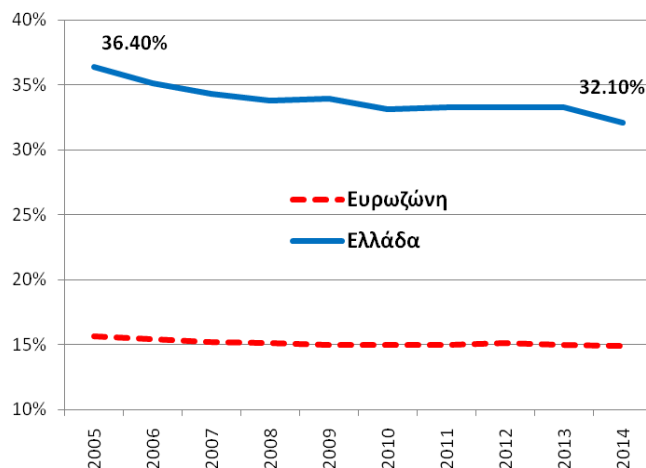
1. Οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας μειώθηκαν από 91,58 δις ευρώ το 2009 στα 60,15 δις ευρώ το 2013. Δηλαδή, καταγράφηκε απώλεια -29,19 δις ευρώ ή σε όρους ποσοστιαίας μεταβολής -34,32%. Το 2014 παρατηρήθηκε αύξηση της τάξης του 3,71% (από 60,15 στα 62,38 δις ευρώ). Αν λάβουμε υπόψη και την εξέλιξη του πληθυσμού ηλικιακής ομάδας 15-64 ετών (μετατροπή των μεγεθών σε κατά κεφαλήν όρους) τότε η παραπάνω μεταβολή προσεγγίζει το -31,61% (λόγω μείωσης του πληθυσμού κατά 300 χιλ άτομα). Τέλος, επειδή η πτώση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας εμπειρέχει και την επίδραση από τη μείωση της απασχόλησης είναι χρήσιμο να υπολογίσουμε την προαναφερθείσα συρρίκνωση σε όρους αμοιβών ανά απασχολούμενο (εξαρτημένης εργασίας). Από το 2009 μέχρι το 2013 η απασχόληση ατόμων εξαρτημένης εργασίας μειώθηκε από 3.191 χιλ άτομα στα 2.585 χιλ άτομα (-18,99%). Ως εκ τούτου, οι αμοιβές ανά απασχολούμενο μειώθηκαν κατά -18,92%. Συνεπώς, η μείωση των αμοιβών ανά απασχολούμενο και η μείωση της απασχόλησης ατόμων εξαρτημένης εργασίας είχαν σχεδόν ισόποση (προσεγγιστικά) συνεισφορά στη μείωση του συνόλου των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας κατά -34,32%.²

² Ο προσεκτικός αναγνώστης θα παρατηρήσει ότι η ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών αμοιβών εξαρτημένης εργασίας (-34,32%) αποκλίνει από το άθροισμα των αντίστοιχων μεταβολών των αμοιβών ανά απασχολούμενο (-18,92%) και της απασχόλησης ατόμων εξαρτημένης εργασίας (-18,99%). Ο λόγος είναι ο εξής: ας ορίσουμε ως W_t το σύνολο των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας και ως E_t το σύνολο της απασχόλησης ατόμων εξαρτημένης εργασίας την περίοδο t . Σε αυτή την περίπτωση ισχύει:

2. Εκτός από τη μείωση των αμοιβών του παραγωγικού συντελεστή της εργασίας, εξίσου σημαντικές απώλειες υπέστησαν και οι αντίστοιχες αμοιβές του παραγωγικού συντελεστή του κεφαλαίου, ήτοι η κερδοφορία των επιχειρήσεων. Το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα από 140,51 δις ευρώ το 2009 μειώθηκε στα 99,00 δις ευρώ το 2014, δηλαδή καταγράφηκε απώλεια -41,51 δις ευρώ (-29,54%). Επιπρόσθετα, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι ένα ποσοστό της προαναφερθείσας μεταβολής θα πρέπει να θεωρηθεί ως μείωση των αμοιβών του παραγωγικού συντελεστή της εργασίας και όχι του κεφαλαίου. Ο λόγος είναι ο εξής: στο λογαριασμό ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα συμπεριλαμβάνεται και το εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων (μεικτό εισόδημα). Το τελευταίο αποτελείται από δύο συνιστώσες. Η μια είναι η αμοιβή του επιχειρηματία με τη μορφή του κέρδους της επιχείρησής του, δηλαδή το όφελος που προσπορίζεται για τη χρήση του κεφαλαίου του και του ρίσκου που αναλαμβάνει, και η άλλη είναι με τη μορφή ενός έμμεσου μισθού που λαμβάνει ως ανταμοιβή για τις ώρες σχόλης που θυσίασε. Συνεπώς, η δεύτερη συνιστώσα αποτελεί αμοιβή του παραγωγικού συντελεστή της εργασίας. Στο Σχήμα 4 παραθέτουμε το ποσοστό της αυτοαπασχόλησης επί του συνόλου της απασχόλησης (εξαρτημένη και μη εξαρτημένη εργασία) στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη από το 2005 μέχρι και το 2014. Παρατηρούμε ότι το 2014 το 32,10% της απασχόλησης στην Ελλάδα ήταν αυτοαπασχολούμενοι. Το αντίστοιχο μέγεθος για την Ευρωζώνη ήταν στο 15%. Συνεπώς, στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας, όταν υπολογίζουμε τη συνεισφορά του

παραγωγικού συντελεστή της εργασίας στο σύνολο της παραγωγής θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψιν και την αντίστοιχη συνεισφορά των αυτοαπασχολούμενων. Η παράληψη αυτού του στοιχείου θα οδηγήσει σε σημαντική υποεκτίμηση της προαναφερθείσας συνεισφοράς.

Σχήμα 4: Αυτοαπασχόληση ως % του συνόλου της απασχόλησης



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, (β) Eurobank Research.

3. Εκτός από τη μείωση των εισοδημάτων (μισθοί και κέρδη), η απώλεια της κοινωνικής ευημερίας που έχει πραγματοποιηθεί τα τελευταία χρόνια αντικατοπτρίζεται και στην εκρηκτική αύξηση του ποσοστού ανεργίας. Το εν λόγω μέγεθος εκτοξεύθηκε από 7,80% το 2008 στο 27,50% το 2013. Τον επόμενο χρόνο (2014) κατέγραψε ελαφρά πτώση της τάξης της μιας ποσοστιαίας μονάδας. Η καταπολέμηση του φαινομένου της ανεργίας αποτελεί τη σημαντικότερη πρόκληση για την ελληνική οικονομία μέσα στα επόμενα χρόνια και κλειδί για την αντιμετώπισή του αποτελούν η αύξηση των επενδύσεων και της παραγωγικότητας.

Με βάση τα παραπάνω στοιχεία καταλήγουμε στο εξής συμπέρασμα: Οι πολιτικές σταθεροποίησης που εφαρμόστηκαν στην ελληνική οικονομία τα τελευταία χρόνια δημιούργησαν οφέλη όπως είναι η δημοσιονομική προσαρμογή - εξυγίανση και η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Το ζητούμενο από εδώ και στο εξής είναι να διατηρηθούν τα εν λόγω οφέλη και παράλληλα να ελαχιστοποιηθούν τα πολύ σημαντικά συσσωρευμένα κοινωνικά κόστη (π.χ. η αύξηση του ποσοστού ανεργίας και η μείωση των εισοδημάτων). Αποτελεί επιτακτική ανάγκη να εφαρμοστεί ένα κατάλληλο μείγμα μη μωπικής οικονομικής πολιτικής τέτοιο ώστε η επίτευξη του 2^{ου} στόχου να μην ακυρώνει τον 1^ο. Η άμεση και αποτελεσματική εφαρμογή θεσμικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την αποτελεσματική χρήση των πόρων της οικονομίας, η πάταξη της φοροδιαφυγής, η μείωση της γραφειοκρατίας και η εξάλειψη της διαφθοράς αποτελούν πολιτικές που κινούνται προς αυτή την κατεύθυνση.

$$W_t = \frac{W_t}{E_t} E_t \quad (2)$$

Επιπρόσθετα ας ορίσουμε ως $W_t = \frac{W_t}{E_t}$ τις αμοιβές ανά απασχολούμενο

την περίοδο t . Σύμφωνα με βασικές αλγεβρικές πράξεις η σχέση (2) μπορεί να εκφραστεί σε όρους ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών. Ορίζουμε ως g_X τον ποσοστιαίο ρυθμό μεταβολής της μεταβλητής X και καταλήγουμε στην παρακάτω σχέση:

$$(1 + g_W) = (1 + g_w)(1 + g_E) \quad (3)$$

$$\Rightarrow g_W = g_w + g_E + g_w g_E$$

Για σχετικά μικρές τιμές των όρων g_w και g_E , το γινόμενο $g_w g_E$ προσεγγίζει το μηδέν. Συνεπώς σε αυτή την περίπτωση η σχέση (3) γράφεται ως εξής:

$$g_W \approx g_w + g_E \quad (4)$$

Με βάση τα νούμερα του παραδειγματός μας η σχέση (4) έχει ως εξής:

$$-34,32\% \approx -18,92\% - 18,99\%$$

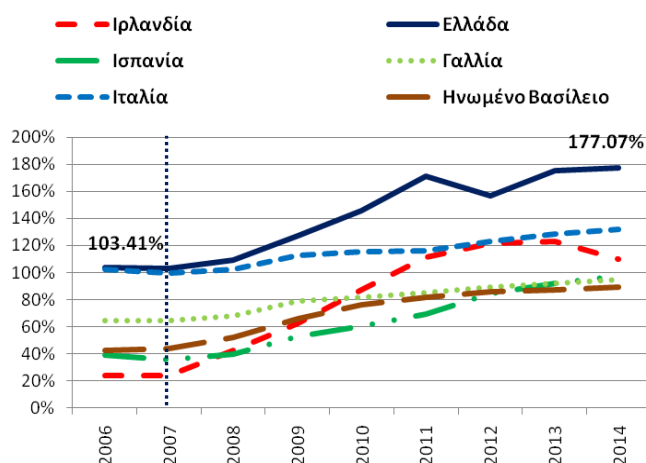
$$\Rightarrow -34,32\% \approx -37,91\%$$

Συνεπώς, η απόκλιση που παρατηρούμε οφείλεται στο γεγονός ότι στο παράδειγμά μας τιμές των όρων g_w και g_E δεν είναι σχετικά μικρές οπότε το γινόμενο τους $g_w g_E = 3,59\%$ δεν προσεγγίζει το μηδέν.

Η αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας μέσα στα επόμενα χρόνια θα κρίνει σε μεγάλο βαθμό τη δυναμική του λόγου δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ. Η μη πραγματοποίηση πρωτογενών ελλειμμάτων και η επίτευξη θετικών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης αποτελούν αναγκαίες συνθήκες για τη μείωση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Μια από τις βασικές συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης της περιόδου 2007-2009 ήταν η αύξηση του λόγου δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ για τις περισσότερες δυτικές ανεπτυγμένες οικονομίες. Η αύξηση της κρατικής παρέμβασης στην οικονομία – υπό τη μορφή αύξησης των δημοσίων δαπανών – οδήγησε στην άνοδο των δημοσιονομικών ελλειμμάτων (μεταβλητή ροής) και ως εκ τούτου και του δημοσίου χρέους (μεταβλητή αποθέματος, βλέπε Σχήμα 5).

Σχήμα 5: Δημοσίο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, (β) Eurobank Research.

Στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας ο λόγος του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από 103,08% το 2007 στο 177,07% το 2014. Στην παρούσα ενότητα του φυλλαδίου δεν πρόκειται να πραγματοποιήσουμε κάποια άσκηση βιωσιμότητας για το ελληνικό δημόσιο χρέος. Ωστόσο, θεωρούμε πως είναι χρήσιμο για τους αναγνώστες να γνωρίζουν τις βασικές μεταβλητές που επηρεάζουν την εξέλιξη του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ μέσα στο χρόνο. Η εκπλήρωση αυτού του σκοπού θα πραγματοποιηθεί μέσω της παρουσίασης μιας βασικής μαθηματικής εξίσωσης. Οποιαδήποτε δημόσια συζήτηση γίνεται αναφορικά με τη βιωσιμότητα ή μη του ελληνικού δημοσίου χρέους θα πρέπει να έχει ως βασικό πυρήνα ανάλυσης την εν λόγω μαθηματική εξίσωση. Οτιδήποτε διαφορετικό είναι μόνο εικόνες και λόγια.³

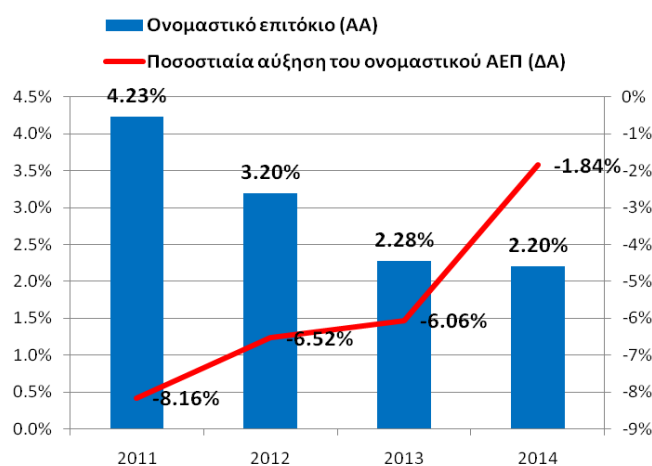
³ Ένα από τα γνωστά αποφθέγματα που τονίζουν τη σχέση ανάμεσα στη μαθηματική ανάλυση και στην οικονομική θεωρία είναι το ακόλουθο: «κατέληξα στη θέση ότι η μαθηματική ανάλυση δεν αποτελεί έναν από τους πολλούς τρόπους πραγματοποίησης έρευνας στην οικονομική θεωρία: είναι ο μοναδικός τρόπος. Η οικονομική θεωρία είναι μαθηματική ανάλυση.

Η δυναμική του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ αποτυπώνεται στην παρακάτω εξίσωση:

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r_t - g_t) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (5)$$

όπου B_t , Y_t , r_t , g_t , G_t και T_t , το δημόσιο χρέος, το ΑΕΠ, το επιτόκιο εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, η ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ, οι δημόσιες δαπάνες χωρίς τους τόκους και τα δημόσια έσοδα την περίοδο t (π.χ. έτος) αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι είτε χρησιμοποιήσουμε τα ονομαστικά μεγέθη είτε χρησιμοποιήσουμε τα πραγματικά μεγέθη (με κοινό αποπληθωριστή) το αποτέλεσμα θα είναι το ίδιο.

Σχήμα 6: Επιτόκιο εξυπηρέτησης δημοσίου χρέους (προσέγγιση) και ποσοστιαία αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία, (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) ο υπολογισμός του ονομαστικού επιτοκίου έγινε ως εξής: διαιρέσαμε το σύνολο των πληρωμών για τόκους ως προς το δημόσιο χρέος. Για παράδειγμα το 2014 η ονομαστική αξία του δημοσίου χρέους ήταν στα 317,094 δις ευρώ και η αντίστοιχη των τόκων στα 6,986 δις ευρώ. Αν διαιρέσουμε το δεύτερο μέγεθος με το πρώτο προκύπτει το ονομαστικό επιτόκιο 2,20%.

Σύμφωνα με την εξίσωση (5) η ετήσια μεταβολή του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ είναι θετικός αριθμός, δηλαδή αυξάνεται μέσα στο χρόνο η συγκεκριμένη μεταβλητή, όταν το δεξιό μέλος της εν λόγω εξίσωσης είναι θετικός αριθμός. Το δεξιό μέλος της εξίσωσης (5) αποτελείται από δύο όρους: 1^ο από το πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα,

$$\frac{G_t - T_t}{Y_t} > 0 \text{ έλλειμμα ή } \frac{G_t - T_t}{Y_t} < 0 \text{ πλεόνασμα, και 2^ο από}$$

τη διαφορά ανάμεσα στο επιτόκιο εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους και της ετήσιας ποσοστιαίας μεταβολής του ΑΕΠ (για την περίπτωση της Ελλάδας βλέπε Σχήμα 6), $r_t - g_t$, πολλαπλασιασμένης με το λόγο του δημοσίου χρέους ως προς το

Όλα τα υπόλοιπα είναι μόνο εικόνες και λόγια», Robert E. Lucas Jr. (βραβείο Νόμπελ Οικονομικών 1995).

ΑΕΠ της αμέσως προηγούμενης περιόδου, $\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}$. Είναι φανερό ότι

η δημιουργία δημοσιονομικών πρωτογενών ελλειμμάτων, $\frac{G_t - T_t}{Y_t} > 0$, και η επίτευξη ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης

μικρότερων του επιτοκίου εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, $r_t - g_t > 0$, οδηγούν σε αύξηση του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Συνεπώς, γίνεται αντιληπτό ότι η βιωσιμότητα ή μη του ελληνικού δημοσίου χρέους είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων. Μακροπρόθεσμα η δημοσιονομική σταθερότητα (η αποφυγή δημιουργίας πρωτογενών ελλειμμάτων) παράλληλα με την προώθηση θεσμικών μεταρρυθμίσεων οι οποίες οδηγούν σε αύξηση των επενδύσεων και στην επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης μπορούν να αποτελέσουν κινητήριες δυνάμεις για τη μείωση του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ. Η δημοσιονομική σταθερότητα - εξυγίανση μπορεί βραχυπρόθεσμα να δημιουργεί κοινωνικά κόσθη ωστόσο μακροπρόθεσμα μπορεί να αποτελέσει ένα πολύ ισχυρό αναπτυξιακό εργαλείο. Το ερώτημα είναι αν επιθυμούμε να συνεχίσουμε με τις μωπικές πολιτικές του παρελθόντος ή αν επιθυμούμε να ακολουθήσουμε πολιτικές που έχουν περισσότερο μακροχρόνιο ορίζοντα.

Ετήσια μείωση -4,2% παρουσίασε ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία (σύνολο αγοράς, εγχώρια και εξωτερική) το Μάιο 2015.

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), ο δείκτης του κύκλου εργασιών στη βιομηχανία σημείωσε ετήσια μείωση -4,2% το Μάιο 2015. Η αντίστοιχη μεταβολή του προηγούμενου μήνα ήταν της τάξης του -2,3%.

Όσον αφορά τους επιμέρους δείκτες του συνόλου της αγοράς, καταγράφηκε μείωση στον τομέα των ορυχείων λατομείων (-8,3%) και στις μεταποιητικές βιομηχανίες κατά (-4,2%).

Ειδικότερα, στην πώση του τομέα των ορυχείων λατομείων συνέβαλε η μείωση του κλάδου εξόρυξης μεταλλούχων μεταλλευμάτων ενώ η πτώση των μεταποιητικών βιομηχανιών προήλθε από τη μείωση των ειδών ένδυσης, δερμάτων - ειδών υπόδησης, παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα, μηχανοκίνητων οχημάτων ρυμουλκούμενων, ημιρυμουλκούμενων και επισκευών και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού.

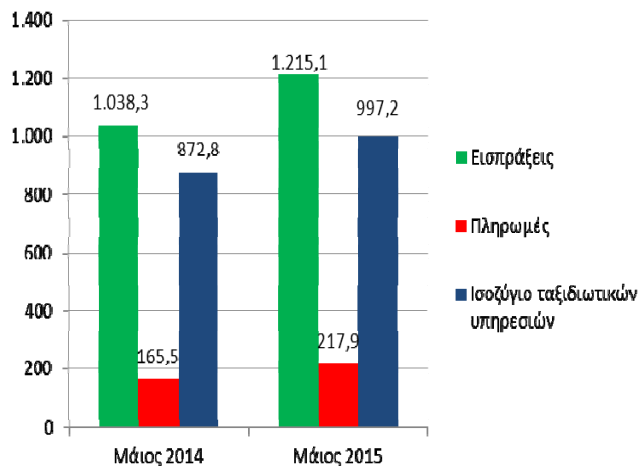
Επιπρόσθετα σε όρους εγχώριας αγοράς παρατηρούμε ότι ο δείκτης κύκλου εργασιών του βιομηχανικού κλάδου μειώθηκε ετησίως -5,5%. Η μεταβολή αυτή προήλθε από τις μεταποιητικές βιομηχανίες, -5,6%, καθώς και από τον τομέα των ορυχείων - λατομείων, +4,9%.

Αναφορικά με την εξωτερική αγορά παρατηρήθηκε μείωση -2,6%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στις μεταποιητικές βιομηχανίες, -2,3% καθώς και στη μείωση του κύκλου εργασιών του τομέα των ορυχείων και λατομείων, -18,4%.

Κατά το μήνα Μάιο του 2015 το ταξιδιωτικό ισοζύγιο ήταν πλεονασματικό κατά 997 εκατ. ευρώ (+14,3% σε σχέση με το Μάιο του 2014), με τις καθαρές ταξιδιωτικές εισπράξεις να υπεραντισταθμίζουν (κατά 101,2%) το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών. Οι καθαρές εισπράξεις συνέβαλαν κατά 58,3% στο σύνολο των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες. Κατά τους πέντε πρώτους μήνες του 2015, το πλεόνασμα διαμορφώθηκε στα 1.389 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 20,6% σε σχέση την αντίστοιχη περίοδο του 2014.

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία για το μήνα Μάιο του 2015, το ταξιδιωτικό ισοζύγιο παρουσίασε πλεόνασμα της τάξεως των 997 εκατ. ευρώ, έναντι 873 εκατ. ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του 2014 (βλέπε Σχήμα 6). Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα 1.215 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 17,0% σε σχέση με το Μάιο του 2014. Κατά τον ίδιο μήνα, αύξηση σημείωσαν και οι ταξιδιωτικές πληρωμές (+31,7%), στα 218 εκατ. ευρώ. Η αύξηση των ταξιδιωτικών εισπράξεων οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των αφίξεων κατά περίπου 219 χιλ. ταξιδιώτες (+13,2%), και δευτερευόντως σε αύξηση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 4,3%. Οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών υπεραντιστάθμισαν το Μάιο το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών (κατά 101,2%), συμβάλλοντας με ποσοστό 58,3% στο σύνολο των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες.

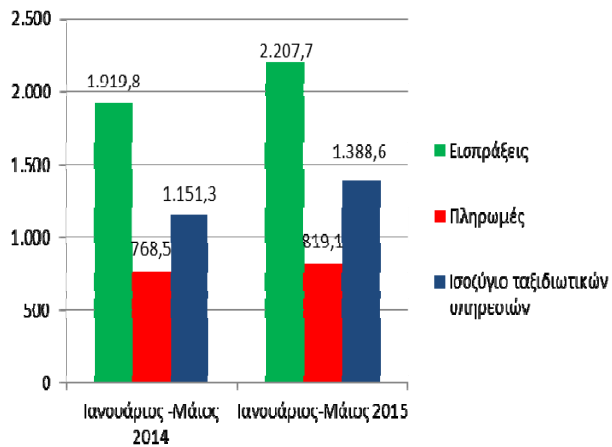
Σχήμα 7: Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, Μάιος 2015



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος, (β) Eurobank Research.

Συνολικά για την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου (βλέπε Σχήμα 7), το ταξιδιωτικό ισοζύγιο ήταν πλεονασματικό κατά 1.389 εκατ. ευρώ έναντι πλεονάσματος 1.151 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2014 (+20,6%). Συγκεκριμένα, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις αυξήθηκαν κατά 288 εκατ. ευρώ (+15,0%), περισσότερο από ότι αυξήθηκαν οι ταξιδιωτικές πληρωμές κατά την εν λόγω χρονική περίοδο (+51 εκατ. ευρώ ή 6,6%). Η αύξηση των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά 15,0% οφείλεται στην αύξηση των αφίξεων κατά 27,1%, καθώς η μέση δαπάνη ανά ταξίδι μειώθηκε κατά 8,7%. Κατά τους πέντε πρώτους μήνες του έτους, οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών αντιστάθμισαν κατά 20,4% το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών, συνεισφέροντας κατά 32,3% στο σύνολο των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες.

Σχήμα 8: Ταξιδιωτικό Ισοζύγιο, Ιανουάριος-Μάιος 2015



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος, (β) Eurobank Research.

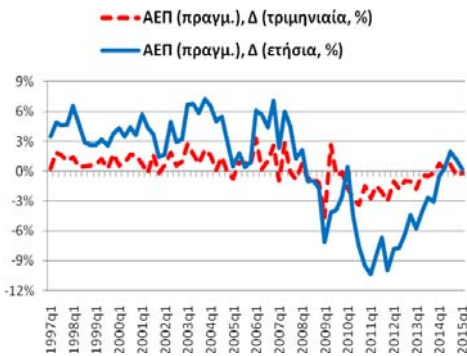
Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Μεταβλητή: Πραγματικό ΑΕΠ, μεταβολές (%), μη εποχ. προσαρμ. για γογ%, εποχ. προσαρμ. για ροα%

Για το **1^ο τρίμηνο (2015)** ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης ήταν της τάξης του **0,23%** (1,15%, 2014q4 και -0,51%, 2014q1). Η αντίστοιχη **τριμηνιαία % μεταβολή** ήταν της τάξης του **-0,16%** (-0,41%, 2014q4 και 0,75%, 2014q1).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Πραγμ. ΑΕΠ Δ (ετήσια, %)

Συνολική Περίοδος: 1997q1-2015q1



Υποπερίοδος: 2008q3-2015q1



Περίοδος: 1997q1- 2015q1
Στοιχεία: Τριμηνιαία
Μέσος Όρος: 0,87%
Διάμεσος: 2,36%
Μέγιστο: 7,24% (2003q4)
Ελάχιστο: -10,37% (2011q1)

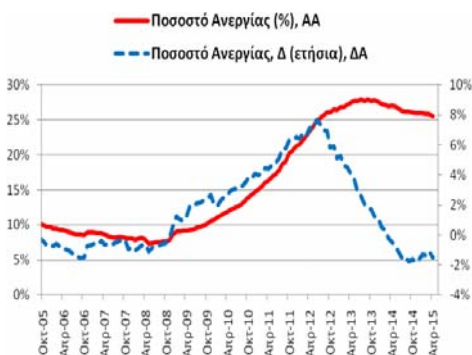
Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 29/5/2015
Επομ. δημ.: 28/8/2015

Μεταβλητή: Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία)

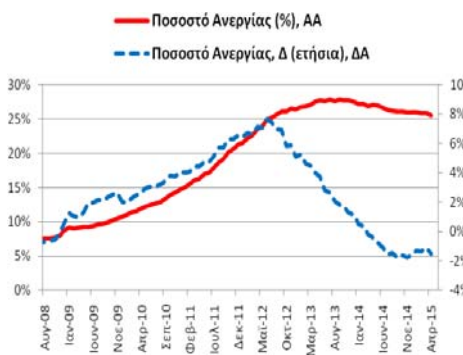
Για το μήνα **Απρίλιο (2015)** το ποσοστό της **ανεργίας** διαμορφώθηκε στο **25,56%** (25,84%, 3/2015 και 27,05%, 4/2014) και η αντίστοιχη **ετήσια μεταβολή** ήταν στις **-1,49 ΠΜ** (-1,08 ΠΜ, 3/2015 και -0,44 ΠΜ, 4/2014). Ο αριθμός των **απασχολούμενων** ανέρχεται στα **3,544 εκ** άτομα (3,527 εκ, 3/2015 και 3,494 εκ, 4/2014) ενώ ο αριθμός των **ανέργων** ανέρχεται στα **1,217 εκ** άτομα (1,229 εκ, 3/2015 και 1,296 εκ 4/2014).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
Ποσοστό Ανεργίας

Συνολική Περίοδος: 10/2005-4/2015



Υποπερίοδος: 8/2008-4/2015



Περίοδος: 10/2005 - 4/2015
Στοιχεία: Μηνιαία
Μέσος Όρος: 16,19%
Διάμεσος: 12,70%
Μέγιστο: 27,90% (9/2013)
Ελάχιστο: 7,30% (5/2008)

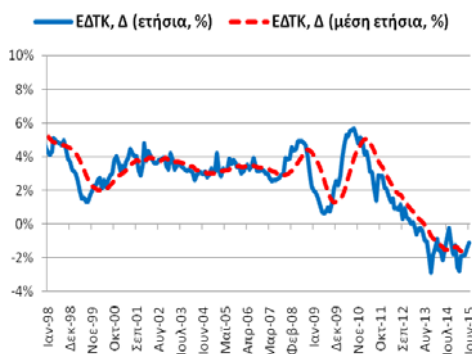
Σημείωση: Δ = μεταβολή,
AA = αριστερός άξονας,
ΔA = δεξιός άξονας,
ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.
Δημοσίευση: 9/7/2015
Επομ. δημ.: 6/8/2015

Μεταβλητή: Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ετήσια μεταβολή (%)

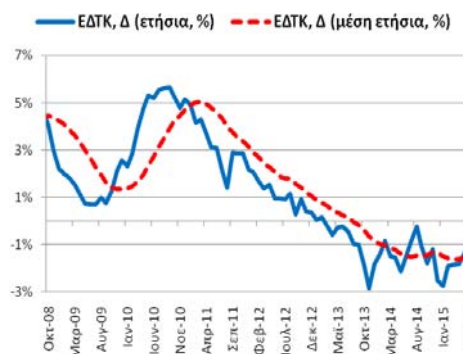
Για το μήνα **Ιούλιο (2015)** η ετήσια μεταβολή (%) του **ΕνΔΤΚ** ήταν στο **-1,10%** (-1,43%, 5/2015 και -1,46%, 6/2014) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν στο **-1,55%** (-1,58%, 5/2015 και -1,49%, 6/2014). Για τον ίδιο μήνα η ετήσια μεταβολή (%) του **Εθνικού ΔΤΚ** ήταν στο **-2,16%** (-2,15%, 5/2015 και -1,09%, 6/2014) και η αντίστοιχη **μέση ετήσια μεταβολή** ήταν στο **-1,74%** (-1,65%, 5/2015 και -1,50%, 6/2014).

Βασικά Στατιστικά Στοιχεία
ΕνΔΤΚ, Δ (ετήσια, %)

Συνολική Περίοδος: 1/1998-6/2015



Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015



Περίοδος: 1/1998 - 6/2015
Στοιχεία: Μηνιαία
Μέσος Όρος: 2,55%
Διάμεσος: 3,10%
Μέγιστο: 5,66% (9/2010)
Ελάχιστο: -2,86% (11/2013)

Σημείωση: Δ = μεταβολή
Δημοσίευση: 9/7/2015
Επομ. δημ.: 7/8/2015

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.), (β) Eurobank Research.

Πίνακας Α2: Οι Συνιστώσες του Πραγματικού ΑΕΠ (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Συνολική Περίοδος: 1997q1-2015q1

Υποπερίοδος: 2008q3-2015q1

Δημοσίευση: 29/5/2015

Ιδιωτική Κατανάλωση (δαπάνη)



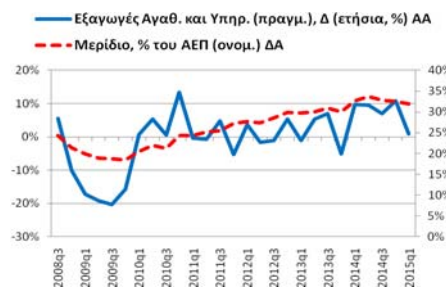
Δημόσια Κατανάλωση (δαπάνη)



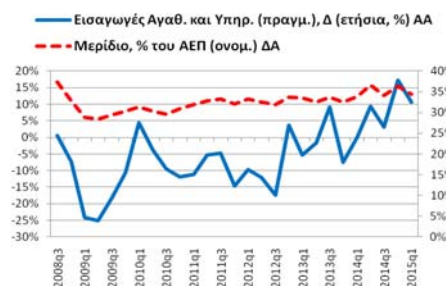
Ακαθάριστος Σχηματισμός Πάγιου Κεφαλαίου (δαπάνη)



Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (δαπάνη)



Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (δαπάνη, αρνητική συνεισφορά)

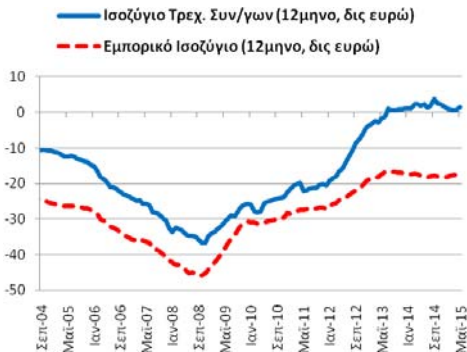


- Για το 2015q1 η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** της **ιδιωτικής κατανάλωσης** ήταν στο **1,16%** (2014q4: 1,70%, 2014q1: -0,36%).
- Το αντίστοιχο **μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.)**, ήταν στο **71,21%** (2014q4: 72,59%, 2014q1: 71,19%).
- Για το 2015q1 η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** της **δημόσιας κατανάλωσης** ήταν στο **-0,18%** (2014q4: -2,63%, 2014q1: 0,69%).
- Το αντίστοιχο **μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.)**, ήταν στο **20,15%** (2014q4: 20,00%, 2014q1: 20,09%).
- Για το 2015q1 η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** των **συνολικών επενδύσεων** ήταν στο **17,40%** (2014q4: 17,95%, 2014q1: -5,33%).
- Το αντίστοιχο **μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.)**, ήταν στο **12,53%** (2014q4: 14,11%, 2014q1: 10,96%).
- Για το 2015q1 η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** των **εξαγωγών** ήταν στο **0,94%** (2014q4: 10,84%, 2014q1: 9,70%).
- Το αντίστοιχο **μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.)**, ήταν στο **31,90%** (2014q4: 32,57%, 2014q1: 32,71%).
- Για το 2015q1 η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** των **εισαγωγών** ήταν στο **10,62%** (2014q4: 17,26%, 2014q1: -0,04%).
- Το αντίστοιχο **μερίδιο, % του ΑΕΠ (ονομ.)**, ήταν στο **34,38%** (2014q4: 36,40%, 2014q1: 33,82%).

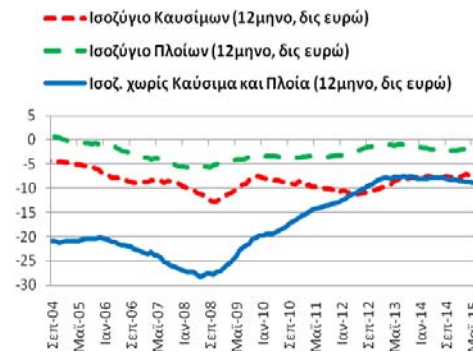
Πίνακας Α3: Εξωτερικός Τομέας (άθροισμα 12 μηνών)

Συγκεντρωτικά Ισοζύγια (9/2004-5/2015)

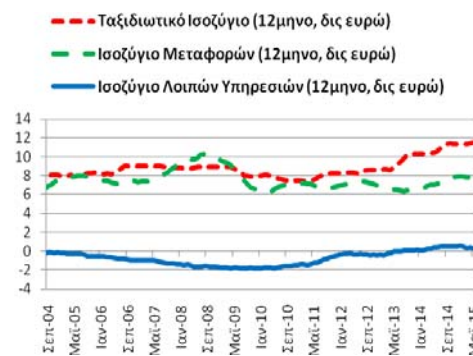
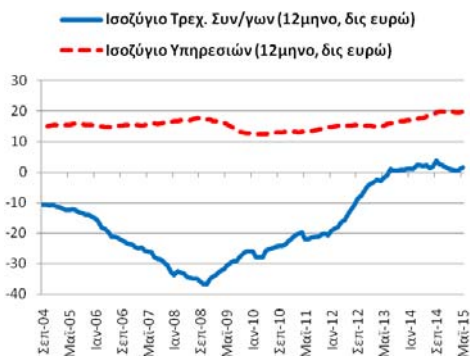
Ισοζύγιο: Εμπορικό (καυσίμων, πλοίων, χωρίς καύσιμα και πλοία)



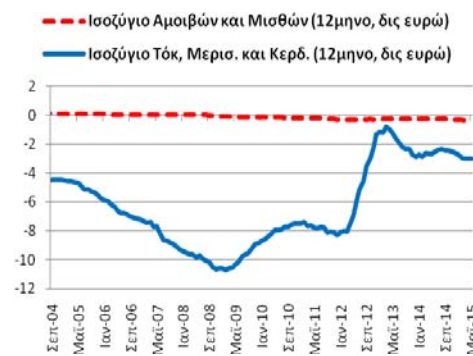
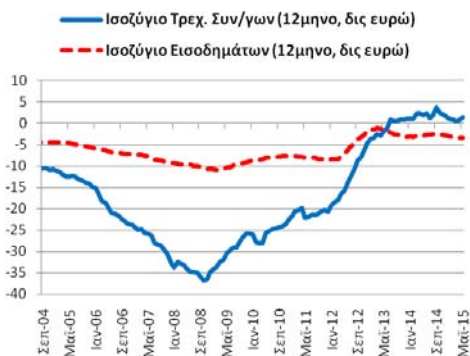
Επί μέρους Ισοζύγια (9/2004-5/2015)



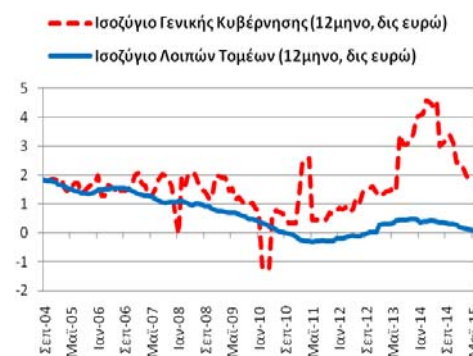
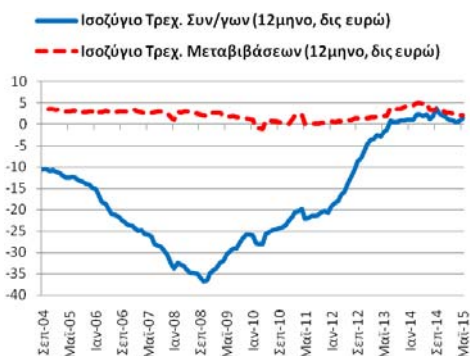
Ισοζύγιο: Υπηρεσιών (ταξιδιωτικό, μεταφορών και λοιπών υπηρεσιών)



Ισοζύγιο: Εισοδημάτων (αμοιβών – μισθών και τόκων, μερισμάτων – κερδών)



Ισοζύγιο: Τρεχουσών Μεταβιβάσεων (γενικής κυβέρνησης και λοιπών τομέων)



Δημοσίευση: 21/7/2015

■ Για το μήνα **Μάιο** το ισοζύγιο **τρεχουσών συναλλαγών** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **1,47 δις ευρώ** (4/2015: 0,76 και τον 5/2014: 1,93).

■ Για το μήνα **Μάιο** το **εμπορικό** ισοζύγιο ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-17,06 δις ευρώ** (4/2015: -17,54 και 5/2014: -17,79).

■ Για το μήνα **Μάιο** το ισοζύγιο **υπηρεσιών** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **19,72 δις ευρώ** (4/2015: 19,57 και 5/2014: 17,83).

■ Για το μήνα **Μάιο** το **ταξιδιωτικό** ισοζύγιο ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **11,55 δις ευρώ** (4/2015: 11,43 και 5/2014: 10,41).

■ Για το μήνα **Μάιο** το ισοζύγιο **εισοδημάτων** ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-3,39 δις ευρώ** (4/2015: -3,38 και 5/2014: -2,88).

■ Για το μήνα **Μάιο** το ισοζύγιο **τόκων, μερισμάτων και κερδών** ήταν **ελλειμματικό** και διαμορφώθηκε στα **-3,03 δις ευρώ** (4/2015: -3,03 και 5/2014: -2,66).

■ Για το μήνα **Μάιο** το ισοζύγιο **τρεχουσών μεταβιβάσεων** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **2,20 δις ευρώ** (4/2015: 2,12 και 5/2014: 4,78).

■ Για το μήνα **Απρίλιο** το ισοζύγιο **γενικής κυβέρνησης** ήταν **πλεονασματικό** και διαμορφώθηκε στα **2,13 δις ευρώ** (4/2015: 2,01 και 5/2014: 4,37).

Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Επόμενη δημοσίευση: 20/8/2015

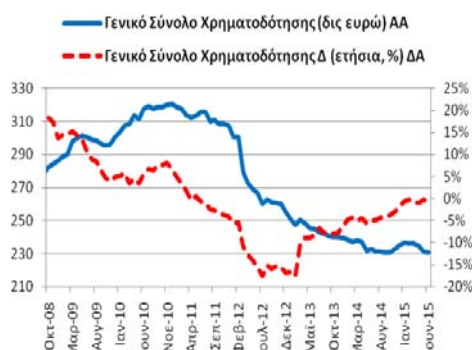
Πίνακας Α4: Χρηματοδότηση της Ελληνικής Οικονομίας από εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕ

Συνολική Περίοδος: 9/2002-6/2015

Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015

Δημοσίευση: 27/7/2015

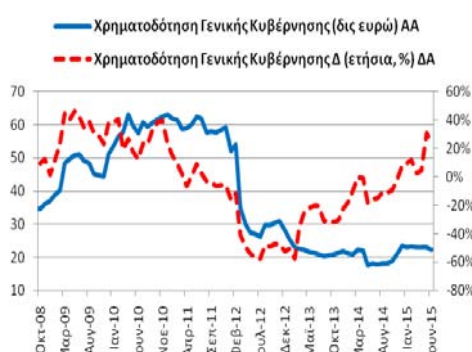
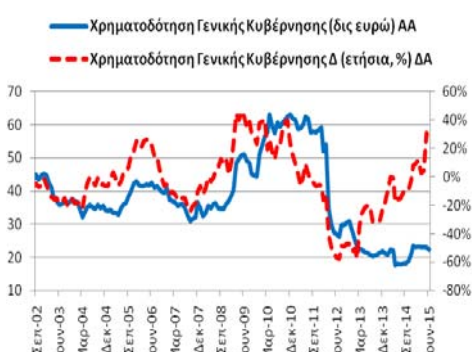
Γενικό Σύνολο Χρηματοδότησης (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) το **γενικό σύνολο** της χρηματοδότησης ανήλθε στα **230,57 δις ευρώ** (5/2015: 231,07 δις ευρώ και 6/2014: 232,47 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-0,82%** (5/2015: -0,22% και 6/2014: -5,05%).

Χρηματοδότηση Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθε στα **22,44 δις ευρώ** (5/2015: 23,01 δις ευρώ και 6/2014: 18,06 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **24,26%** (5/2015: 30,61% και 6/2014: -15,66%).

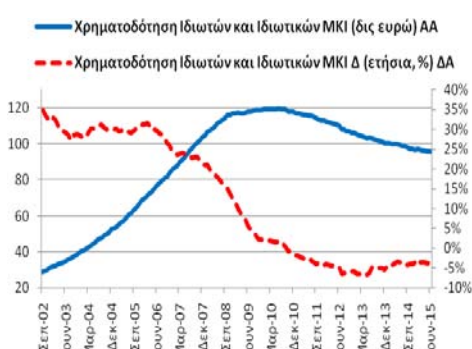
Χρηματοδότηση Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** ανήλθε στα **98,58 δις ευρώ** (5/2015: 98,59 δις ευρώ και 6/2014: 101,66 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-3,03%** (5/2015: -2,50% και 6/2014: -4,81%).

Χρηματοδότηση Ιδιωτών και Ιδιωτικών μη Κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) η χρηματοδότηση των **ιδιωτών και των ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων** ανήλθε στα **95,94 δις ευρώ** (5/2015: 95,89 δις ευρώ και 6/2014: 99,44 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-3,52%** (5/2015: -3,73% και 6/2014: -3,70%).

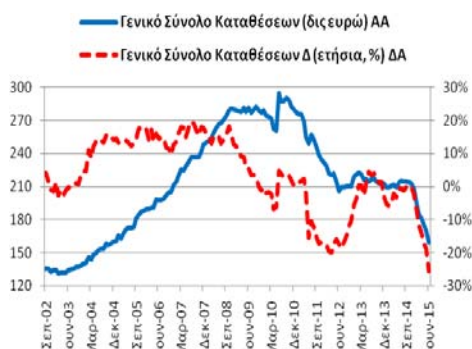
Πίνακας Α5: Καταθέσεις και Ρέπος των μη ΝΧΙ στα Εγχώρια ΝΧΙ εκτός της ΤτΕ

Συνολική Περίοδος: 9/2002-6/2015

Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015

Δημοσίευση: 27/7/2015

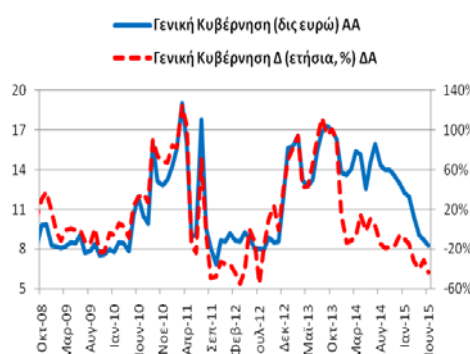
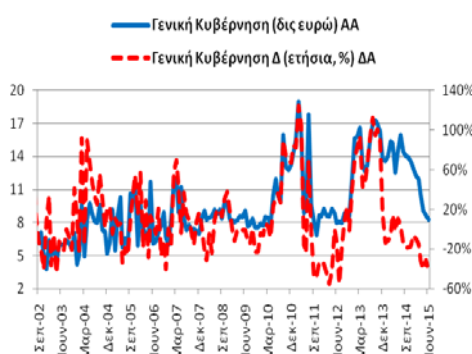
Γενικό Σύνολο Καταθέσεων και Ρέπος (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) το **γενικό σύνολο** (κάτοικοι εσωτερικού, λοιπών χωρών ευρωζώνης και μη κάτοικοι ζώνης ευρώ) των καταθέσεων (και ρέπος) ανήλθε στα **159,25 δις ευρώ** (5/2015: 170,50 δις ευρώ και 6/2014: 213,69 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-25,48%** (5/2015: -18,57% και 6/2014: -0,45%).

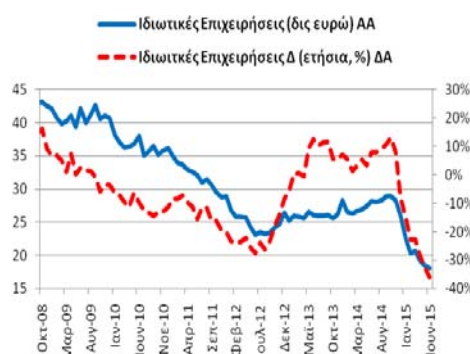
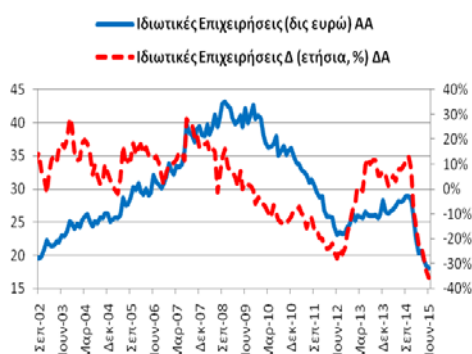
Καταθέσεις και Ρέπος Γενικής Κυβέρνησης (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) της **γενικής κυβέρνησης** ανήλθαν στα **8,27 δις ευρώ** (5/2015: 8,68 δις ευρώ και 6/2014: 14,57 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-43,23%** (5/2015: -30,80% και 6/2014: 10,26%).

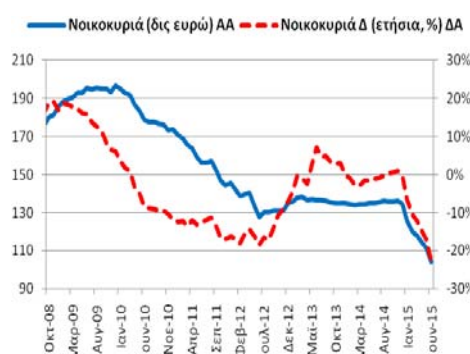
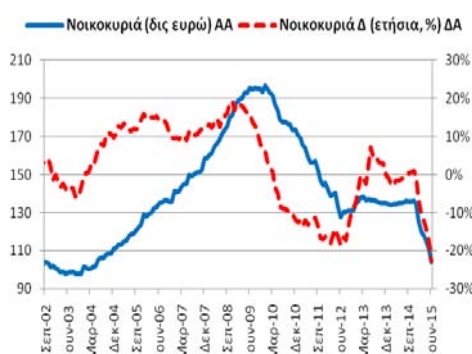
Καταθέσεις και Ρέπος Ιδιωτικών Επιχειρήσεων (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **ιδιωτικών επιχειρήσεων** (ασφαλιστικές, λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και μη χρηματοπιστωτικές) ανήλθαν στα **18,07 δις ευρώ** (5/2015: 18,47 δις ευρώ και 6/2014: 28,15 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-35,81%** (5/2015: -32,60% και 6/2014: 7,91%).

Καταθέσεις και Ρέπος Νοικοκυριών (υπόλοιπα)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) οι καταθέσεις (και ρέπος) των **νοικοκυριών** ανήλθαν στα **104,16 δις ευρώ** (5/2015: 111,45 δις ευρώ και 6/2014: 134,92 δις ευρώ).

■ Η **ετήσια ποσοστιαία μεταβολή** ήταν της τάξης του **-22,80%** (5/2015: -17,26% και 6/2014: -1,23%).

Πίνακας Α6: Δείκτες Εμπιστοσύνης, Ελλάδα και Ευρωζώνη

Συνολική Περίοδος: 12/1997-6/2015

Υποπερίοδος: 10/2008-6/2015

Δημοσίευση: 29/6/2015

Οικονομικό Κλίμα – Συγκεντρωτικός Δείκτης Εμπιστοσύνης



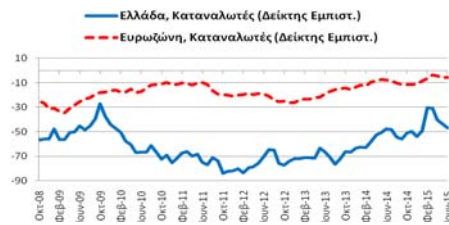
Βιομηχανία – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 40%)



Υπηρεσίες – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 30%)



Καταναλωτές – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 20%)



Λιανικό Εμπόριο – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 5%)



Κατασκευές – Δείκτης Εμπιστοσύνης (Στάθμιση: 5%)



■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης **οικονομικού κλίματος** (90,7 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -0,7 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -13,5 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στη **βιομηχανία** (-14,1 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -1,1 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -15,4 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **υπηρεσίες** (-9,4 μονάδες) **βελτιώθηκε** κατά 0,7 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -27,8 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης των **καταναλωτών** (-46,8 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -3,2 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **βελτιώθηκε** κατά 0,9 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στο **λιανικό εμπόριο** (-3,5 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -3,7 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -6,0 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

■ Για το μήνα **Ιούνιο** (2015) ο δείκτης εμπιστοσύνης στις **κατασκευές** (-48,0 μονάδες) **επιδεινώθηκε** κατά -3,5 μονάδες σε σχέση με το **Μάιο** και **επιδεινώθηκε** κατά -28,9 μονάδες σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του **προηγούμενου έτους**.

Πίνακας Α6 : Βασικά Μακροοικονομικά - Μικροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας														
Ενημέρωση: 28/7/2015														
Μεταβλητές	Στοιχ.	Πηγή	Παράθεση	Εποχ. Διόρθ.	Τελευταία Παρατήρηση		Παρατήρηση Προηγούμενης Περιόδου		Παρατηρήσεις Παρελθόντων Ετών					
					2015q1	2014q4	2014q4	2014q1	2013q1	2012q1	2011q1	2010q1	2009q1	
Βασική Επισκόπηση														
Πραγμ. Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	q	(1), (7)	Δ (yoγ, %)	-	0.23%	2015q1	1.15%	2014q4	-0.51%	2014q1	-5.80%	2013q1	-7.83%	2012q1
Πραγμ. Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			Δ (qoa, %)	Ναι	-0.16%		-0.41%		0.75%		-1.75%		-1.01%	
Πραγμ. Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	y		δς ευρώ	-	186.54	2014	185.11	2013	192.61	2012	206.16	2011	226.21	2010
Ποσοστό Ανεργίας	m		%	Ναι	25.56%	Απρ-15	25.84%	Μαρ-15	27.05%	Απρ-14	27.49%	Απρ-13	23.47%	Απρ-12
Ενθαρμονισμένος Δείκτης Τιμών Κατανάλωτ			Δ (yoγ, %)	-	-1.10%	Ιουν-15	-1.43%	Μαϊ-15	-1.46%	Ιουν-14	-0.25%	Ιουν-13	0.96%	Ιουν-12
Σύνολο Πραγμ. Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόντος														
Πραγμ. Ιδιωτική Κατανάλωση (Νοικοκυριά και ΜΚΙΕΝ)	q	(1), (7)	Δ (yoγ, %)	-	1.16%	2015q1	1.70%	2014q4	-0.36%	2014q1	-5.14%	2013q1	-8.30%	2012q1
Πραγμ. Δημόσια Κατανάλωση				-	-0.18%		-2.63%		0.69%		-12.28%		0.00%	
Πραγμ. Επενδύσεις (Ιδιωτικές και Δημόσιες)				-	17.40%		17.95%		-5.33%		-12.91%		-33.68%	
Πραγμ. Εξαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)				-	0.94%		10.84%		9.70%		-1.16%		3.64%	
Πραγμ. Εισαγωγές (Αγαθά και Υπηρεσίες)				-	10.62%		17.26%		-0.04%		-5.28%		-9.60%	
Αποτελεσματικότητα														
Πραγμ. Παραγωγικότητα της Εργασίας (ανά άτομο)	q	(4), (7)	Δ (yoγ, %)	-	-0.43%	2015q1	-1.20%	2014q4	-0.11%	2014q1	0.54%	2013q1	0.32%	2012q1
Πραγμ. Παραγωγικότητα της Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)				-	0.11%		-2.36%		0.75%		0.75%		3.56%	
Ονομαστικό Μοναδ. Κόστος Εργασίας (ανά άτομο)				-	1.24%		0.78%		-2.77%		-7.36%		-3.55%	
Ονομαστικό Μοναδ. Κόστος Εργασίας (ανά ώρα εργασίας)				-	1.86%		1.45%		-3.36%		-6.29%		-0.34%	
Αγορά Εργασίας														
Απασχολούμενοι	m	(1), (7)	Δ (yoγ, χιλ)	Ναι	49.28	Απρ-15	21.72	Μαρ-15	-22.12	Απρ-14	-224.32	Απρ-13	-388.16	Απρ-12
Άνεργοι				-	-78.76		-62.51		-37.31		185.85		341.47	
Εργατικό Δυναμικό				-	-29.48		-40.79		-59.43		-38.47		-46.70	
Μη Ενεργός Πληθυσμός				-	-21.09		-10.15		12.30		-32.29		-4.28	
Αγορά Ακινήτων														
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	q	(2), (7)	Δ (yoγ, %)	-	-3.52%	2015q1	-5.23%	2014q4	-9.29%	2014q1	-11.53%	2013q1	-10.54%	2012q1
Συνολική Οικοδομική Δραστηριότητα (αριθμός αδειών)	m	(1), (7)		-	6.2%	Απρ-15	19.1%	Μαρ-15	-35.6%	Απρ-14	-20.8%	Απρ-13	-28.0%	Απρ-12
Βιομηχανία και Εμπόριο														
Δείκτης Υπευθύνων Παραγγελιών (PMI)	m	(6), (7)	ΜΔ	Ναι	46.9	Ιουν-15	48.0	Μαϊ-15	49.4	Ιουν-14	45.4	Ιουν-13	40.1	Ιουν-12
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	m	(1), (7)	Δ (yoγ, %)	-	-4.03%	Μαϊ-15	1.01%	Απρ-15	-0.04%	Μαϊ-14	-4.40%	Μαϊ-13	-1.83%	Μαϊ-12
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο				-	-3.25%	Απρ-15	-0.56%	Μαρ-15	3.74%	Απρ-14	-14.92%	Απρ-13	-11.43%	Απρ-12
Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο				-	-1.93%		1.04%		5.00%		-14.45%		-13.31%	
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο	q	(1), (7)	Δ (yoγ, %)	-	-0.95%	2015q1	-0.84%	2014q4	-0.28%	2014q1	-14.17%	2013q1	-17.39%	2012q1
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκινήτων				-	16.85%		19.24%		22.81%		-16.15%		-40.84%	
Εξωτερικός Τομέας														
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Α+Β+Γ+Δ)	12m	(2), (7)	δς ευρώ	-	1.47	Μαϊ-15	0.76	Απρ-15	1.93	Μαϊ-14	-1.78	Μαϊ-13	-15.75	Μαϊ-12
Α. Εμπορικό Ισοζύγιο				-	-17.06		-17.54		-17.79		-17.46		-24.45	
Καυσιμίν				-	-6.76		-7.40		-7.84		-8.58		-10.98	
Πλοίων				-	-1.39		-1.36		-2.04		-1.10		-2.44	
Χωρίς Καύσιμα και Πλοία				-	-8.91		-8.78		-7.91		-7.78		-11.03	
Β. Ισοζύγιο Υπηρεσιών				-	19.72		19.57		17.83		15.30		15.20	
Ταξιδιωτικό				-	11.55		11.43		10.41		8.82		8.29	
Μεταφορών				-	7.81		7.77		7.04		6.50		7.30	
Λοιπών Υπηρεσιών				-	0.35		0.37		0.38		-0.02		-0.39	
Γ. Ισοζύγιο Εισοδημάτων				-	-3.39		-3.38		-2.88		-1.51		-7.21	
Αμοιβών και Μισθών				-	-0.36		-0.35		-0.23		-0.26		-0.30	
Τόκων, Μερισμάτων και Κερδών				-	-3.03		-3.03		-2.66		-1.25		-6.91	
Δ. Ισοζύγιο Τρεχουσών Μεταβιβάσεων				-	2.20		2.12		4.78		1.88		0.71	
Γενικής Κυβέρνησης				-	2.13		2.01		4.37		1.54		0.80	
Λοιπών Τομέων				-	0.07		0.11		0.40		0.34		-0.09	
Δημοσιονομικά Στοιχεία (Γενική Κυβέρνηση)														
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ	y	(1), (7)	%	-	-3.5%	2014	-12.3%	2013	-8.7%	2012	-10.2%	2011	-11.10%	2010
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ				-	0.4%		-8.3%		-3.7%		-3.0%		-5.20%	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης % του ΑΕΠ				-	177.1%		175.0%		156.9%		171.3%		146.0%	
Κυβέρνηση (Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού)														
Καθαρά Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού (Π)	-	(5), (7)	δς ευρώ	-	21.82	Ιουν-15	18.63	Μαϊ-15	15.82	Απρ-15	12.02	Μαρ-15	7.79	Φεβ-15
Καθαρά Έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού (Σ)	-			-	22.73		19.17		15.44		11.93		8.76	
Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού (Π)	-			-	23.24		20.03		16.32		12.52		7.98	
Δαπάνες Κρατικού Προϋπολογισμού (Σ)	-			-	27.33		22.65		18.36		14.04		8.83	
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού (Π)	-			-	1.88		1.51		2.10		1.74		1.24	
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού (Σ)	-			-	-1.24		-0.57		-0.31		0.12		1.41	
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού (Π)	-			-	-1.42		-1.40		-0.51		-0.50		-0.19	
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού (Σ)	-			-	-4.61		-3.48		-2.92		-2.11		-0.07	
Επιτόκια Αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας														
Διευκόλυνση Αποδοχής Καταθέσεων	-	(2), (7)	%	-	-0.20%	10/9/14	-0.10%	11/6/14	0.00%	13/11/14	0.00%	8/5/13	0.00%	11/7/12
Δημοπρασίες Σταθερού Επιτοκίου	-			-	0.05%		0.15%		0.25%		0.50%		0.75%	
Διευκόλυνση Οριακής Χρηματοδότησης	-			-	0.30%		0.40%		0.75%		1.00%		1.50%	
Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου και Τραπεζικά Επιτόκια														
Απόδοση Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου (10 έτη)	m	(2), (7)	%	-	10.95%	Μαϊ-15	12.01%	Απρ-15	6.38%	Μαϊ-14	9.07%	Μαϊ-13	26.90%	Μαϊ-12
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Καταθέσεων (νέων)				-	1.12%	Απρ-15	1.13%	Μαρ-15	1.69%	Απρ-14	2.60%	Απρ-13	2.92%	Απρ-12
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Δανείων (νέων)				-	4.91%		4.94%		5.82%		5.75%		6.34%	
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Καταθέσεων (υφιστάμενων)				-	1.09%		1.13%		1.85%		2.84%		2.84%	
Τραπεζικό Μέσο Επιτόκιο Δανείων (υφιστάμενων)				-	5.10%		5.13%		5.58%		5.76%		6.18%	
Χρηματοδότηση														
Γενικό Σύνολο Χρηματοδότησης	m	(2), (7)	Δ (yoγ, %)	-	230.57	Ιουν-15	231.07	Μαϊ-15	232.47	Ιουν-14	244.84	Ιουν-13	266.64	Ιουν-12
Χρηματοδότηση Γενικής Κυβέρνησης				-	22.44		23.01		18.06		21.41		26.88	
Χρηματοδότηση Ιδιωτικών Επιχειρήσεων				-	98.58		98.59		101.66		106.80		114.53	
Χρηματοδότηση Ιδιωτών και ΜΚΙ				-	95.94		95.89		99.44		103.26		110.21	
Καταθέσεις και Ρέπος														
Σύνολο Καταθέσεων και Ρέπος	m	(2), (7)	δς ευρώ	-	159.25	Ιουν-15	170.50	Μαϊ-15	213.69	Ιουν-14	214.66	Ιουν-13	205.71	Ιουν-12
Γενική Κυβέρνηση				-	8.27		8.68		14.57		13.22		7.99	
Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις				-	1.59		1.62		2.93		2.97		2.04	
Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα				-	3.62		3.70		4.48		4.13		3.24	
Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις				-	12.86		13.14		20.73		18.98		17.90	
Νοικοκυριά				-	104.16		111.45		134.92		136.59		127.41	
Κάτοικοι Λοιπών Χωρών Ευρωζώνης				-	1.36		1.54		1.41		1.42		1.43	
Μη Κάτοικοι Ευρωζώνης				-	27.39		30.36		34.64		37.35		45.69	
Δείκτες Εμπιστοσύνης														
Οικονομικό Κλίμα - Συγκεντρωτικός Δείκτης Εμπιστ.	m	(3), (7)	ΜΔ	Ναι	90.7	Ιουν-15	91.4	Μαϊ-15	104.2	Ιουν-14	93.8	Ιουν-13	77.3	Ιουν-12
Βιομηχανία				-	-14.1		1.3		1.3		-8.8		-24.9	
Υπηρεσίες				-	-9.4		-10.1		18.4		-2.5		-43.2	
Καταναλωτές				-	-46.8		-43.6		-47.7		-66.5		-70.4	
Λιανικό Εμπόριο				-	-3.5		0.2		2.5		-19.1		-35.2	
Κατασκευές				-	-48.0		-44.5		-19.1		-34.1		-61.8	

Πηγή: (1) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤ.ΑΤ.), (2) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (3) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), (4) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat),

(5) Διαδικτυακή Πύλη Υπουργείου Οικονομικών, (6) Bloomberg, (7) Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης και Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών - Eurobank Economic Analysis and Financial Markets Research.

Σημειώσεις: (1) ως y, q και m ορίζουμε τα ετήσια, τριμηνιαία και μηνιαία στοιχεία, (2) ως Δ (yoγ) ορίζουμε την ετήσια μεταβολή, ως Δ (qoa) ορίζουμε την τριμηνιαία μεταβολή, ως 12m ορίζουμε το άθροισμα 12 μηνών, ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, (3) ως Π ορίζουμε το πραγματοποιηθέν και ως Σ τον Στόχο, (4) στο πεδίο δημοσιονομικά στοιχεία (γενική κυβέρνηση), η μεταβλητή του πρωτογενούς ισοζυγίου της γενικής κυβέρνησης διαφέρει από το αντίστοιχο μέγεθος του ελληνικού προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, (5) στα πεδία δημοσιονομικά στοιχεία (γενική κυβέρνηση) και επιτόκια αναφοράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα στοιχεία παρελθόντων ετών, αναφέρονται στην μεν πρώτη περίπτωση στην εκτέλεση του προϋπολογισμού κατά τους προηγούμενους μήνες, στη δε δεύτερη στα παρελθούσα ημερομηνία κατά τις οποίες υπήρξε μεταβολή στα εν λόγω επιτόκια.

Τομέας Οικονομικής Ανάλυσης & Έρευνας Διεθνών Κεφαλαιαγορών

Πλάτων Μονοκρούσος
Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank

Ιωάννης Γκιώνης: Ερευνητής Οικονομολόγος
Στυλιανός Γώγος: Οικονομικός Αναλυτής
Άννα Δημητριάδου: Οικονομικός Αναλυτής
Όλγα Κοσμά: Οικονομικός Αναλυτής
Αρκαδία Κωνσταντοπούλου: Βοηθός Ερευνητικής Ομάδας
Παρασκευή Πετροπούλου: Οικονομικός Αναλυτής G10
Θεόδωρος Σταματίου: Ανώτερος Οικονομολόγος
Γαλάτεια Φωκά: Ερευνητής Οικονομολόγος

Eurobank Ergasias SA, 8 Othonos Str, 10557 Athens, tel: +30 210 33 37 000, fax: +30 210 33 37 190, contact email: Research@eurobank.gr

Eurobank Οικονομικές Μελέτες

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

- **Daily Overview of Global markets & the SEE Region:** Ημερήσια επισκόπηση με τις βασικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην αγορά της Ελλάδας και τις παγκόσμιες αγορές
- **Greece Macro Monitor:** Περιοδική έκδοση για τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις της αγοράς της Ελλάδας
- **Regional Economics & Market Strategy Monthly:** Μηνιαία έκδοση για την οικονομία και τις εξελίξεις της αγοράς ανά περιοχή
- **Global Economy & Markets Monthly:** Μηνιαία ανασκόπηση της διεθνούς οικονομίας και των χρηματοπιστωτικών αγορών

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

