

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



3 Σεπτεμβρίου 2013
Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

Ελληνική Οικονομία

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιαν.-Ιούλιος 2013

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2013								
<i>εκατ. € (τροποποιημένη ταμειακή βάση)</i>	2012	2013	Διαφορά	Ιαν.-Ιούλιος 2013		2012	2013	
	Ιαν.-Ιούλιος	Ιαν.-Ιούλιος		Επικαιροποιημένοι Στόχοι ⁽¹⁾	Διαφορά	Πραγμ. ⁽²⁾	Εκτιμήσεις ⁽³⁾ ΜΠΔΣ 2013-2016	Στόχοι ⁽⁴⁾ Προϋπολογισμού
	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)	(6)
Τακτικός Προϋπολογισμός								
Καθαρά έσοδα	25,839	26,851	1,012	26,116	735	48,325	46,727	46,322
Έσοδα προ επιστροφών φόρων ⁽⁵⁾	27,874	27,686	-188	27,632	54	51,482	49,542	49,137
Ειδικά έσοδα από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου	0	65	65	47	18	15	86	86
Επιστροφές φόρων	2,035	900	-1,135	1,563	-663	3,172	2,901	2,901
Δαπάνες	38,570	30,597	-7,973	32,574	-1,977	61,499	53,457	55,802
Πρωτογενείς δαπάνες	27,967	25,116	-2,851	26,994	-1,877	47,529	45,150	45,050
Εξοπλιστικά Προγράμματα (σε ταμειακή βάση)	143	136	-7	224	-88	410	750	750
Καταπτώσεις εγγυήσεων	327	737	410	857	-119	796	1,027	1,027
σε φορείς εντός της γενικής κυβέρνησης (καθαρή βάση)	278	439	161	468	-29	680	558	558
σε φορείς εκτός της γενικής κυβέρνησης	49	299	250	389	-90	117	469	469
Τόκοι (σε καθαρή βάση)	10,133	4,484	-5,649	4,387	97	12,224	6,400	8,900
Προμήθεια εκταμίευσης δανείων στο EFSF	0	124	124	113	11	541	130	75
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Τ.Π.	-12,731	-3,746	8,985	-6,458	2,712	-13,174	-6,730	-9,480
ΠΔΕ								
Έσοδα	1,798	3,937	2,139	2,380	1,557	3,601	5,136	5,136
Δαπάνες	2,283	2,120	-163	3,450	-1,330	6,114	6,850	6,850
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Π.Δ.Ε.	-485	1,817	2,302	-1,070	2,887	-2,513	-1,714	-1,714
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-13,216	-1,929	11,287	-7,528	5,599	-15,688	-8,444	-11,194
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού	-3,083	2,555	5,638	-3,141	5,696	-3,465	-2,044	-2,294

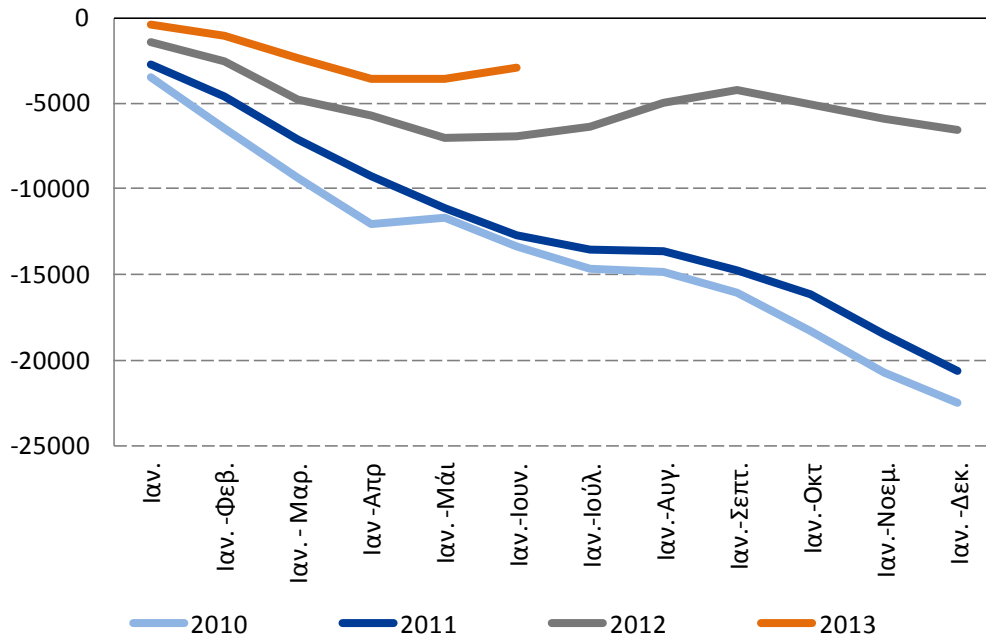
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



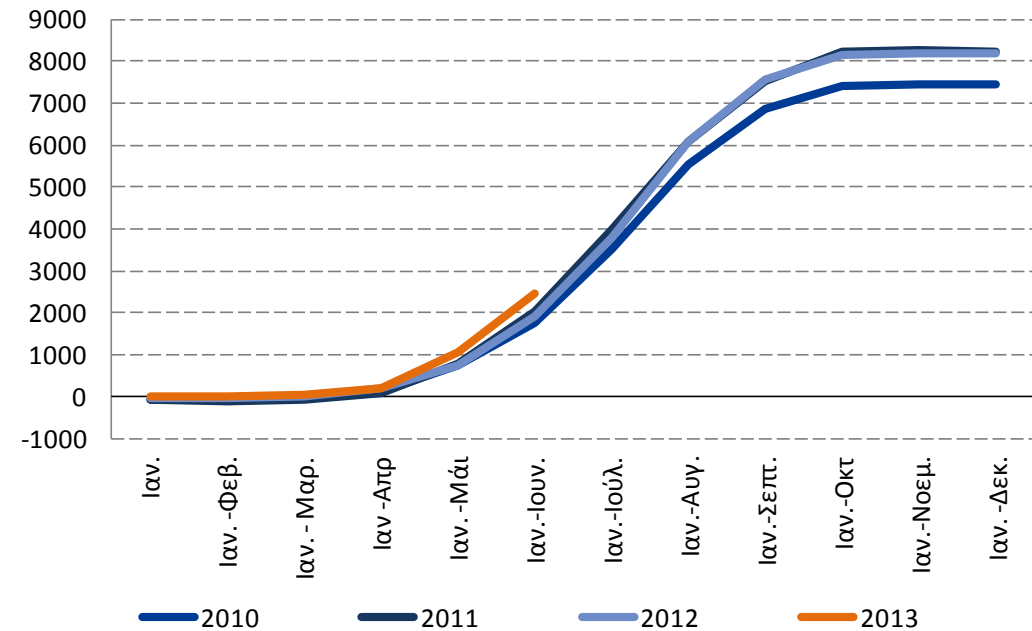
(1) Στόχοι όπως αποτυπώνονται στο επικαιροποιημένο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016. (2) Το σύνολο των εσόδων & των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2012 είναι προσωρινό και θα οριστικοποιηθεί με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων & Εξόδων του Κράτους οικ. έτους 2012. (3) Οι ετήσιες εκτιμήσεις διαμορφώθηκαν κατά την τελευταία επισκόπηση της Ελληνικής οικονομίας και τα μεγέθη περιλαμβάνονται στο επικαιροποιημένο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016. (4) Στόχοι όπως αποτυπώνονται στον προϋπολογισμό οικ. Έτους 2013. (5) Περιλαμβάνεται το ποσό των €1500 εκατ. από τη μεταφορά των αποδόσεων των Ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities market Programme-SMPs). Τονίζεται ότι τα έσοδα αυτά δεν είχαν προβλεφθεί αρχικά στον Κρατικό Προϋπολογισμό του 2013, καθώς η απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 26ης-27ης Νοεμβρίου 2012, ελήφθη μεταγενέστερα δηλαδή μετά την ψήφιση του Κρατικού Προϋπολογισμού από τη Βουλή των Ελλήνων. Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Piraeus Bank Research.

Ελλάδα – Ισοζύγιο Πληρωμών

Εξέλιξη Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ. €)



Εξέλιξη Ισοζυγίου Ταξιδιωτικών Υπηρεσιών (εκατ. €)



ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



Διεθνείς Εξελίξεις



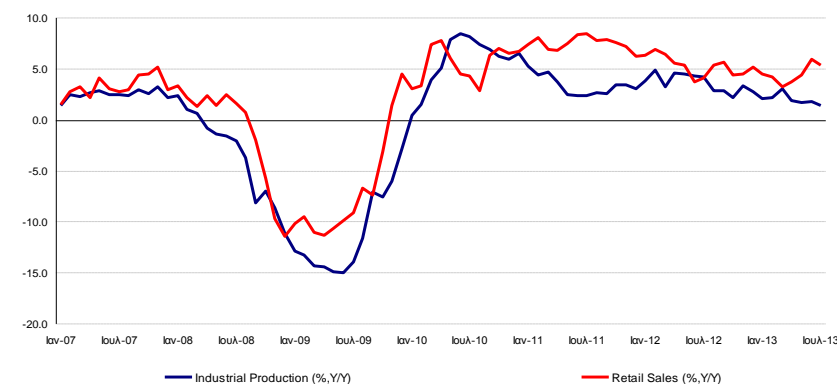
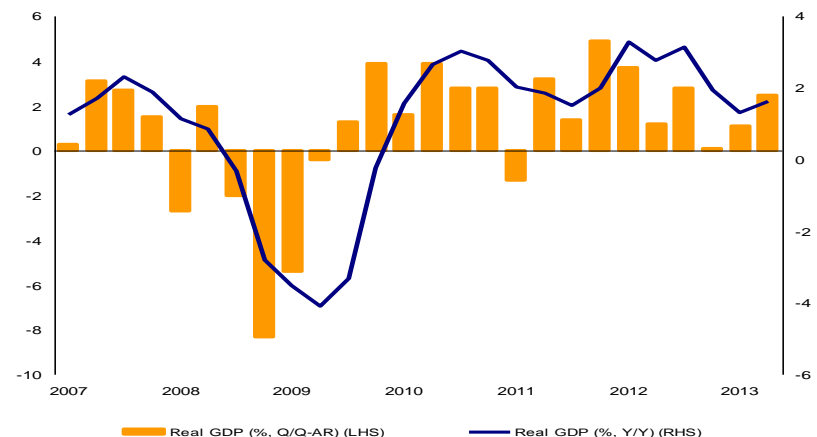
US Economy

Η πρόσφατη δημοσιοποίηση των πρακτικών της τελευταίας συνεδρίασης της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας (Fed) δεν προσέφερε ξεκάθαρη εικόνα για το πότε αυτή σχεδιάζει να επιβραδύνει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων αξίας \$85 δις. μηνιαίως, καθώς διαπιστώθηκε διάσταση απόψεων μεταξύ των συμμετεχόντων. Η κυρίαρχη, ωστόσο, τάση είναι ο περιορισμός του ύψους του προγράμματος να έχει ξεκινήσει έως τα τέλη του χρόνου υπό την προϋπόθεση ότι οι προβλέψεις της Fed για την οικονομία θα επαληθευτούν. Επίσης, ο υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ Lew απέστειλε προς το Κογκρέσο επιστολή όπου αναφέρει ότι στα μέσα Οκτωβρίου το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ θα αγγίξει το μέγιστο επιτρεπτό όριο του, καλώντας το να αυξήσει το πλαφόν πριν από αυτήν την ημερομηνία.

Υψηλότερο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ από ό,τι είχε αρχικά εκτιμηθεί κατέδειξαν τα πρόσφατα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών για το δεύτερο φετινό τρίμηνο. Συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε σε σχέση με το α' τρίμηνο κατά 2,5% σε ετησιοποιημένη βάση έναντι της αρχικής εκτίμησης 1,7% και αύξησης 1,1% το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Από τις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ, η προσωπική καταναλωτική δαπάνη ενισχύθηκε κατά 1,8%, οι ακαθάριστες εγχώριες ιδιωτικές επενδύσεις κατά 9,9%, οι εξαγωγές κατά 8,6%, οι εισαγωγές κατά 7,0%, ενώ μειώθηκαν κατά 0,9% οι δημόσιες δαπάνες. Η ανοδική αναθεώρηση οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μεγαλύτερη θετική συμβολή που προήλθε από το μικρότερο εμπορικό έλλειμμα και τη μεγαλύτερη αύξηση των εταιρικών αποθεμάτων.

Μεικτή εικόνα προκύπτει τον Αύγουστο από τις δύο βασικότερες έρευνες εμπιστοσύνης καταναλωτή. Ειδικότερα, ο πρόδρομος δείκτης που καταρτίζει το Πανεπιστήμιο του Μίσιγκαν κατέγραψε πτώση 3,1 μονάδων σε σχέση με τον Ιούλιο και διαμορφώθηκε στο 82,1. Αντίθετα, ελαφρά άνοδο κατέγραψε ο δείκτης του Conference Board που ανήλθε στο 81,5 από 81,0 τον Ιούλιο, κυρίως λόγω της βελτίωσης του επιμέρους δείκτη των προσδοκιών. Αυξημένες ήταν τον Ιούλιο οι λιανικές πωλήσεις σύμφωνα με τα πρώτα, εποχικά εξομαλυσμένα στοιχεία. Ειδικότερα, ενισχύθηκαν κατά 0,2% σε σχέση με τον Ιούνιο (Ιούν./Μάι.: 0,6%) και κατά 5,4% συγκριτικά με τον Ιούλιο του 2012. Η συγκρατημένη άνοδος των λιανικών πωλήσεων τους τελευταίους μήνες διατήρησε την επιφυλακτικότητα των επιχειρήσεων ως προς το ύψος των μελλοντικών πωλήσεων και άρα των αποθεμάτων που αυτές διακρατούν επηρεάζοντας αρνητικά και τη βιομηχανική παραγωγή, η οποία τον Ιούλιο διατηρήθηκε σταθερή (Ιούν./Μάι.: 0,2%), ενώ το ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας (capacity utilization) μειώθηκε οριακά στο 77,6% (Ιούν. 77,7%).

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

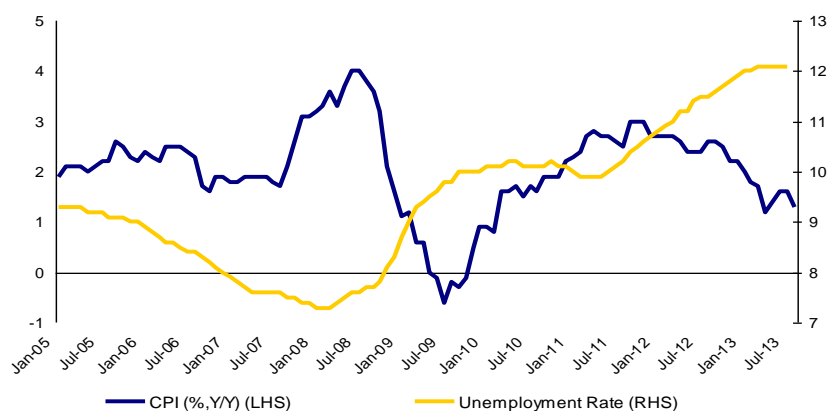
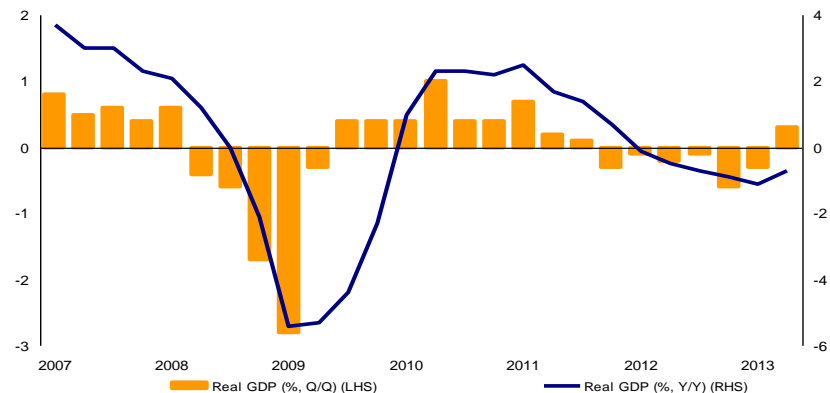


Eurozone Economy

Σε ανάπτυξη επέστρεψε, σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, η οικονομία της Ευρωζώνης μετά από έξι συναπτά τρίμηνα συρρίκνωσης. Συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ (σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση) αυξήθηκε το β' τρίμηνο του 2013 σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο κατά 0,3% (α' τρίμ.13/δ' τρίμ.12:-0,3%). Από τις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της Ευρωζώνης, η Γερμανία και η Γαλλία επέστρεψαν στην ανάπτυξη (0,7% από 0,0% και 0,5% από -0,2%, αντίστοιχα), ενώ η Ιταλία και η Ισπανία περιόρισαν το ρυθμό συρρίκνωσης (-0,2% από -0,6% και -0,1% από -0,5%, αντίστοιχα). Σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2012, το πραγματικό ΑΕΠ της Ευρωζώνης ήταν μειωμένο κατά 0,7% (α' τρίμ.13/α' τρίμ.12: -1,1%).

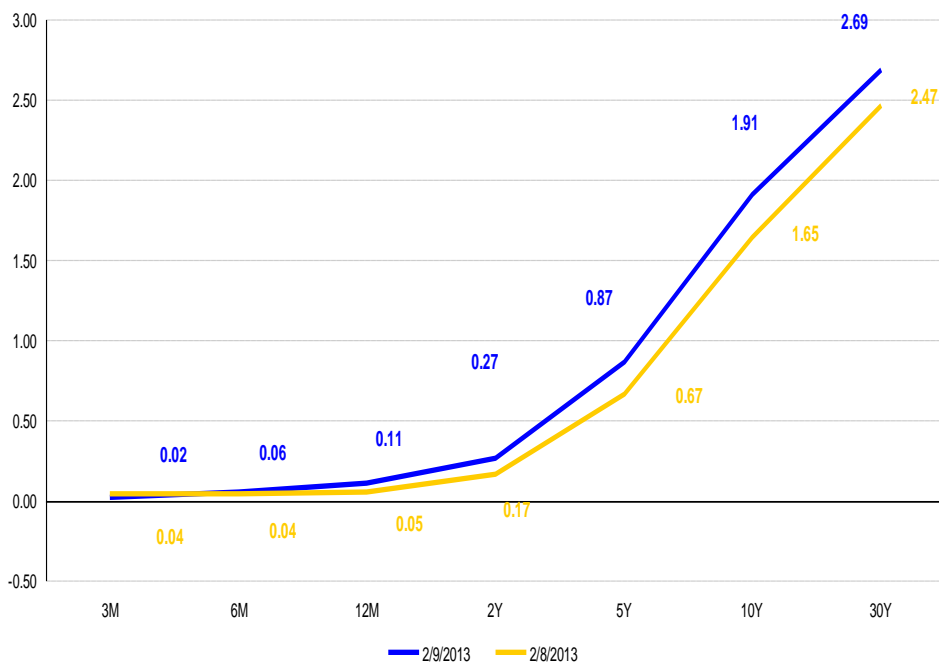
Η τριμηνιαία ενίσχυση του πραγματικού ΑΕΠ οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις, όπως καταδεικνύουν τα στοιχεία της βιομηχανικής παραγωγής και ειδικότερα της παραγωγής των κεφαλαιουχικών αγαθών. Συγκεκριμένα, η βιομηχανική παραγωγή τον Ιούνιο ενισχύθηκε κατά 0,7% (κατά 2,5% η παραγωγή των κεφαλαιουχικών αγαθών), οδηγώντας σε τριμηνιαία ενίσχυση κατά 1,1% (κατά 3,3% η παραγωγή των κεφαλαιουχικών αγαθών) έναντι της μικρής αύξησης κατά 0,2% του α' τριμήνου. Παράλληλα, η κατασκευαστική παραγωγή ενισχύθηκε τον Ιούνιο κατά 0,7%, οδηγώντας σε τριμηνιαία ενίσχυση κατά 0,9%, έναντι της ευρείας συρρίκνωσης κατά 3,5% του α' τριμήνου. Αντίθετα, οι λιανικές πωλήσεις υποχώρησαν τον Ιούνιο κατά 0,5% (έναντι της ανόδου τους κατά 1,1% του Μαΐου), οδηγώντας σε τριμηνιαία ενίσχυση κατά 0,4%, έναντι της αύξησης κατά 0,3% του α' τριμήνου.

Επιβράδυνση του πληθωρισμού προδιέγραψαν τα πρόσφατα στοιχεία της Eurostat παραμένοντας για έβδομο διαδοχικό μήνα κάτω από το όριο-στόχο του 2% που έχει θέσει η ΕΚΤ για τη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής της. Ειδικότερα, ο πληθωρισμός υποχώρησε τον Αύγουστο στο 1,3% από 1,6% τον Ιούλιο κυρίως ως συνέπεια των μειωμένων τιμών στον τομέα της ενέργειας. Αφαιρουμένων των τροφίμων/αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας ο δείκτης παρέμεινε αμετάβλητος στο 1,1%. Αντίθετα, στο 12,1% για τέταρτο διαδοχικό μήνα παρέμεινε τον Ιούλιο το ποσοστό ανεργίας (σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση). Σημειώνεται ότι τον περυσινό Ιούλιο το ποσοστό αυτό ήταν 11,5%. Όμως, ενθαρρυντική εξέλιξη αποτελεί η μείωση κατά 15 χιλιάδες του αριθμού των ανέργων τον Ιούλιο (σε μηνιαία βάση), αποτελώντας το δεύτερο συνεχή μήνα που καταγράφεται μείωση.

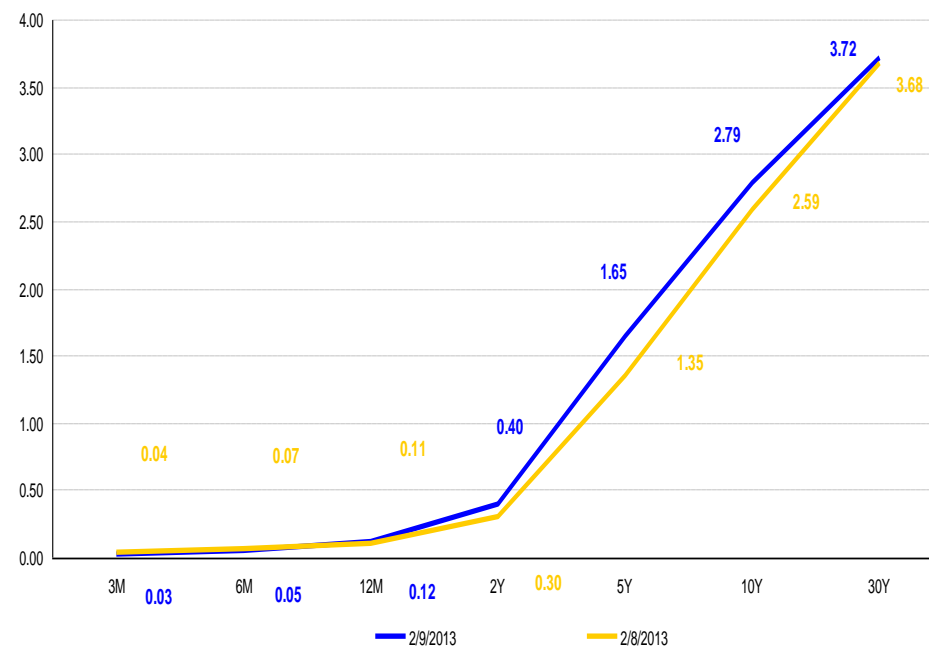


Yields

Germany: Term Structure of Interest Rates

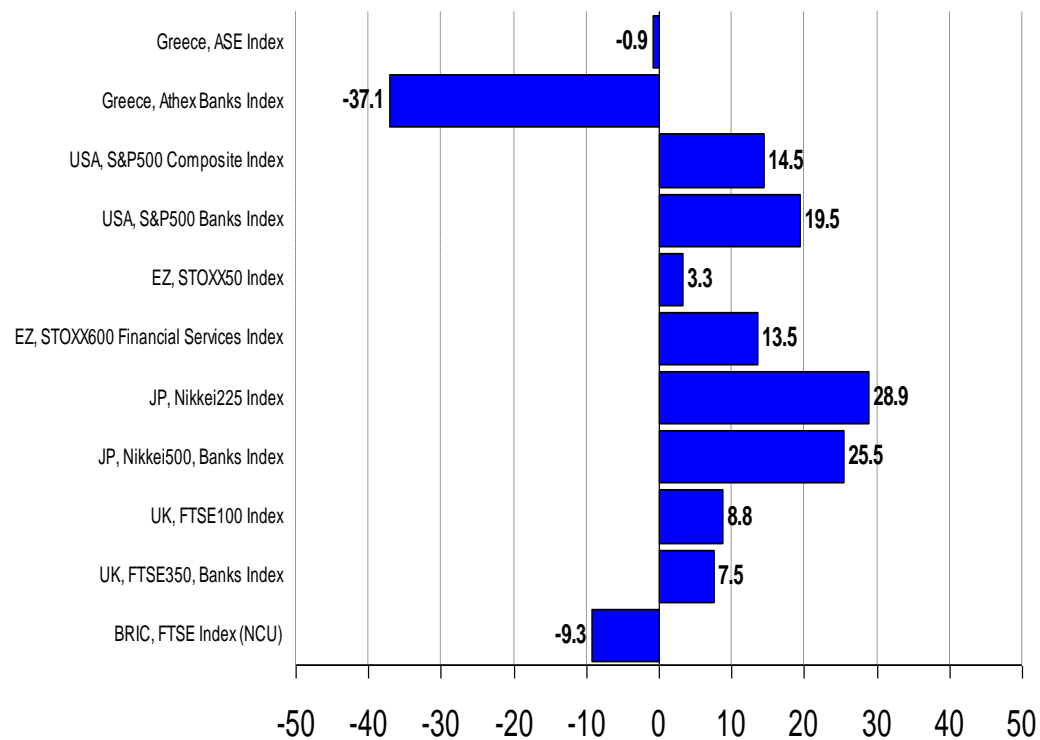


US: Term Structure of Interest Rates



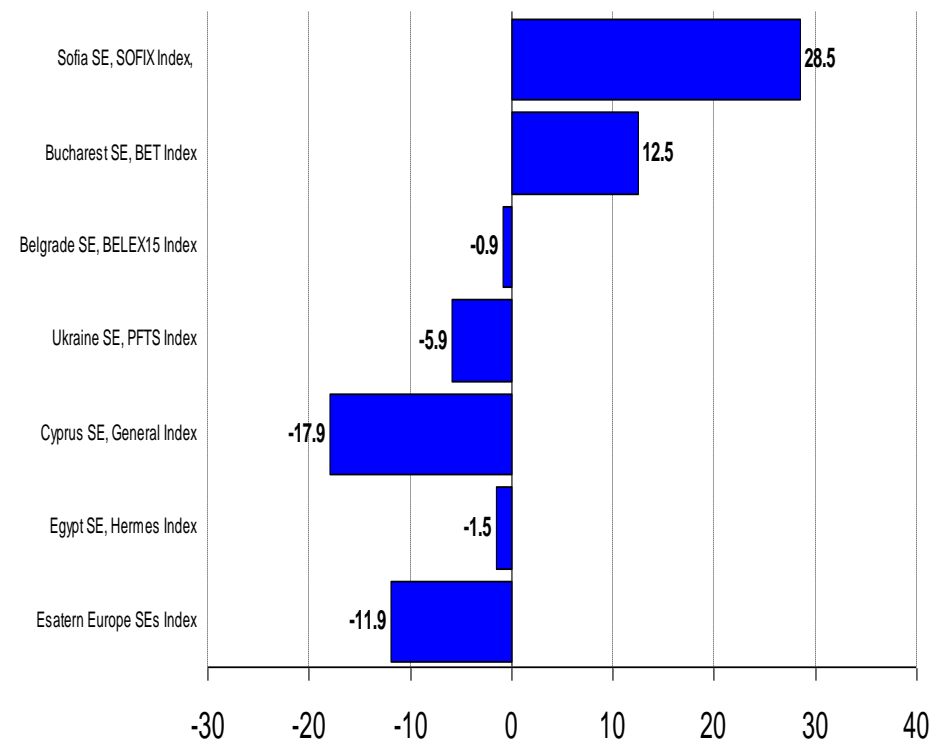
Stock Markets

Developed Economies



■ (%) YtD (since 31/12/2012)

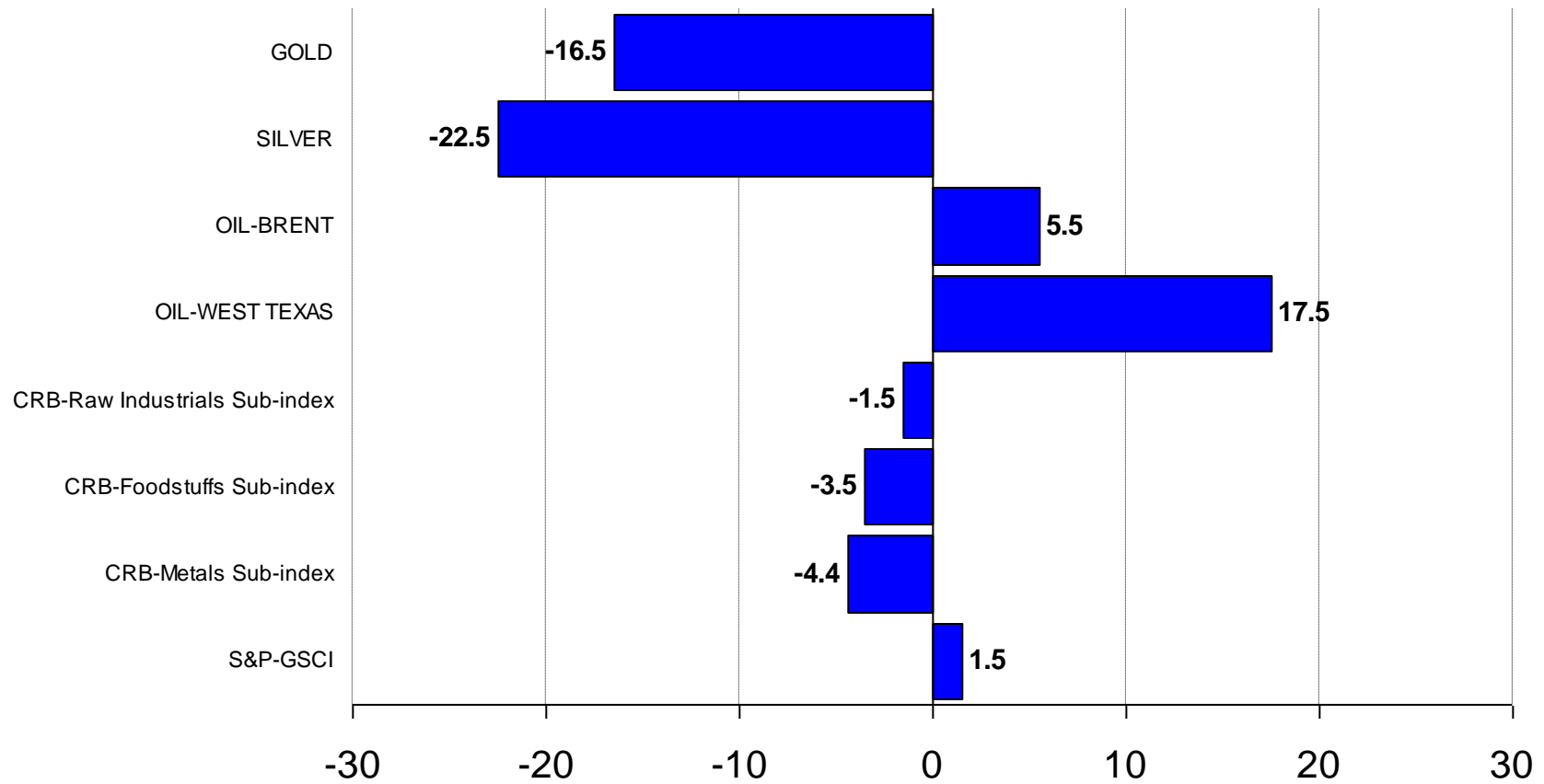
SEE Economies



■ (%) YtD (since 31/12/2012)



Commodities

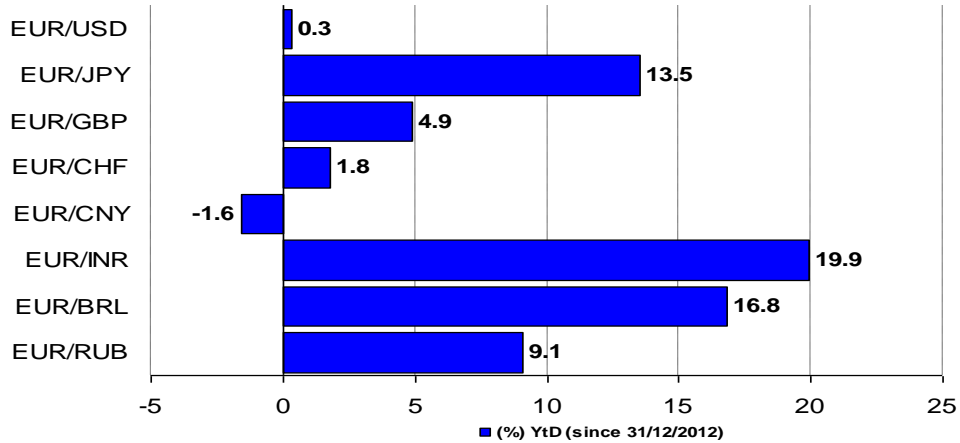


■ (%) YtD (since 31/12/2012)

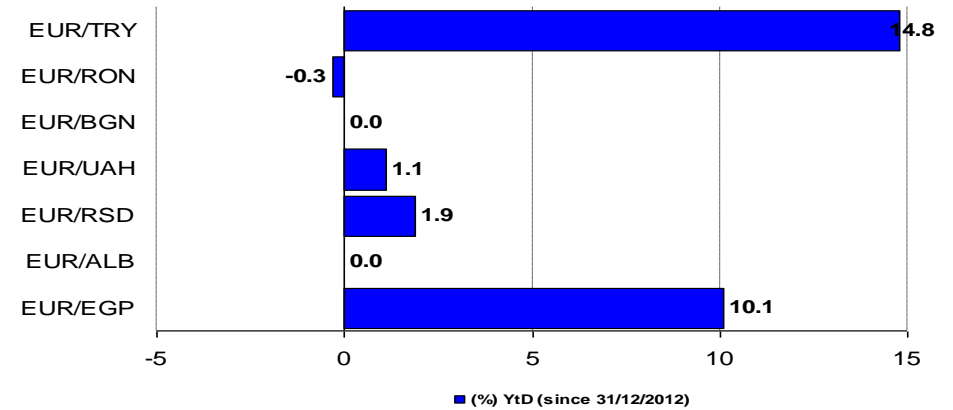


FX

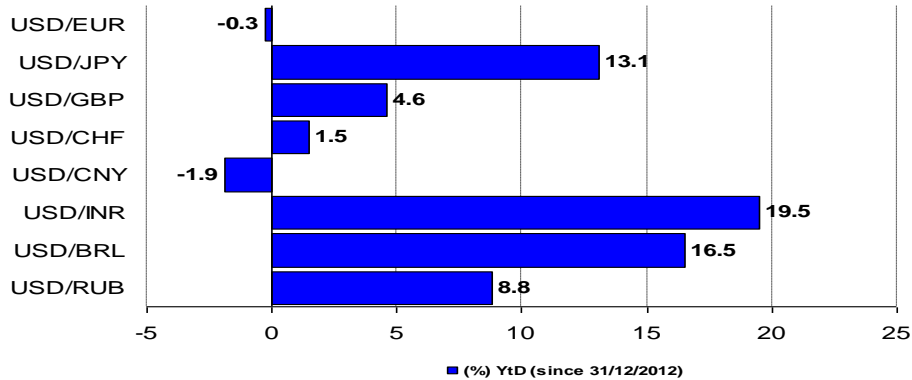
EUR vs Major Currencies



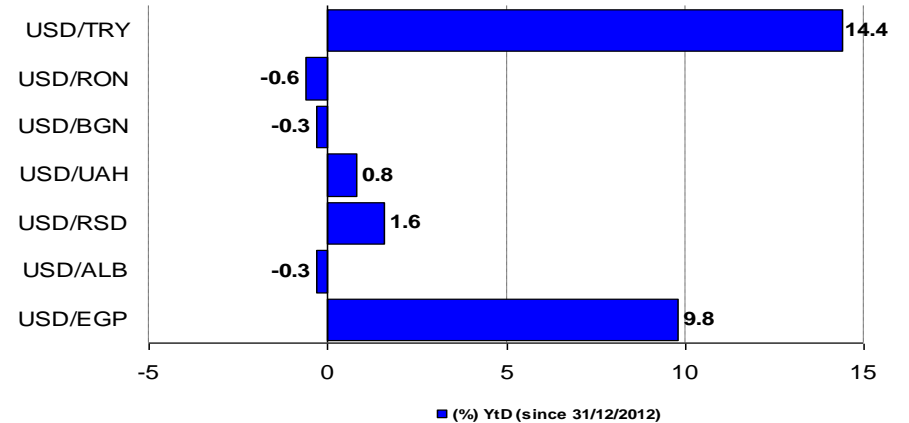
EUR vs SEE Currencies










USD vs Major Currencies



USD vs SEE Currencies



Consensus Forecasts - Developed Markets

As of Aug. 2013	GDP % YoY		Consumption % YoY		Investment % YoY		Industrial Production % YoY		CPI % YoY	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
UK 	1.1	1.9	1.5	1.7	-1.7	5.7	-0.4	2.0	2.7	2.5
Eurozone 	-0.6	0.9	-0.7	0.3	-3.5	1.3	-0.9	2.2	1.5	1.5
Japan 	1.9	1.5	1.9	0.5	-1.1	4.1	-0.3	4.1	0.1	2.2
Germany 	0.4	1.7	1.0	1.3	-2.2	5.1	0.3	2.9	1.6	1.9
France 	-0.3	0.6	-0.1	0.4	-2.5	0.7	-2.2	0.7	1.1	1.5
Italy 	-1.8	0.3	-2.5	0.0	-6.1	0.1	-3.3	1.1	1.5	1.5
USA 	1.5	2.5	2.0	2.5	2.9	5.1	2.5	3.3	1.5	1.9



Consensus Forecasts - FX

As of Aug. 2013	EUR				USD			
	Τέλος Σεπ-13	Νοε-13	Αυγ-14	Αυγ-15	Τέλος Σεπ-13	Νοε-13	Αυγ-14	Αυγ-15
EUR 	-	-	-	-	0.772	0.781	0.794	0.791
USD 	1.295	1.280	1.260	1.265	-	-	-	-
YEN 	130.02	131.46	133.56	135.36	100.40	102.70	106.00	107.00
GBP 	0.863	0.862	0.851	0.838	1.500	1.485	1.480	1.510
RON 	4.465	4.429	4.407	4.409	3.448	3.460	3.498	3.485
TR. LIRA 	2.488	2.472	2.448	2.491	1.921	1.931	1.943	1.969
HRYVNIA 	10.75	10.97	11.00	11.18	8.305	8.569	8.729	8.840



Economic Analysis & Markets Division

Ilias Lekkos	<i>Chief Economist</i>	+30 210 328 8120
Liana Papioti	<i>Secretary</i>	+30 210 328 8187
<i>Evangelos Harvey</i>	<i>Manager</i>	+30 210 329 8593
<i>Efstathios Fakiolas</i>	<i>Economic Analyst</i>	+30 210 329 8777
Global Markets Team		
Vassilis Patikis	Head of Developed Markets	+30 210 328 8855
Dionisis Polychronopoulos	Economic Analyst	+30 210 328 8694
Chrysovalantis Papakostas	Economic Analyst	+30 210 329 8778
Greek Economy Team		
Irini Staggel	Senior Economist	+30 210 328 8192
Kostas Kefalas	Economic Analyst	+30 210 373 9369
SEE & Egypt Team		
Dimitria Rotsika	Economic Analyst	+30 210 328 8365
Konstantina Margariti	Junior Economic Analyst	+30 210 373 9642
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

✉ 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 ανακλύθουν 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.