



24 Απριλίου 2012
Μονάδα Οικονομικής Ανάλυσης & Αγορών

Ελληνική Οικονομία

Κρατικός Προϋπολογισμός									
		Ιαν.-Μαρ. 2011	Ιαν.-Μαρ. 2012				2011	2012	
	ποσά σε εκατ. €	Πραγματο- ποιήσεις	Πραγματο- ποιήσεις	Διαφορά 2012 - 2011	Στόχος ⁽¹⁾	Διαφορά έναντι του Στόχου	Πραγματο- ποιήσεις ⁽²⁾	Εκτιμήσεις ⁽³⁾	Στόχος ⁽¹⁾
A	Τακτικός Προϋπολογισμός (ΤΠ)	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)	(6)
I	Καθαρά έσοδα ΤΠ (α+β+γ-δ)	11123	11443	320	11603	-160	50091	51409	51409
(α+β)	Τακτικά & μη τακτικά έσοδα προ επιστροφών	11948	11961	13	12312	-351	54217	54949	54949
α.	Τακτικά έσοδα (1+2+3+4)	11635	11693	58	11916	-223	52295	52868	52868
α.1	Άμεσοι φόροι	3926	4535	609	4435	101	20316	23522	23522
α.2	Έμμεσοι φόροι	7064	6618	-446	6770	-152	28632	26881	26881
α.3	Απολήψεις από ΕΕ	13	13	0	38	-25	274	165	165
α.4	Μη φορολογικά έσοδα	632	526	-106	674	-147	3072	2300	2300
β.	Μη τακτικά έσοδα	313	268	-45	395	-127	1922	2081	2081
γ.	Ειδικά έσοδα από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων	0	0	0	20	-20	1157	270	270
δ.	Επιστροφές φόρων	825	518	-307	729	-211	5283	3810	3810
II	Δαπάνες ΤΠ (α+β+γ+δ+ε)	15836	19630	3794	20621	-991	70135	62998	62998
α.	Πρωτογενείς δαπάνες	12086	12223	137	12815	-592	51548 ⁽⁴⁾	47685	47685
	Μισθοί και Συντάξεις	5135	4868	-267	:	:	21817	:	20508
	Κοινωνική Ασφάλιση & Περιθαλψη	4414	5079	665	:	:	17715 ⁽⁵⁾	:	15581
	Λειτουργικές και άλλες δαπάνες	1184	1428	244	:	:	6999	:	6584
	Αποδιδόμενοι Πόροι	1353	848	-505	:	:	5000	:	4012
	Αποθεματικό	0	0	0	:	:	0	:	1000
β.	Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση παλαιών οφειλών τους	375	355	-20	370	-15	435	400	400
γ.	Εξοπλιστικά προγράμματα (ταμειακή βάση)	50	4	-46	120	-116	359	700	700
δ.	Καταπτώσεις εγγυήσεων	91	103	12	119	-16	1445	1163	1163
	Σε φορείς που έχουν κατηγοριοποιηθεί εκτός γενικής κυβέρνησης	10	11	1	21	-10	192	137	137
	Σε φορείς που έχουν κατηγοριοποιηθεί εντός γενικής κυβέρνησης	81	93	12	98	-5	1254	1026	1026
ε.	Τόκοι (καθαρή βάση) ⁽⁶⁾	3234	6945	3711	7197	-252	16348	13050	13050
B = A.I-A.II	Ισοζύγιο Τακτικού Προϋπολογισμού	-4713	-8187	-3474	-9018	831	-20044	-11589	-11589
Γ.	Πρόγραμμα Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ)								
I	Έσοδα (α+β)	609	1397	788	1372	25	3770	4750	4750
α.	Εισροές από την Ε.Ε.	566	1351	785	1329	22	3623	4550	4550
β.	Ίδια έσοδα	43	46	3	43	3	146	200	200
II	Δαπάνες	677	488	-189	950	-462	6608	7300	7300
Δ = Γ.Ι-Γ.ΙΙ	Ισοζύγιο ΠΔΕ	-68	909	977	422	487	-2838	-2550	-2550
E=B+Δ	Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-4781	-7278	-2497	-8596	1318	-22882	-14139	-14139
E-Π.ε	Πρωτογενές αποτέλεσμα	-1547	-333		-1399		-6534	-1089	-1089

(1) Στόχοι όπως διαμορφώθηκαν μετά το συμπληρωματικό προϋπολογισμό που ψηφίστηκε από τη Βουλή το Φεβ. 2012. (2) Το σύνολο των δαπανών & των εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2011 είναι τελικό, εντούτοις θα οριστικοποιηθεί με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων & Εξόδων του Κράτους οικ. Έτους 2011. (πηγή Δελτίο Εκτέλεσης Ιαν 2012). Για τις επιμέρους κατηγορίες δαπανών τα στοιχεία προέρχονται από το Δελτίο Εκτέλεσης Δεκ. 11. (3) Οι ετήσιες εκτιμήσεις διαμορφώθηκαν κατά την επισκόπηση της Ελληνικής οικονομίας και τα μεγέθη περιλαμβάνονται στο συμπληρωματικό προϋπολογισμό που ψηφίστηκε από τη Βουλή το Φεβ. 2012. Μεθοδολογική Παρατήρηση: Η ετήσια εκτίμηση των εσόδων & δαπανών του κράτους παραπάνω (στήλη 5), συμπίπτει με τους αναθεωρημένους στόχους που περιλαμβάνονται στο συμπληρωματικό προϋπολογισμό 2012 που ψηφίστηκε στο Κοινοβούλιο το Φεβ.2012. Η εκτίμηση θα ενημερώνεται σε κλιόμενη βάση κατά τη διάρκεια του έτους, λαμβάνοντας υπόψη: α) αναθεωρήσεις των μακροοικονομικών προοπτικών, με βάση τις επικαιροποιημένες 3μηνιαίες προβλέψεις που παρέχονται από η Γεν. Δ/ση οικονομικής Πολιτικής του ΥΠΟΙΚ, β) Δημοσιονομικές εξελίξεις με βάση στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού, γ) Δημοσιονομικές επιπτώσεις αλλαγών στην οικονομική πολιτική. (4) Περιλαμβάνονται δαπάνες NATO €16 εκατ. (5) Μετά την αλλαγή ταξινόμησης που εφαρμόζεται στον πίνακα δαπανών για τα στοιχεία του 2012, στο 2011 συμπεριλαμβάνονται €600 εκατ. αντιπαροχή έναντι περιουσίας στους τομείς ασφάλισης ΔΕΗ. (6) Οι δαπάνες τόκων για το πρώτο τρίμηνο του 2012 αναλύονται σε: α) Ταμειακές πληρωμές ύψους €2.3 δισεκ. περίπου και β) Δεδουλευμένους τόκους ύψους €4.6 δισεκ. περίπου που καταβλήθηκαν με βραχυχρόνιους τίτλους 6μηνιαίας διάρκειας έκδοσης του ΕΤΧΣ στους ομολογιούχους που προσήλθαν κατά την πρώτη φάση εφαρμογής του PSI.

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Piraeus Bank calculations

Διεθνείς Αγορές

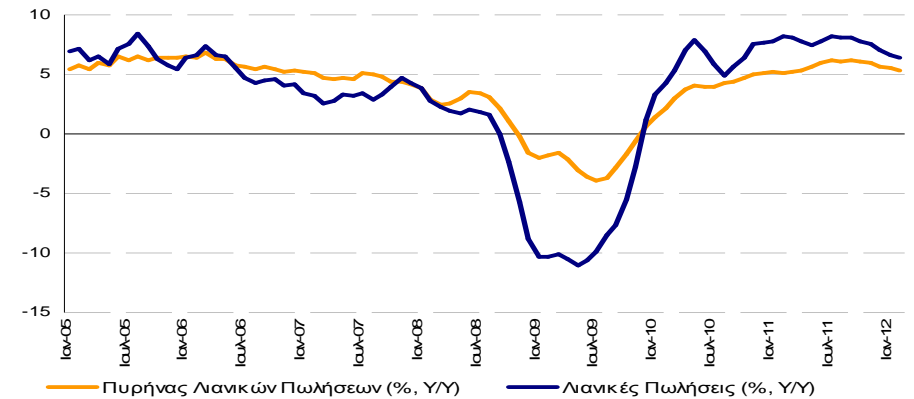
US Economy

Κατά τη διάρκεια του Μαρτίου οι λιανικές πωλήσεις ενισχύθηκαν κατά 0,8% σε τρέχουσες τιμές (αύξηση για 10ο διαδοχικό μήνα) και κατά 0,5% σε σταθερές τιμές (αύξηση για 7ο διαδοχικό μήνα). Παράλληλα, η μεταποιητική παραγωγή (σε σταθερές τιμές) συρρικνώθηκε κατά 0,2%, γεγονός όμως που μπορεί να είναι φυσιολογικό, ύστερα από τρεις διαδοχικούς μήνες ισχυρής ενίσχυσης. Παράλληλα, ο αριθμός των ενάρξεων ανέγερσης νέων κατοικιών μειώθηκε κατά 6%, ύστερα από τη μείωση κατά 3% του προηγούμενου μήνα.

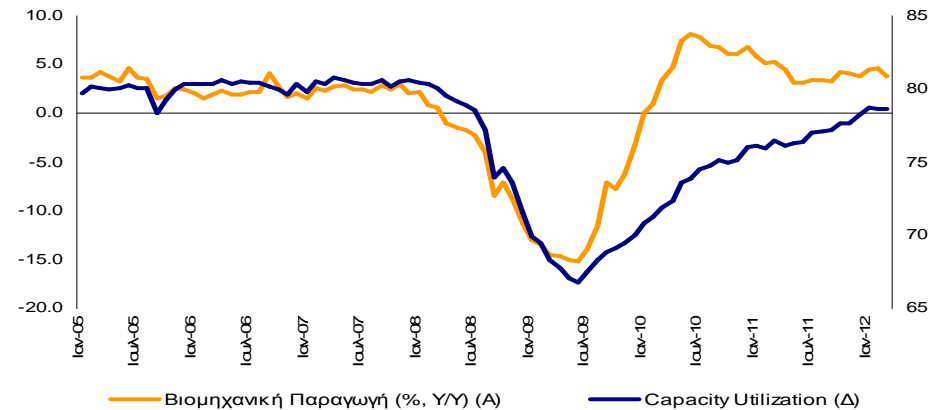
Συγκρίνοντας τις τριμηνιαίες μέσες τιμές, οι λιανικές πωλήσεις (σε σταθερές τιμές) ενισχύθηκαν κατά 1,3% κατά τη διάρκεια του α' τριμήνου του 2012, έναντι του 1,6% του δ' τριμήνου του 2011. Παράλληλα, η μεταποιητική παραγωγή (σε σταθερές τιμές) ενισχύθηκε κατά 2,5%, έναντι 1,5%, το ποσοστό εκμετάλλευσης των δυνατοτήτων παραγωγής διαμορφώθηκε στο 77,8% (capacity utilization), έναντι του 76,1%, αποτελώντας το υψηλότερο ποσοστό από το δ' τρίμηνο του 2007. Αντίθετα, ο αριθμός των ενάρξεων ανέγερσης νέων κατοικιών αυξήθηκε κατά 2,5%, έναντι της ισχυρής ενίσχυσης κατά 9%.

Μειωμένο κατά 6,3% διαμορφώθηκε το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του δημοσιονομικού έτους 2012 (Οκτώβριος 2011 – Μάρτιος 2012), σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου δημοσιονομικού έτους. Πιο αναλυτικά, τα έσοδα του προϋπολογισμού ενισχύθηκαν κατά 4,5%, ενώ από την άλλη πλευρά οι δαπάνες του προϋπολογισμού μειώθηκαν οριακά κατά 0,5%. Το ετησιοποιημένο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του δημοσιονομικού έτους 2012 διαμορφώθηκε στο 10,3% του ονομαστικού ΑΕΠ, έναντι του 11,5% στην αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου δημοσιονομικού έτους.

Λιανικές Πωλήσεις



Βιομηχανικός Τομέας



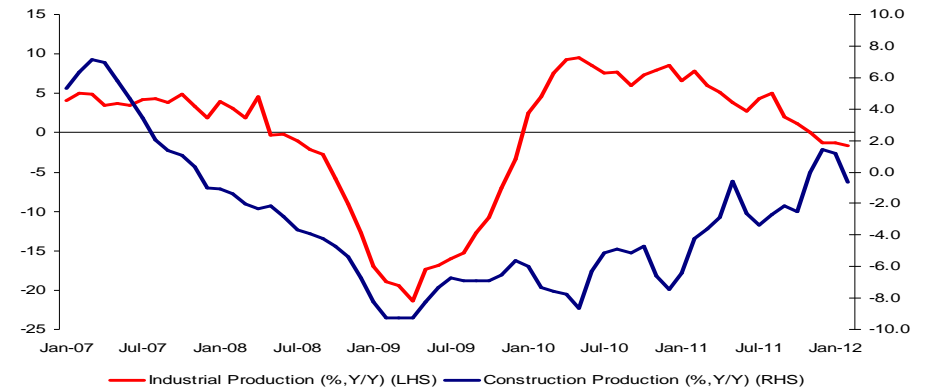
Eurozone Economy

Οριακή συρρίκνωση (κατά 0,1%) σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου στις λιανικές πωλήσεις, ύστερα όμως από τη σημαντική ενίσχυση (κατά 1,1%) του Ιανουαρίου, η οποία όμως ακολούθησε ύστερα από πέντε διαδοχικούς μήνες συρρίκνωσης. Αντίθετα, οι πωλήσεις των νέων αυτοκινήτων αυξήθηκαν οριακά (κατά 1%) κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου, ύστερα όμως από τη μεγάλη υποχώρηση (κατά 12%) του Ιανουαρίου. Παράλληλα, η βιομηχανική παραγωγή ενισχύθηκε κατά 0,5% κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου, ενώ ειδικά εκείνη των κεφαλαιουχικών αγαθών ενισχύθηκε κατά 0,7%. Αντίθετα, η παραγωγή των κατασκευών κατέγραψε μεγάλη συρρίκνωση κατά 7,1%.

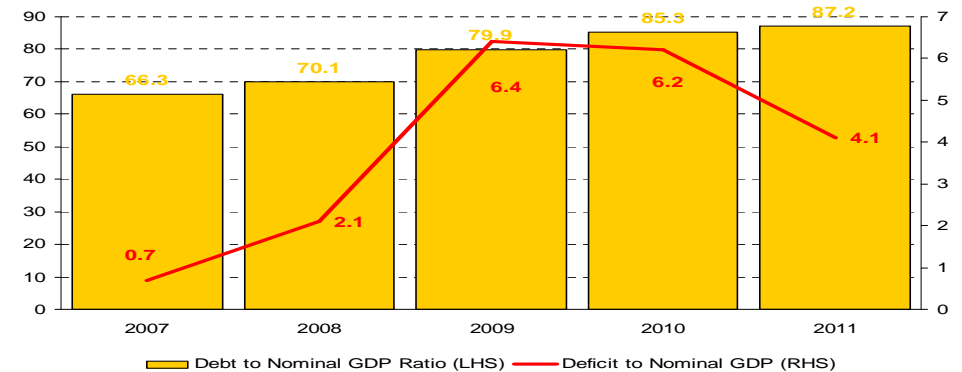
Παράλληλα, το εμπορικό πλεόνασμα συρρικνώθηκε στα 3,7 δις ευρώ (έναντι των 5,3 δις ευρώ του Ιανουαρίου και των 7,1 δις ευρώ του Δεκεμβρίου), καθώς οι εισαγωγές ενισχύθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό (κατά 3,5% το Φεβρουάριο και κατά 3,1% τον Ιανουάριο), έναντι των εξαγωγών (κατά 2,5% και κατά 1,5%, αντίστοιχα). Συρρίκνωση με εντονότερο ρυθμό κατέδειξε ο πρόδρομος σύνθετος δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης PMI, καθώς κατά τη διάρκεια του Απριλίου μειώθηκε στις 47,3 μονάδες (από τις 49,3 του Μαρτίου). Πιο αναλυτικά, χειρότερη κατάσταση διαμορφώθηκε στο μεταποιητικό τομέα (στις 46,1 από τις 48,1 μονάδες), έναντι εκείνου των υπηρεσιών (στις 47,9 από τις 49,3 μονάδες).

Μείωση στο έλλειμμα, αλλά αύξηση στο χρέος (ως ποσοστό του ονομαστικού ΑΕΠ) σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του 2011 στην Ευρωζώνη, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat που δόθηκαν στη δημοσιότητα στις 23/4. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα μειώθηκε στο 4,1% έναντι του 6,2% του 2010 και του 6,4% του 2009. Το χρέος αυξήθηκε στο 87,2% έναντι του 85,3% του 2010 και του 70,1% του 2008. Παρά τη συγκεκριμένη αύξηση, πρέπει να σημειωθεί ότι είναι αισθητά χαμηλότερα έναντι των δύο άλλων μεγάλων ανεπτυγμένων οικονομιών, των ΗΠΑ (101%) και της Ιαπωνίας (205%). Βέβαια, το πρόβλημα στην Ευρωζώνη εστιάζεται στη μεγάλη δημοσιονομική ετερογένεια που επικρατεί μεταξύ των διαφόρων χωρών – μελών της.

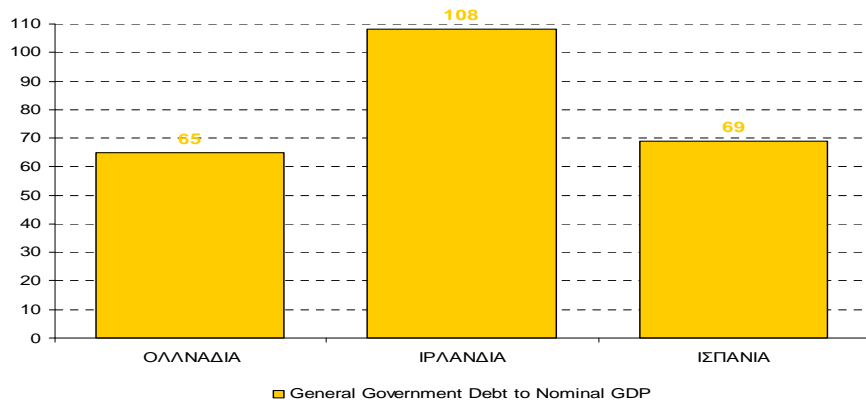
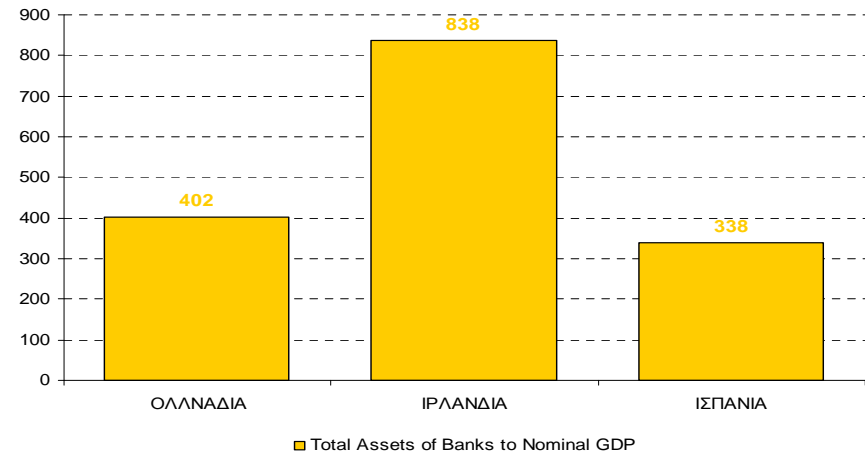
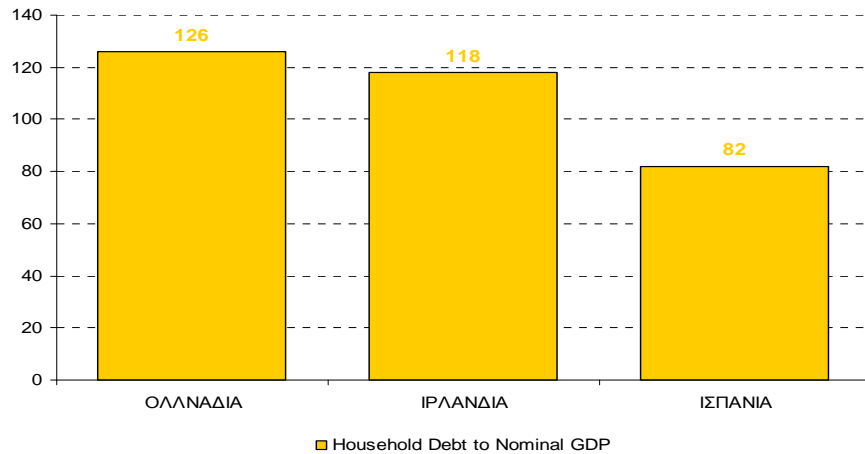
Βιομηχανική & Κατασκευαστική Παραγωγή



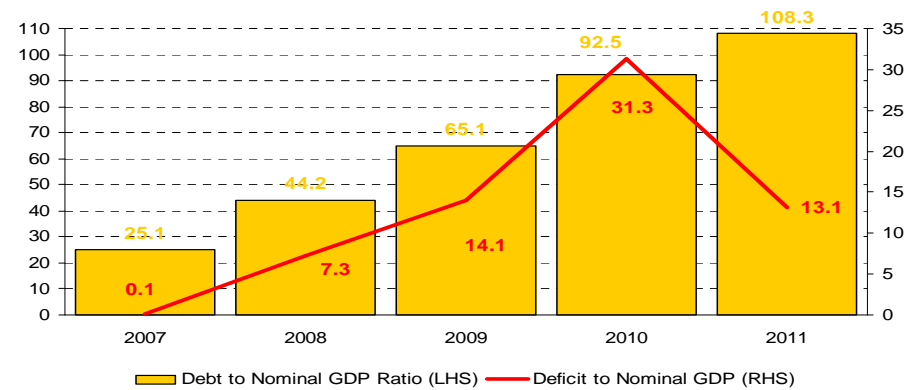
Δημοσιονομικά Στοιχεία



ΟΛΛΑΝΔΙΑ, ΙΡΛΑΝΔΙΑ, ΙΣΠΑΝΙΑ

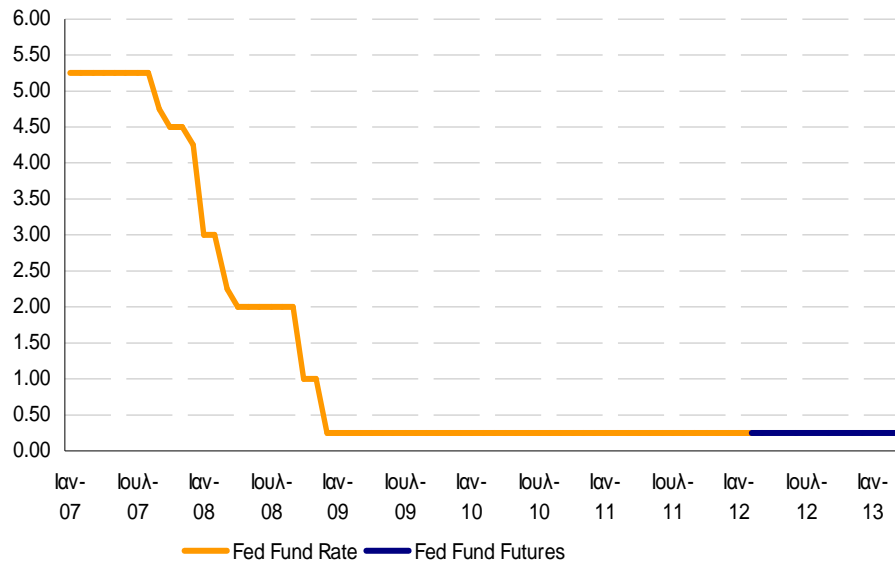


ΙΡΛΑΝΔΙΑ

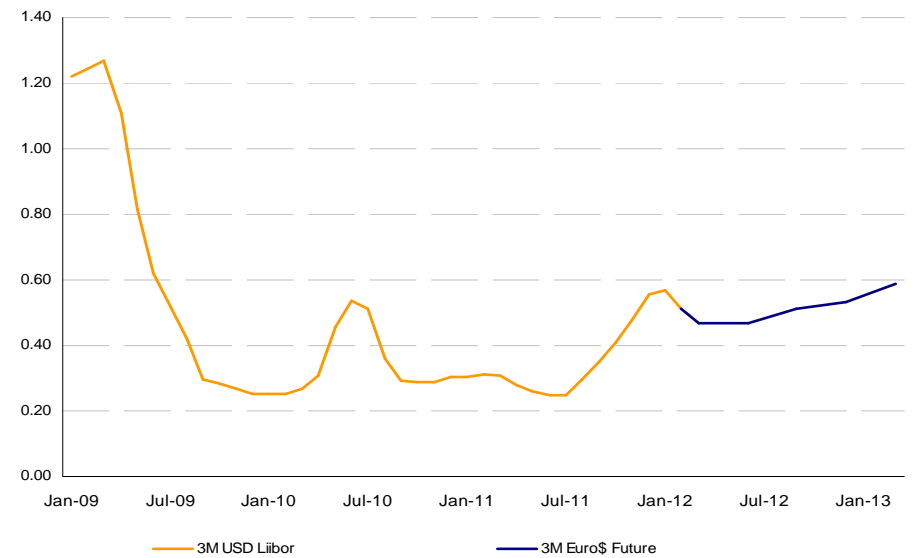


US Monetary Developments

Παρεμβατικό Fed

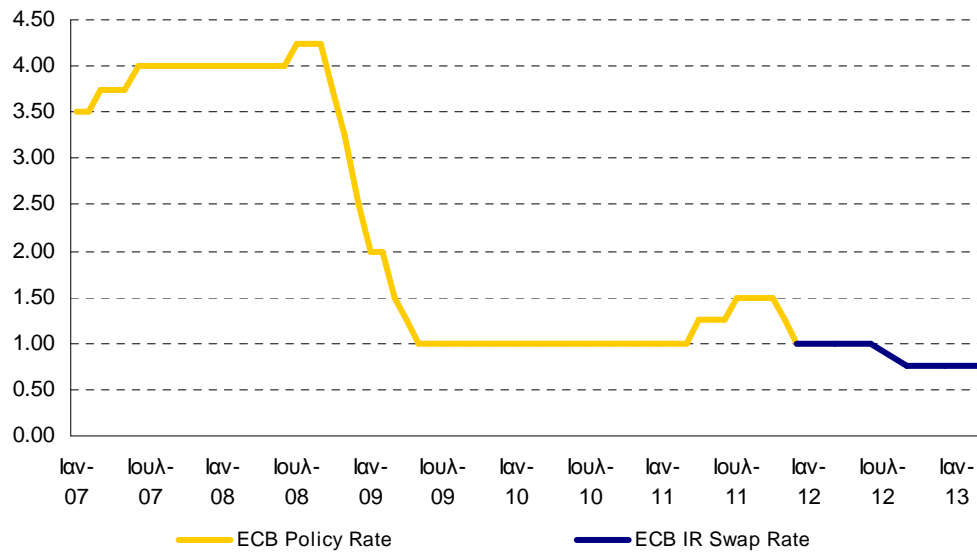


3M USD Libor & 3M Euro\$ Future

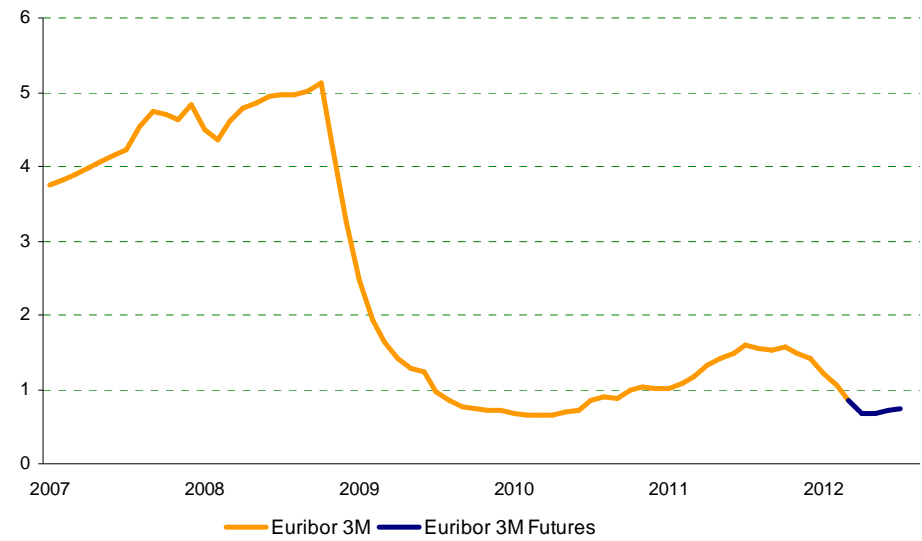


Eurozone Monetary Developments

Παρεμβατικό ECB



3month Euribor



Yields

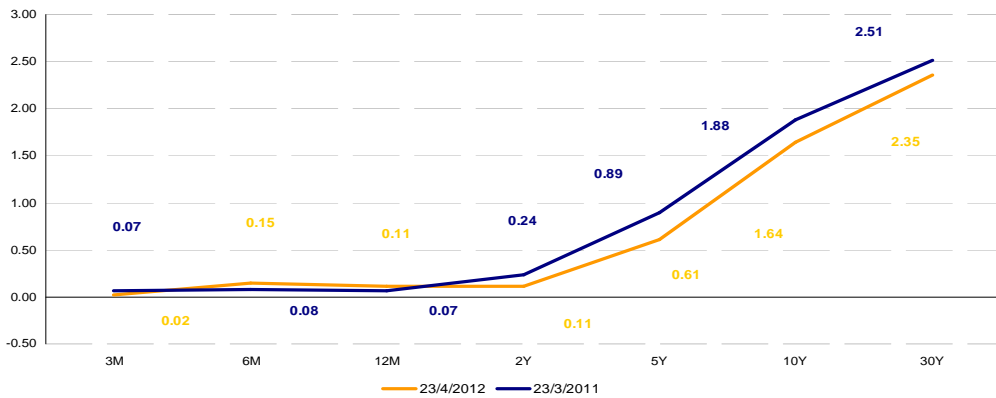
Germany: Long vs. Short Term Rates



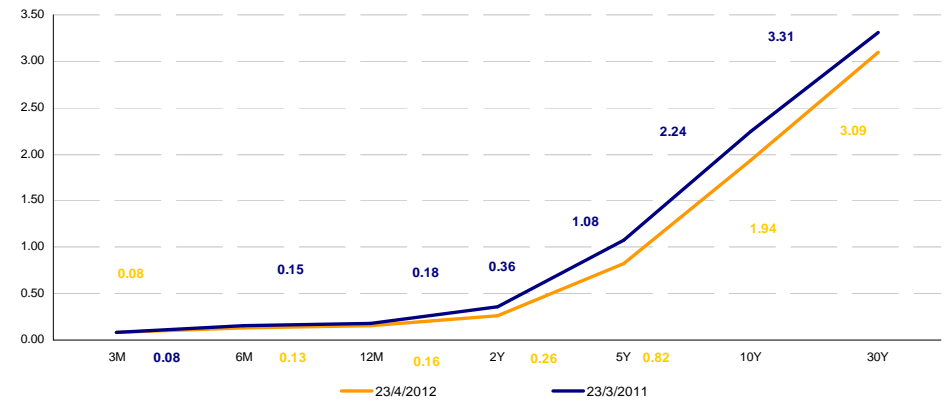
US: Long vs. Short Term Rates



Germany: Term Structure of Interest Rates

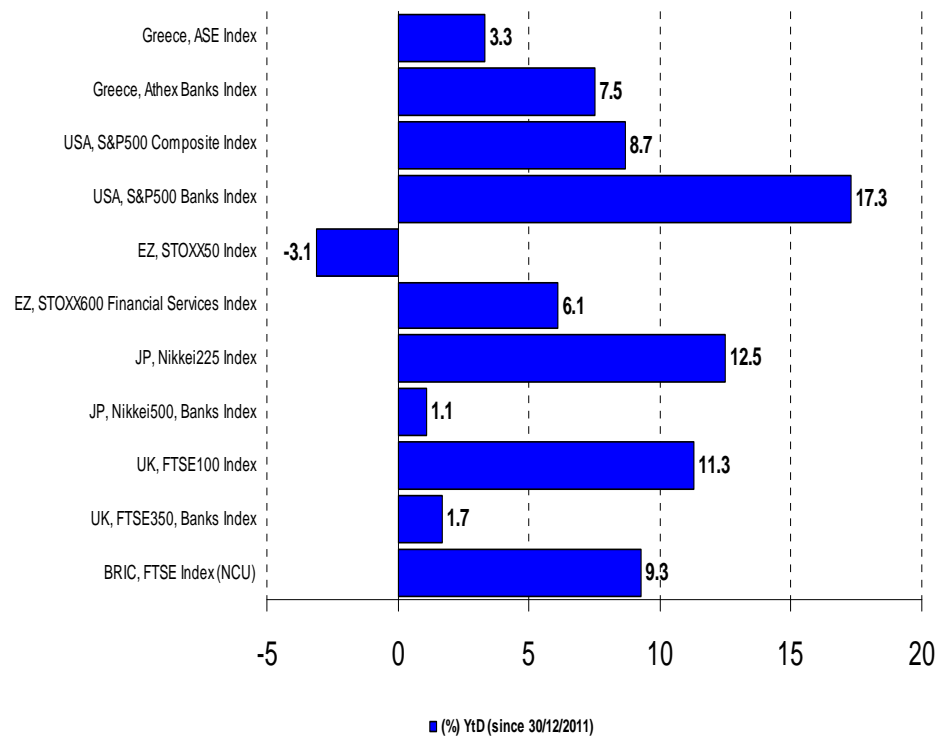


US: Term Structure of Interest Rates

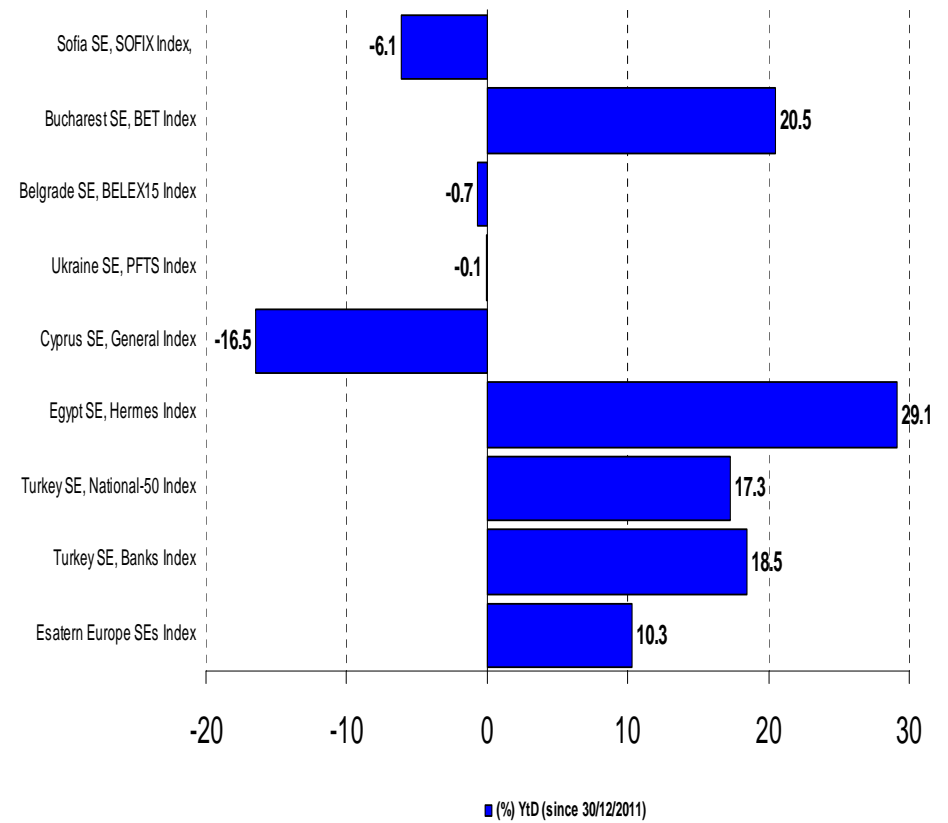


Stock Markets

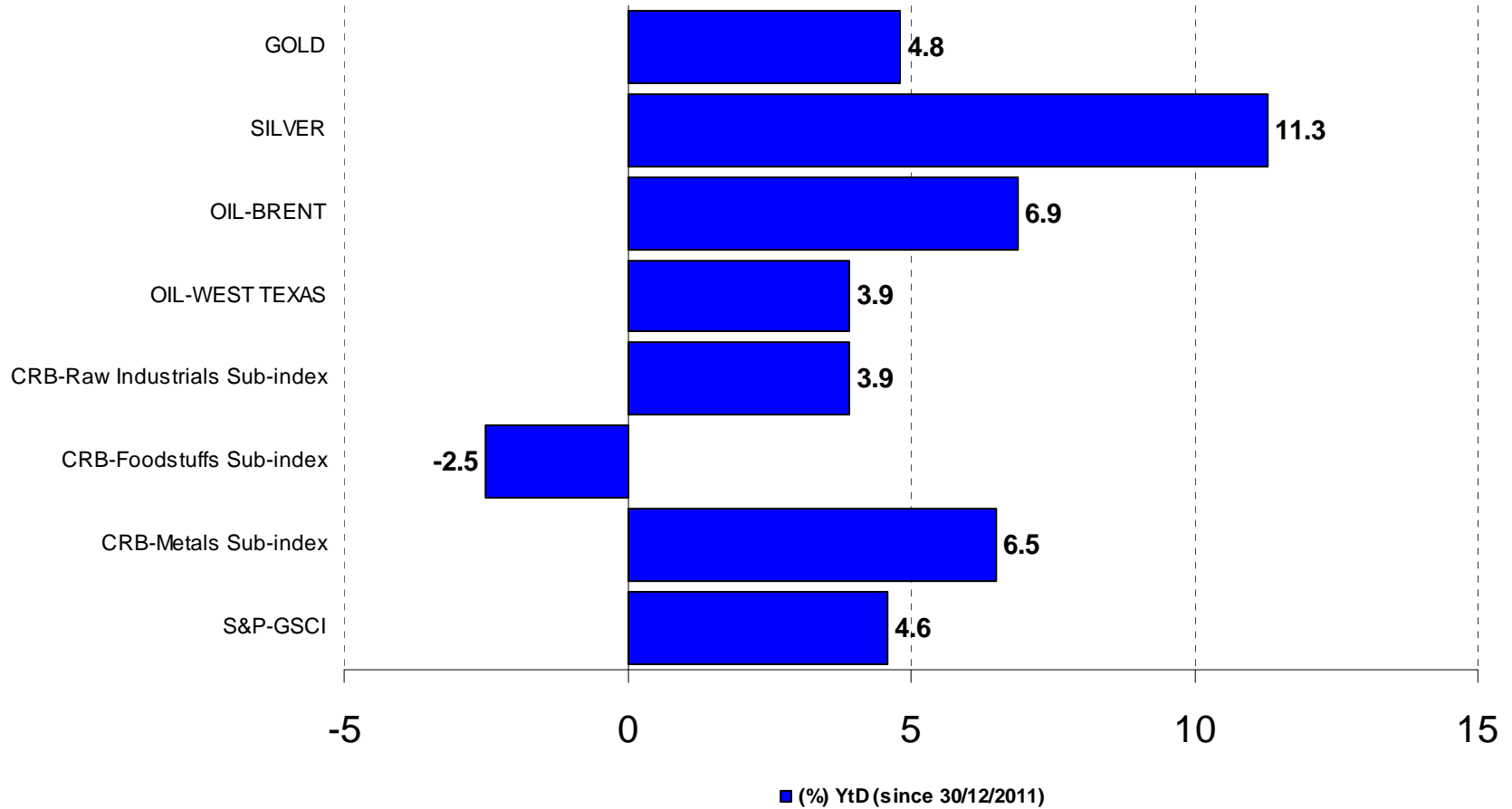
Developed Economies



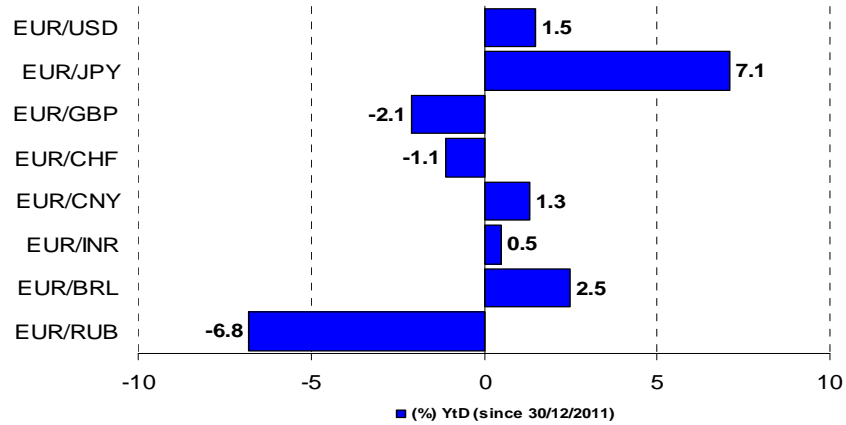
SEE Economies



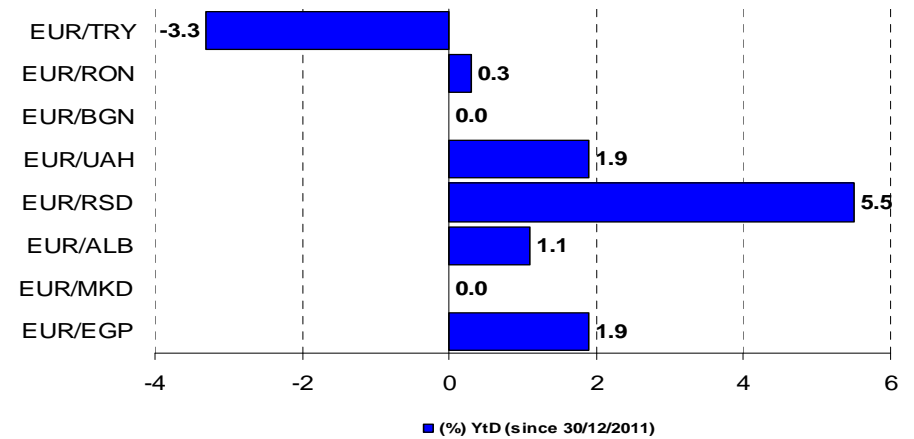
Commodities



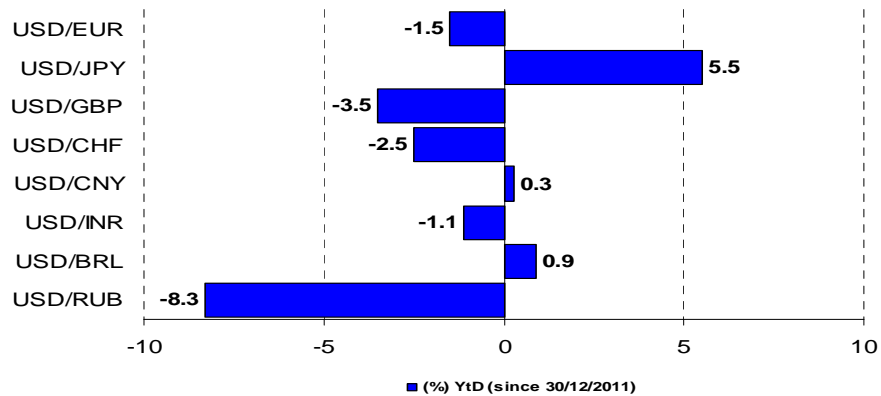
EUR vs Major Currencies



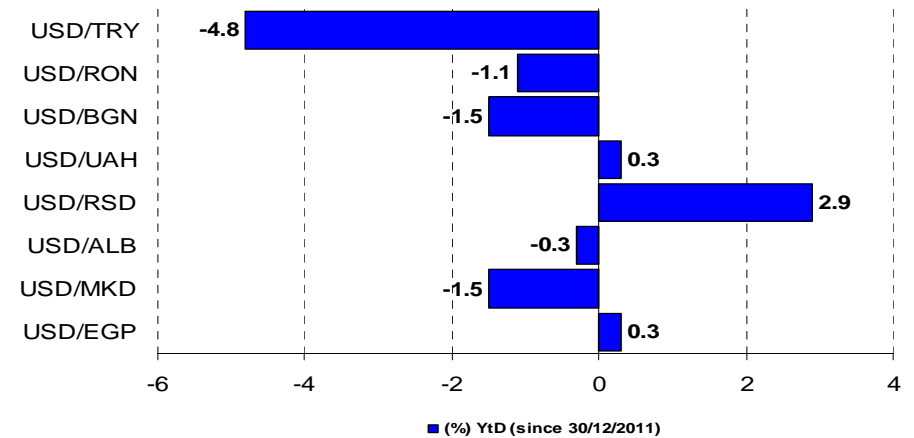
EUR vs SEE Currencies









USD vs Major Currencies










USD vs SEE Currencies



Consensus Forecasts - Developed Markets

As of Apr. 2012	GDP % YoY		Consumption % YoY		Investment % YoY		Industrial Production % YoY		CPI % YoY	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
UK 	0.7	1.8	0.5	1.5	0.9	4.4	0.1	2.1	2.8	2.1
Eurozone 	-0.4	0.9	-0.4	0.6	-1.3	1.5	-1.2	1.8	2.3	1.7
Japan 	1.9	1.5	1.4	0.8	5.1	3.3	5.1	3.1	-0.2	0.0
Germany 	0.7	1.7	1.1	1.3	2.1	4.5	0.6	3.1	2.1	1.8
France 	0.3	1.1	0.2	0.8	0.8	2.5	-0.5	1.5	2.1	1.9
Italy	-1.5	0.3	-1.8	-0.4	-4.5	0.3	-3.9	0.5	3.1	2.5
USA 	2.3	2.5	2.1	2.3	7.5	6.8	4.1	3.3	2.3	2.1

Consensus Forecasts - FX

As of Apr. 2012		EUR				USD			
		Τέλος Μαΐ-12	Ιουλ-12	Απρ-13	Απρ-14	Τέλος Μαΐ-12	Ιουλ-12	Απρ-13	Απρ-14
EUR		-	-	-	-	0.766	0.772	0.776	0.781
USD		1.305	1.295	1.289	1.281	-	-	-	-
YEN		106.47	106.00	106.20	110.28	81.59	81.85	82.39	86.09
GBP		0.829	0.827	0.818	0.808	1.575	1.565	1.575	1.585
RON		4.345	4.325	4.285	4.259	3.330	3.340	3.324	3.325
TR. LIRA		2.356	2.325	2.249	2.274	1.805	1.795	1.745	1.775
HRYVNIA		10.50	10.44	11.07	11.24	8.045	8.065	8.591	8.775

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
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.