

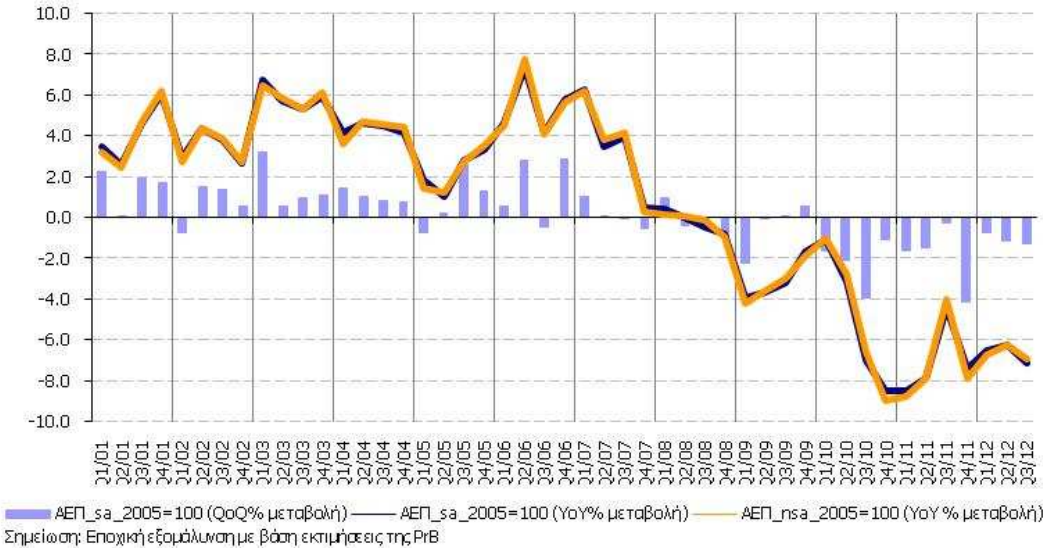


11 Δεκεμβρίου 2012
Μονάδα Οικονομικής Ανάλυσης & Αγορών

Ελληνική Οικονομία

Ελλάδα: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη

Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2005)



Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη, σταθερές τιμές 2005
(YoY% μεταβολή, μη εποχικ. εξομαλυμένα στοιχεία)

	Q3 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012
ΑΕΠ	-4.0	-6.7	-6.3	-6.9
Ιδιωτική Κατανάλωση	-3.5	-9.5	-8.6	-8.4
Δημόσια Κατανάλωση	-3.3	0.5	-1.4	-10.7
Ακαθ. σχηματισμός κεφαλαίου	-21.3	-35.8	-20.4	-36.0
Ακαθ. σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	-15.3	-22.4	-19.8	-19.5
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	4.4	4.1	-3.1	-4.5
σε εκατ. €	14,278	8,622	10,580	13,636
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	-2.9	-17.5	-13.7	-20.9
σε εκατ. €	14,406	11,776	12,128	11,390
Εμπορικό Ισοζύγιο (σε εκατ. €)	-128	-3155	-1547	2246

Ελλάδα: Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2012								
εκατ. € (τροποποιημένη ταμειακή βάση)	2011	2012	Διαφορά	Ιαν.- Νοέμβριος 2012		2011	2012	
	Ιαν. - Νοέμ.	Ιαν. - Νοέμ.		Στόχοι ⁽¹⁾	Διαφορά	Πραγμ. ⁽²⁾	Στόχοι Προϋπολογισμός 2013 (Οκτ. 12')	Στόχοι Συμπληρωματικός Προϋπολογισμός 2012 (Φεβ. 12')
	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)	(6)
Τακτικός Προϋπολογισμός								
Καθαρά έσοδα	43,860	42,837	-1,023	42,382	456	50,158	47,706	51,409
Έσοδα προ επιστροφών φόρων	47,783	45,800	-1,983	45,495	306	54,284	51,363	54,949
Ειδικά έσοδα από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου	785	8	-777	16	-8	1,157	32	270
Επιστροφές φόρων	4,709	2,971	-1,738	3,129	-158	5,283	3,689	3,810
Δαπάνες	63,715	55,085	-8,630	56,017	-932	70,146	61,855	62,998
Πρωτογενείς δαπάνες	46,421	41,991	-4,430	42,452	-461	51,561	47,586	47,685
Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών	434	392	-42	400	-8	435	400	400
Εξοπλιστικά Προγράμματα (σε ταμειακή βάση)	272	282	10	453	-171	360	700	700
Καταπτώσεις εγγυήσεων	1,046	617	-429	731	-114	1,442	869	1,163
σε φορείς εντός της γενικής κυβέρνησης (καθαρή βάση)	1,009	516	-493	595	-79	1,249	691	1,026
σε φορείς εκτός της γενικής κυβέρνησης	37	102	65	136	-34	193	178	137
Τόκοι (σε καθαρή βάση) ⁽³⁾	15,542	11,433	-4,109	11,451	-18	16,348	11,735	13,050
Προμήθεια εκταμίευσης δανείων στο EFSF	0	370	370	530	-160	0	565	
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Τ.Π.	-19,855	-12,248	7,607	-13,636	1,388	-19,988	-14,149	-11,589
ΠΔΕ								
Έσοδα	2,643	2,956	313	3,439	-483	3,773	4,687	4,750
Δαπάνες	4,287	3,627	-660	4,850	-1,223	6,559	6,850	7,300
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Π.Δ.Ε.	-1,644	-671	973	-1,411	740	-2,786	-2,163	-2,550
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-21,499	-12,919	8,580	-15,047	2,127	-22,774	-16,312	-14,139
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού	-5,957	-1,486	4,471	-3,596	2,110	-6,426	-4,577	-1,089

(1) Στόχοι όπως αποτυπώνονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013.

(2) Το σύνολο των εσόδων & των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2011 είναι τελικό, εντούτοις θα οριστικοποιηθεί με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων & Εξόδων του Κράτους οικ. έτους 2011.

(3) Οι δαπάνες τόκων για το πρώτο 11μηνο του 2012 αναλύονται σε: α) Ταμειακές πληρωμές ύψους €6,6 δισεκ. περίπου και β) Δεδουλευμένους τόκους ύψους €4,9 δισεκ. περίπου που καταβλήθηκαν με βραχυχρόνιους τίτλους δμηνης διάρκειας έκδοσης του ΕΤΧΣ στους ομολογιούχους που προσήλθαν κατά την πρώτη φάση εφαρμογής του PSI.
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Piraeus Bank calculations

Διεθνείς Εξελίξεις

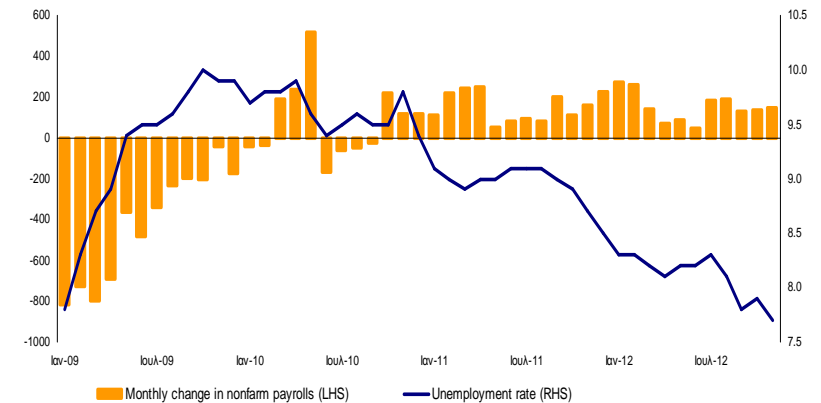
US Economy

Πολύ θετικά ήταν τα δημοσιευθέντα στοιχεία σχετικά με τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας, καθώς κατά τη διάρκεια του Νοεμβρίου το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 7,7% (από το 7,9% του Οκτωβρίου), που αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδο από το Δεκέμβριο του 2008. Παράλληλα, η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 145 χιλιάδες θέσεις εργασίας, αρκετά υψηλότερα έναντι των 85 χιλιάδων που ανέμεναν οι αναλυτές. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τον Οκτώβριο του 2010 η απασχόληση ενισχύεται με μέσο μηνιαίο μέγεθος 153 χιλιάδων θέσεων εργασίας, ενώ είχε προηγηθεί η περίοδος Φεβρουαρίου 2008 – Σεπτεμβρίου 2010 κατά την οποία η απασχόληση συρρικνωνόταν με μέσο μηνιαίο μέγεθος 253 χιλιάδων.

Όμως, η απασχόληση στον τομέα της μεταποίησης μειώθηκε (κατά 7 χιλιάδες) κατά τη διάρκεια του Νοεμβρίου, γεγονός που συνάδει με την υποχώρηση του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη ISM στις 49,5 μονάδες (τιμή υπό των 50 μονάδων καταδεικνύει συρρίκνωση) από τις 51,5 μονάδες που είχε παραμείνει κατά τη διάρκεια του διμήνου Σεπτεμβρίου – Οκτωβρίου. Ειδικότερα, ο επιμέρους δείκτης της απασχόλησης υποχώρησε στις 48 μονάδες (από τις 52 του Οκτωβρίου και τις 55 του Σεπτεμβρίου) και των νέων παραγγελιών στις 50 μονάδες (από τις 54 του Οκτωβρίου).

Επιπλέον, ο πρόδρομος δείκτης εμπιστοσύνης του καταναλωτή, σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση που εξάγεται από την έρευνα του Πανεπιστημίου του Michigan για το Δεκέμβριο, υποχώρησε σε σημαντικό βαθμό στις 74,5 μονάδες (από τις 82,7 μονάδες που είχε παραμείνει κατά τη διάρκεια του διμήνου Οκτωβρίου - Νοεμβρίου), λόγω της εξίσου σημαντική υποχώρησης του επιμέρους δείκτη των προσδοκιών στις 65 μονάδες (από τις 77 του Νοεμβρίου και τις 79 του Οκτωβρίου). Αντίθετα, ο πρόδρομος επιχειρηματικός δείκτης του τομέα των υπηρεσιών σημείωσε κατά τη διάρκεια του Δεκεμβρίου μικρή βελτίωση στις 54,7 μονάδες, έναντι των 54,1 μονάδων του Οκτωβρίου.

Αγορά Εργασίας



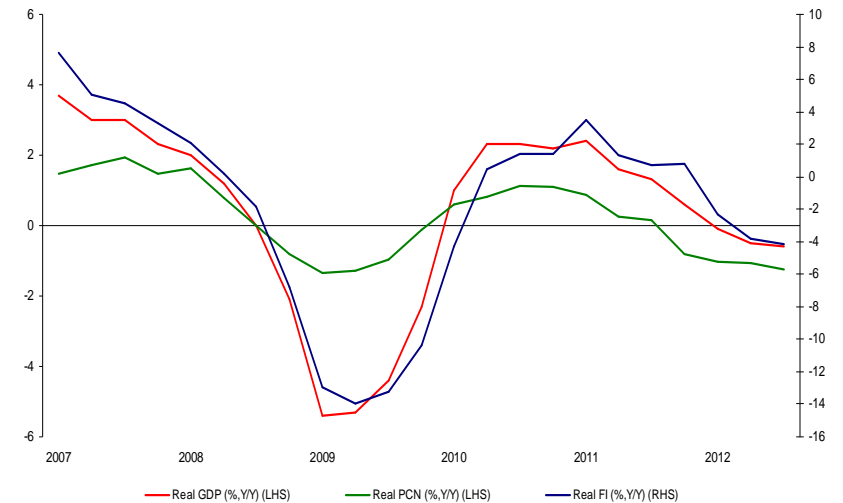
Eurozone Economy

Συρρίκνωση κατά 0,1% (τριμηνιαίος ρυθμός) σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του γ' τριμήνου, έναντι του -0,2% του β' τριμήνου, ενώ αξίζει να σημειωθεί ότι η τελευταία φορά που το πραγματικό ΑΕΠ κατέγραψε μεγέθυνση ήταν κατά τη διάρκεια του γ' τριμήνου του 2011. Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε αμετάβλητη έναντι της συρρίκνωσης κατά 0,4% του β' τριμήνου, ενώ οι επενδύσεις συρρικνώθηκαν με μικρότερο ρυθμό (0,7% έναντι του 1,8%). Αντίθετα η δημόσια κατανάλωση συρρικνώθηκε με ευρύτερο ρυθμό (0,2% έναντι του 0,1%).

Συνεπώς, η εσωτερική ζήτηση είχε μικρότερη αρνητική συμβολή (-0,1 έναντι του -0,5) στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ, ενώ η μεταβολή των εταιρικών αποθεμάτων είχε μεγαλύτερη αρνητική συμβολή (-0,2 έναντι του 0,0). Η συμβολή από τη δραστηριότητα του εξωτερικού εμπορίου παρέμεινε θετική, αλλά ήταν μικρότερου μεγέθους (0,2 έναντι του 0,3), καθώς οι εξαγωγές ενισχύθηκαν κατά 0,9% (από 1,6% το προηγούμενο τρίμηνο), που ήταν υψηλότερος ρυθμός έναντι εκείνου των εισαγωγών (κατά 0,2% από το 0,6%). Σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2011, ο ετήσιος ρυθμός συρρίκνωσης του πραγματικού ΑΕΠ διευρύνθηκε στο -0,6% (από το -0,5%), διότι παρόμοια εξέλιξη σημειώθηκε τόσο στην ιδιωτική κατανάλωση (στο -1,3% από το -1,1%), όσο και στις επενδύσεις (στο -4,2% από το -3,8%).

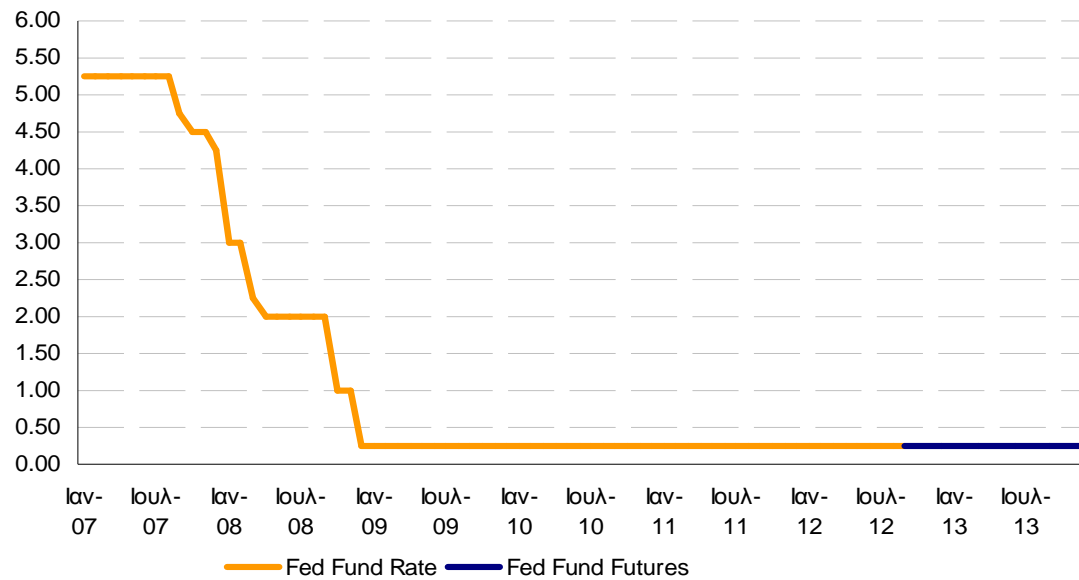
Όμως, ο (τριμηνιαίος) ρυθμός συρρίκνωσης του πραγματικού ΑΕΠ του δ' τριμήνου αναμένεται να είναι αισθητά ευρύτερος, καθώς οι λιανικές πωλήσεις υποχώρησαν κατά τη διάρκεια του Οκτωβρίου κατά 1,2%. Υιοθετώντας την απλή παραδοχή της διατήρησης του επιπέδου του δείκτη των λιανικών πωλήσεων του Οκτωβρίου έως το Δεκέμβριο, τότε θα έχουμε μείωση κατά 1,6%, έναντι της μέσης τιμής του δείκτη του γ' τριμήνου. Επιπλέον, διατηρώντας το επίπεδο του δείκτη της βιομηχανικής παραγωγής του Σεπτεμβρίου έως το Δεκέμβριο, τότε θα έχουμε μείωση κατά 1,4%, έναντι της μέσης τιμής του δείκτη του γ' τριμήνου. Εφαρμόζοντας την ίδια μέθοδο στο δείκτη των κατασκευών, θα έχουμε μείωση κατά 0,8%.

Εθνικοί Λογαριασμοί



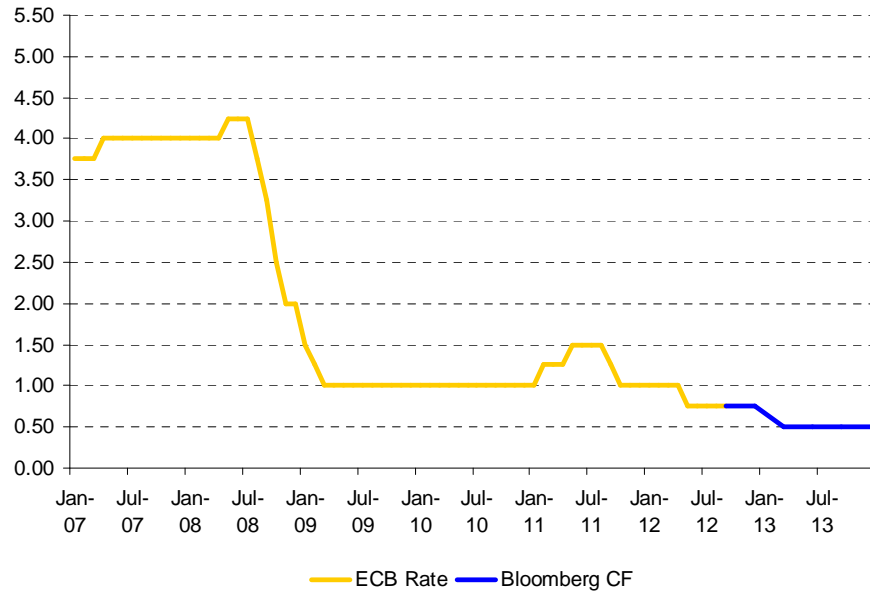
US Monetary Developments

Παρεμβατικό Επιτόκιο Fed

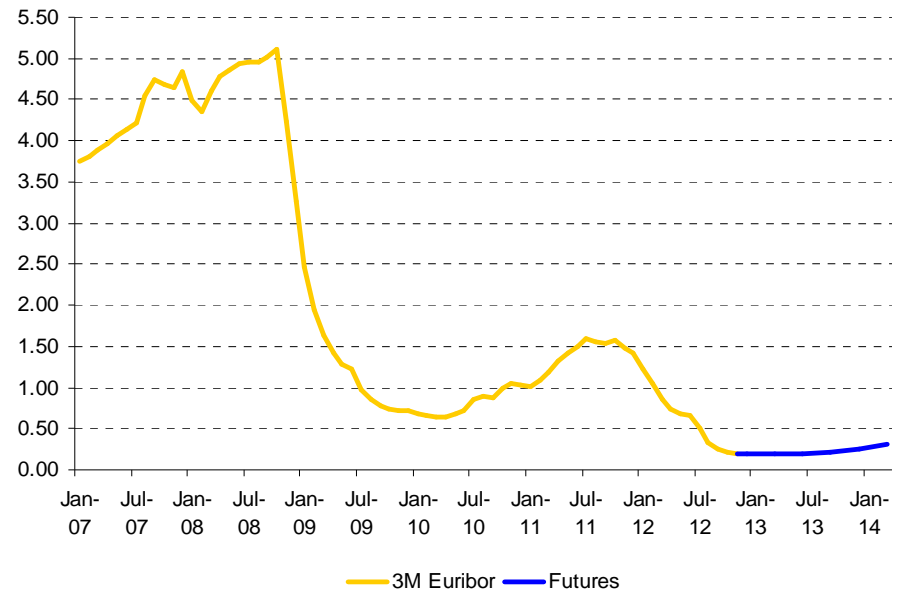


Eurozone Monetary Developments

Παρεμβατικό Επιτόκιο ECB

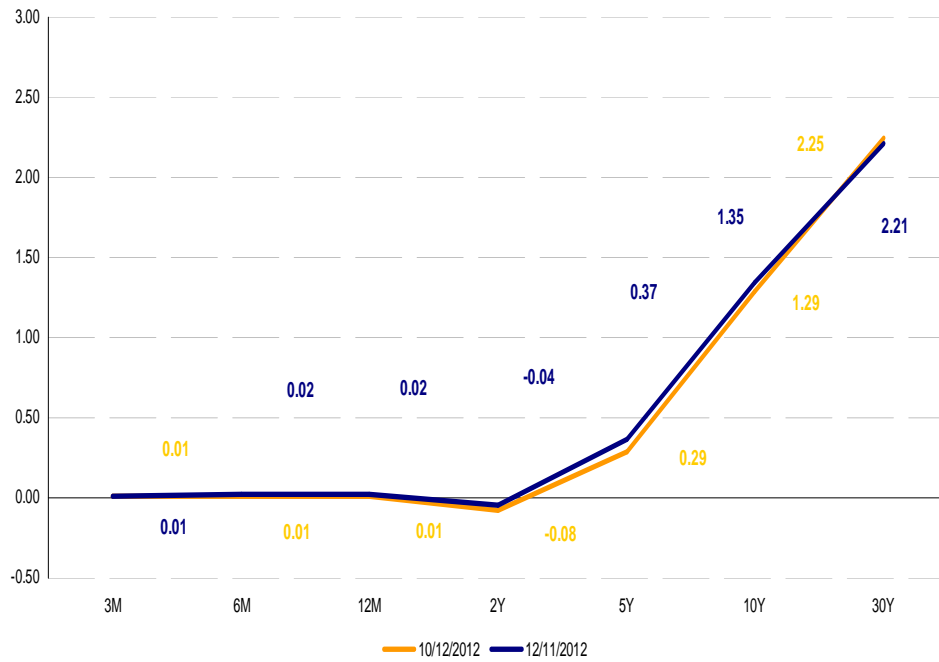


3month Euribor

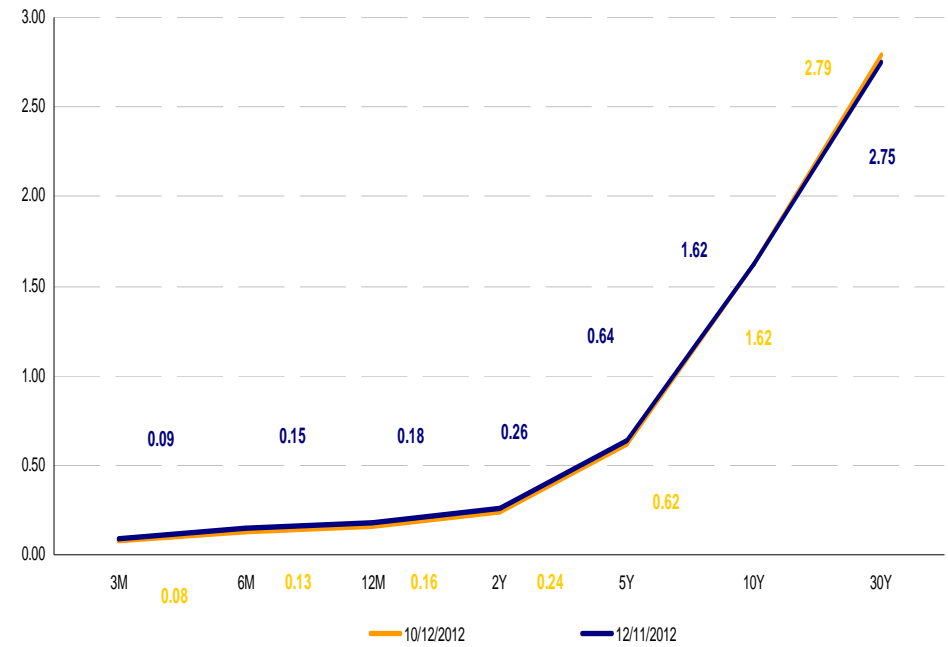


Yields

Germany: Term Structure of Interest Rates

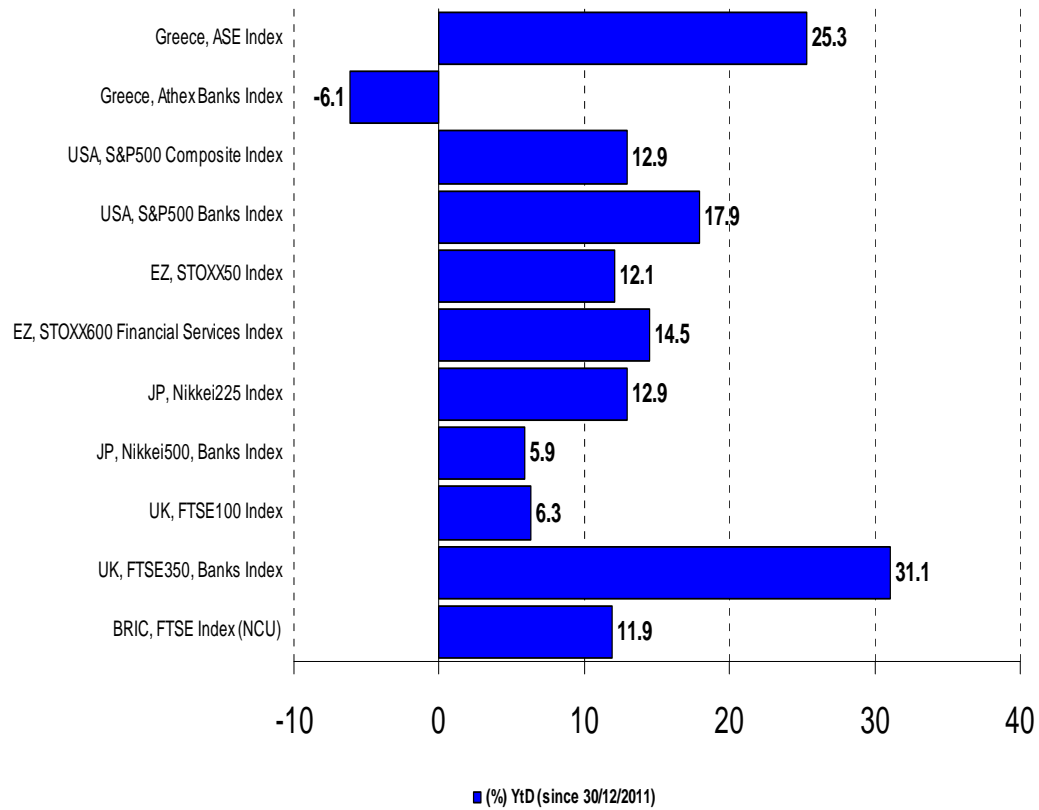


US: Term Structure of Interest Rates

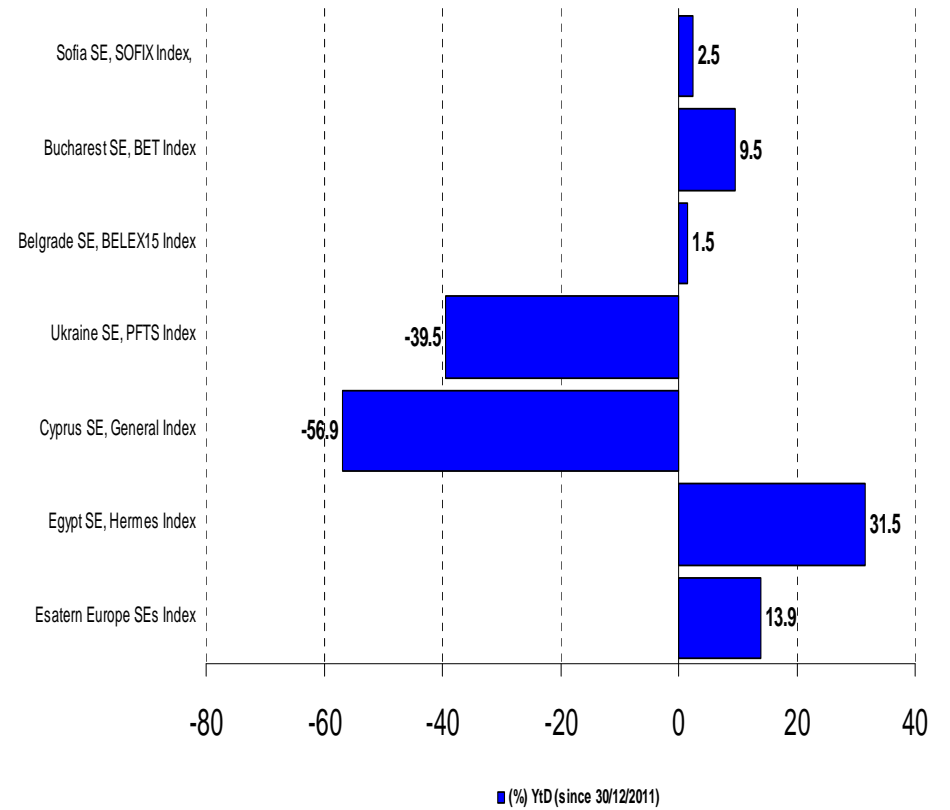


Stock Markets

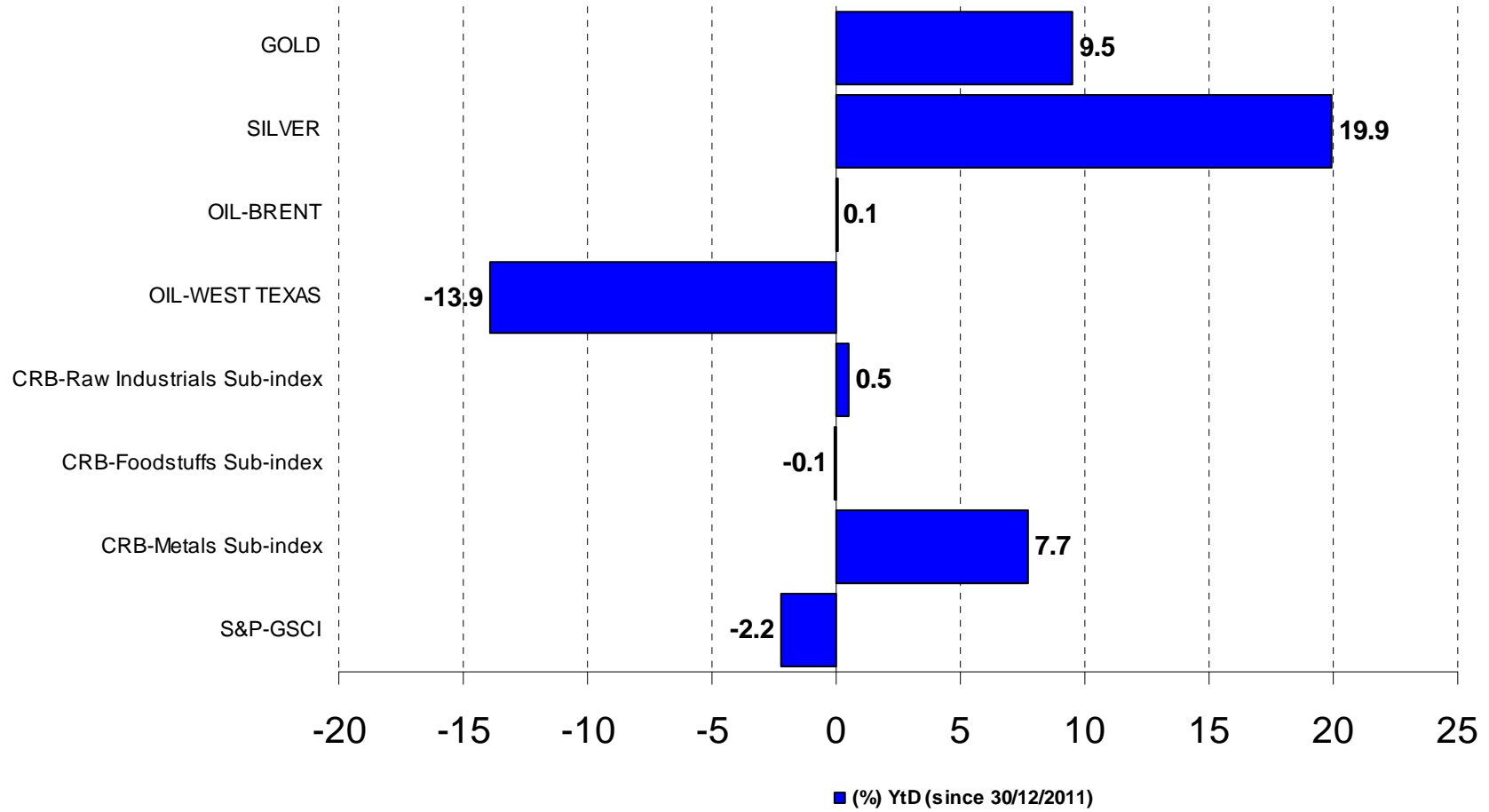
Developed Economies



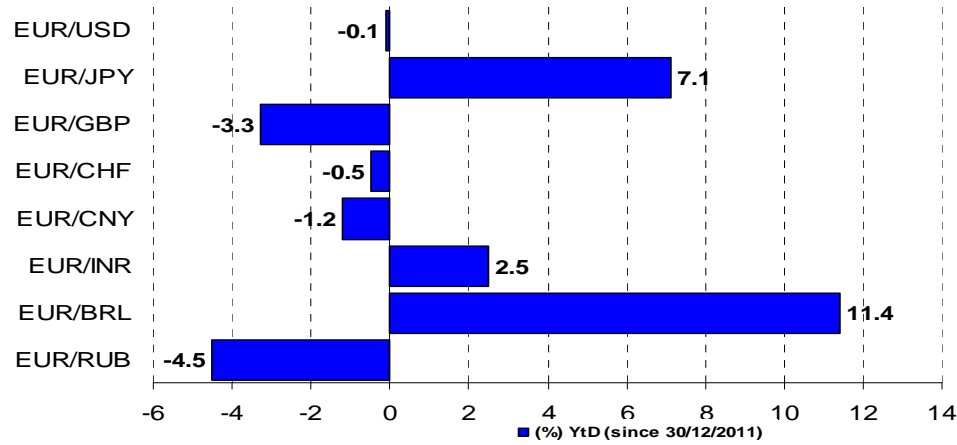
SEE Economies



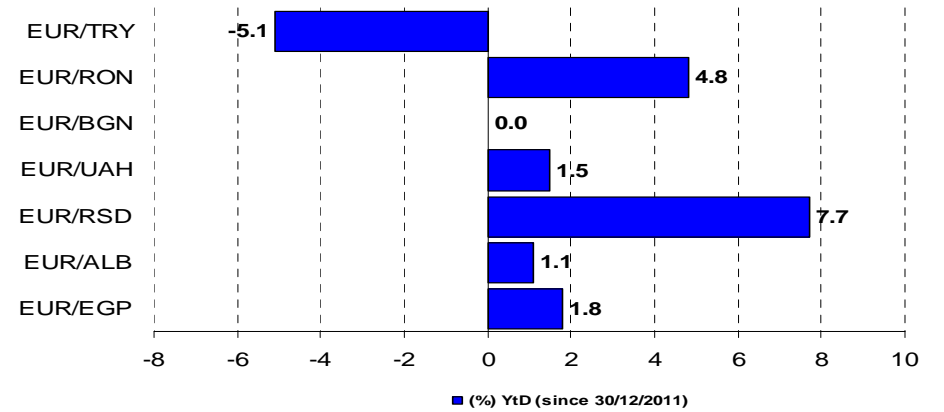
Commodities



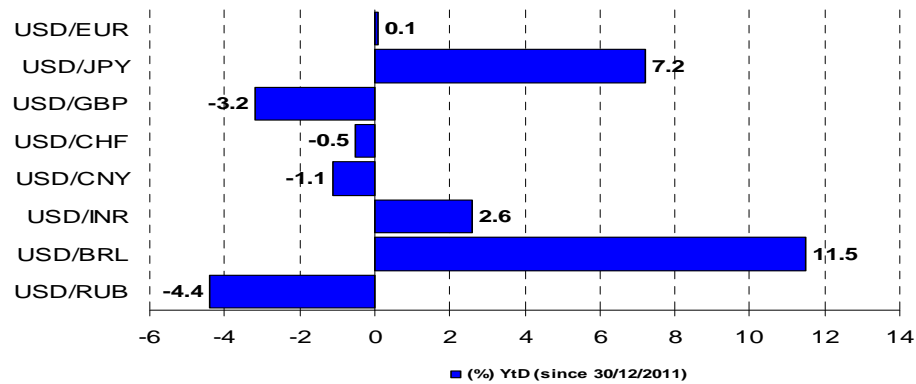
EUR vs Major Currencies



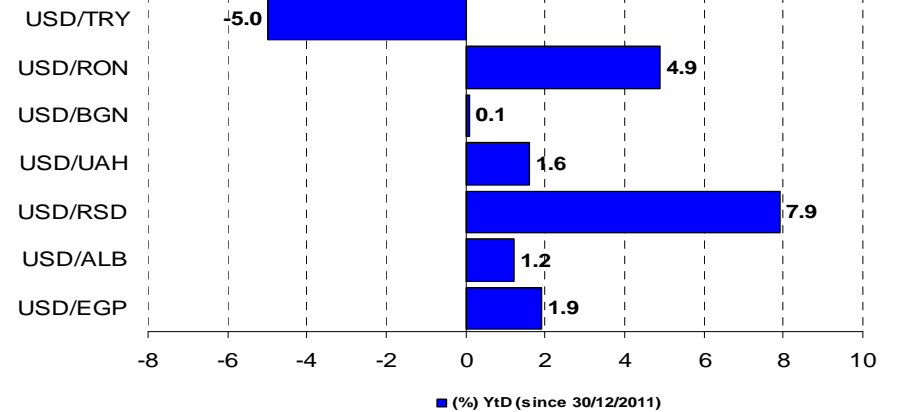
EUR vs SEE Currencies









USD vs Major Currencies










USD vs SEE Currencies



Consensus Forecasts - Developed Markets

As of	Nov. 2012	GDP % YoY		Consumption % YoY		Investment % YoY		Industrial Production % YoY		CPI % YoY	
		2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
UK		-0.1	1.3	0.5	1.1	1.5	2.7	-1.1	1.1	2.7	2.3
Eurozone		-0.5	0.0	-0.9	-0.3	-3.1	-1.1	-2.2	0.5	2.5	1.9
Japan		1.8	0.8	2.2	0.5	1.8	1.1	-0.5	-0.5	0.0	-0.2
Germany		0.8	0.8	0.9	1.1	-2.3	0.5	-0.1	1.1	2.0	1.9
France		0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.1	-2.5	-1.1	2.0	1.7
Italy		-2.4	-0.7	-3.3	-1.3	-8.5	-2.5	-6.8	-1.7	3.2	2.2
USA		2.2	1.9	1.9	1.9	7.5	3.5	3.8	2.2	2.1	2.1

Consensus Forecasts - FX

As of Nov. 2012		EUR				USD			
		Τέλος Δεκ-12	Φεβ-13	Νοε-13	Νοε-14	Τέλος Δεκ-12	Φεβ-13	Νοε-13	Νοε-14
EUR		-	-	-	-	0.777	0.784	0.799	0.798
USD		1.287	1.275	1.252	1.253	-	-	-	-
YEN		102.25	102.06	102.48	105.94	79.45	80.05	81.85	84.55
GBP		0.802	0.801	0.795	0.796	1.605	1.591	1.575	1.575
RON		4.567	4.549	4.479	4.487	3.549	3.568	3.577	3.581
TR. LIRA		2.310	2.284	2.242	2.299	1.795	1.791	1.791	1.835
HRYVNIA		10.95	11.11	11.76	11.37	8.505	8.715	9.395	9.075

Piraeus Bank Group

Economic Analysis & Markets Division

Ilias Lekkos	<i>Head of Division</i>	+30 210 328 8120
Liana Papioti	<i>Secretary</i>	+30 210 328 8187

Global Markets Team

Vassilis Patikis	Head of Developed Markets	+30 210 328 8855
Dionisis Polychronopoulos	Economic Analyst	+30 210 328 8694

Greek Economy Team

Irini Staggel	Economist	+30 210 328 8192
Kostas Kefalas	Junior Economic Analyst	+30 210 373 9369

SEE & Egypt Team

Dimitria Rotsika	Junior Economic Analyst	+30 210 328 8365
------------------	-------------------------	------------------

Sectoral Analysis Team

Athanasios Dagalidis	Senior Economist	+30 2310 293564
Paraskevi Vlachou	Economic Analyst	+30 210 333 5631
Ifigenia Fragoulidou	Junior Economic Analyst	+30 2310 293402

4 Amerikis St. 105 64 Athens

☎ +30 210 328 8187

📠 +30 210 328 8605

✉ ReasearchDivision@piraeusbank.gr



Disclaimer

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίστηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακλύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια έγγραφη. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ) Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα εκάστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν.