

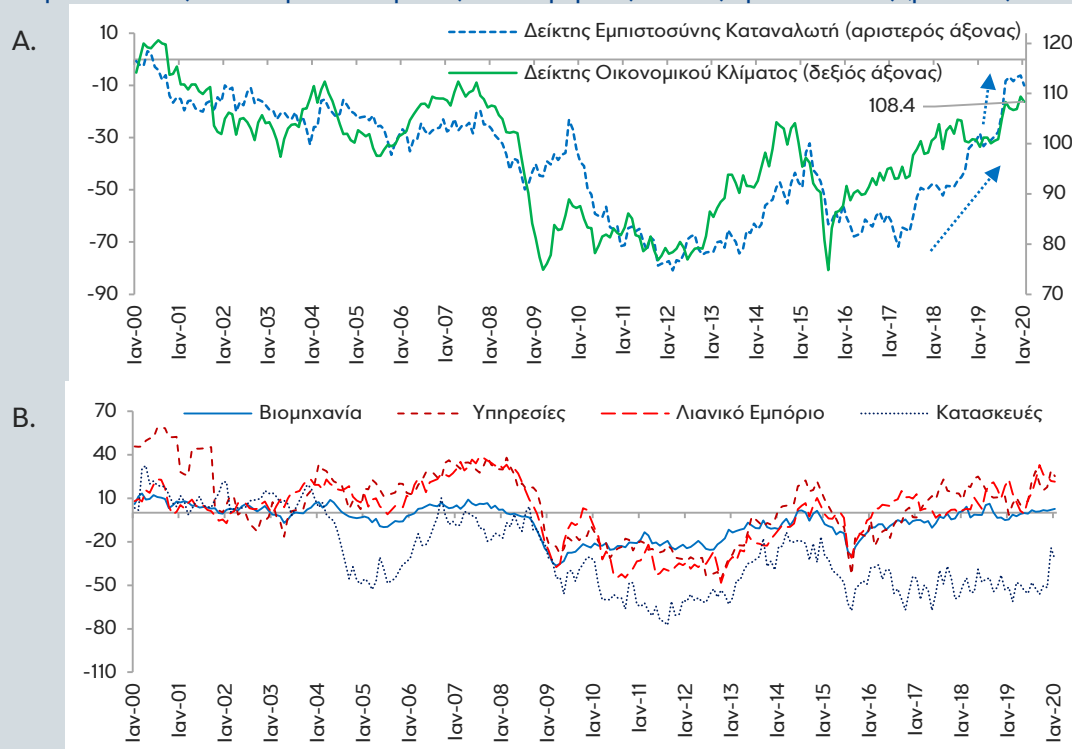
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

7 Φεβρουαρίου 2020, Τεύχος 320

Θετικά σημάδια για την ιδιωτική κατανάλωση το 2020

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα μειώθηκε ελαφρά τον Ιανουάριο 2020. Κατήλθε στις 108,4 μονάδες από 109,4 μονάδες τον Δεκέμβριο 2019. Στους επιμέρους δείκτες εμπιστοσύνης οι τομείς των υπηρεσιών, του καταναλωτή, του λιανικού εμπορίου και των κατασκευών κινήθηκαν πτωτικά, παρέμειναν ωστόσο σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Τέλος, στη βιομηχανία σημειώθηκε βελτίωση. Για τον ίδιο μήνα ο δείκτης PMI μεταποίησης της IHS Markit ενισχύθηκε στις 54,4 μονάδες από 53,9 μονάδες τον Δεκέμβριο 2019 σηματοδοτώντας βελτίωση των λειτουργικών συνθηκών για 32^ο μήνα στη σειρά. Βάσει της ίδιας έρευνας, ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης και ο βαθμός επιχειρηματικής εμπιστοσύνης – προσδοκιών έλαβαν ιστορικά υψηλές τιμές. Μένει να αποδειχτεί αν τα προαναφερθέντα στοιχεία (soft data) μεταφραστούν και σε επιτάχυνση του δείκτη παραγωγής μεταποίησης (hard data) στο τρέχον έτος.

Σχήμα 1: Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Επιμέρους Δείκτες Εμπιστοσύνης (μονάδες δείκτη)



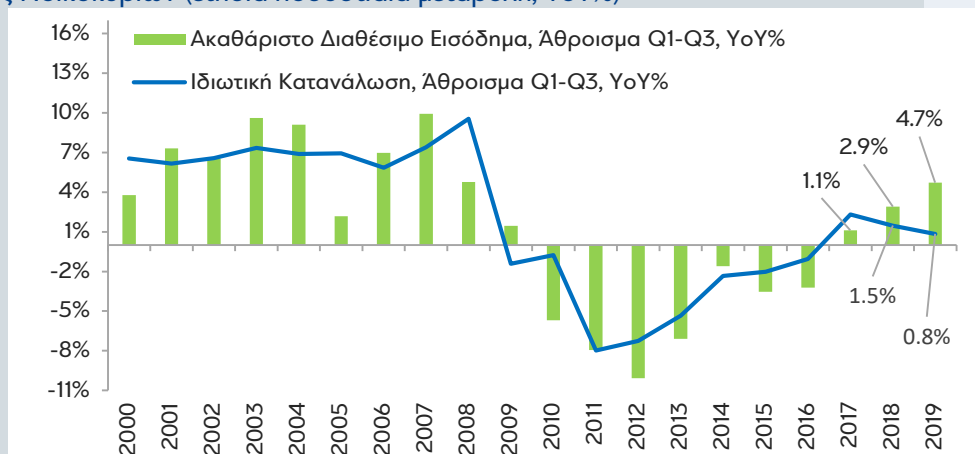
Πηγή: (α) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), (β) Ευρωπαϊκή Επιτροπή, (γ) Eurobank Research.

Συγγραφείς

Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Όπως παρουσιάζεται στα Σχήματα 1Α και 1Β, παρά την πτώση του δείκτη οικονομικού κλίματος τον Ιανουάριο 2020, η τιμή του ήταν η 2^η υψηλότερη των τελευταίων 12 ετών. Σημαντική βελτίωση παρουσιάζει και ο δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτή με τιμές που προσεγγίζουν τα επίπεδα του 2002. Η πτώση του ποσοστού ανεργίας, η ενίσχυση της απασχόλησης και του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, η βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, η δημοσιονομική σταθερότητα και οι προοπτικές επιτάχυνσης του πραγματικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης επιδρούν θετικά στην καταναλωτική εμπιστοσύνη. Κάνοντας την υπόθεση ότι η ιδιωτική κατανάλωση είναι θετική συνάρτηση του τρέχοντος διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και του πλούτου τους, τότε βάσει των προαναφερθέντων στοιχείων αναμένουμε ενίσχυση στην εν λόγω κατηγορία δαπάνης. Η άνοδος του τρέχοντος διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών οδηγεί σε αύξηση της κατανάλωσης και την ίδια ποιοτικά επίδραση έχει και η βελτίωση των προσδοκιών για την οικονομική τους κατάσταση στο μέλλον καθώς ενισχύει την αξία του πλούτου τους στο παρόν. Τι δείχνουν όμως τα επίσημα στοιχεία;

Σχήμα 2Α: Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα και Ιδιωτική Κατανάλωση, Τρέχουσες Τιμές, Θεσμικός Τομέας Νοικοκυριών (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, YoY%)



Σχήμα 2Β: Ακαθάριστη Αποταμίευση, Θεσμικός Τομέας Νοικοκυριών (ποσοστό επί του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, %)



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

Στο Σχήμα 2Α παραθέτουμε την εξέλιξη – σε όρους ετήσιας ποσοστιαίας μεταβολής – του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και της ιδιωτικής κατανάλωσης σε τρέχουσες τιμές από το 2000

μέχρι το 2019.¹ Τα εν λόγω στοιχεία προέρχονται από τους τριμηνιαίους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς θεσμικών φορέων της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ). Παρατηρούμε ότι έπεται από 7 συνεχή έτη καθοδικής πορείας, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών στην Ελλάδα μεγεθύνεται με επιταχυνόμενο ρυθμό. Συγκεκριμένα, στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2019 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο 4,7% από 2,9% και 1,1% το 2018 και το 2017 αντίστοιχα. Σε συμφωνία με τη θεωρία, η ιδιωτική κατανάλωση ακολούθησε και αυτή ανοδική πορεία, ωστόσο με αρκετά μικρότερους ρυθμούς τα δύο τελευταία έτη. Η εν λόγω εξέλιξη αντανακλάται στη μείωση – σε απόλυτους όρους – του αρνητικού ρυθμού αποταμίευσης των νοικοκυριών από -8,1% το 2017 στο -2,6% το 2019.²

Πίνακας 1: Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και Επιμέρους Δείκτες Καταστημάτων, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία (τριμηνιαία QoQ% και ετήσια YoY% ποσοστιαία μεταβολή)

	2019 QoQ%				2019 YoY%			
	Q1	Q2	Q3	Οκτ Νοε*	Q1	Q2	Q3	Οκτ Νοε*
Γενικός Δείκτης	0,8	0,7	2,1	1,9	-0,3	-0,6	1,4	3,5
Μεγάλα Καταστ. Τροφίμων	1,3	1,0	2,5	-0,2	0,0	-0,6	2,6	3,2
Πολυκαταστήματα	-3,3	-5,0	4,2	3,0	-11,7	-18,4	-9,3	-4,1
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκ.	3,4	-2,6	2,0	-0,4	3,1	-0,8	1,2	-0,6
Τρόφιμα Ποτά και Καπνός	-3,2	-0,7	-1,7	0,9	-2,0	-3,7	-9,2	-6,8
Φαρμακευτικά και Καλλυντικά	2,1	1,9	5,2	5,4	-5,1	-3,4	3,1	13,7
Ένδυση και Υπόδηση	-1,1	2,6	-0,1	3,0	-3,3	2,6	1,0	2,8
Έπιπλα, Ηλεκτ. Είδη, Οικ. Εξοπλ.	1,7	2,4	2,3	1,7	3,6	5,6	7,8	7,7
Βιβλία, Χαρτικά και Λοιπά Είδη	6,0	0,2	2,2	2,7	12,9	10,8	7,9	10,4
	Ιανουάριος-Νοέμβριος, YoY%							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενικός Δείκτης	-12,7	-8,2	-0,4	-1,6	-0,6	1,2	1,5	1,0
Μεγάλα Καταστ. Τροφίμων	-8,2	-9,5	0,6	-1,4	0,3	0,7	3,5	1,4
Πολυκαταστήματα	-5,3	-10,8	-4,6	-3,9	7,4	-0,1	-0,3	-11,4
Καύσιμα και Λιπαντικά Αυτοκ.	-15,5	-5,5	1,6	-2,0	-4,0	-1,7	-1,2	1,7
Τρόφιμα Ποτά και Καπνός	-14,2	-3,9	-4,4	-3,8	-0,8	-3,9	-3,7	-4,8
Φαρμακευτικά και Καλλυντικά	-11,9	-13,8	-1,9	-1,0	-2,4	1,6	1,2	0,7
Ένδυση και Υπόδηση	-21,0	-2,6	5,8	6,7	5,8	3,1	0,7	0,7
Έπιπλα, Ηλεκτ. Είδη, Οικ. Εξοπλ.	-16,4	-6,1	-1,5	-3,9	-1,3	5,5	5,3	6,2
Βιβλία, Χαρτικά και Λοιπά Είδη	-12,5	-0,3	7,6	6,0	4,5	8,0	2,6	10,4

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

Σημείωση: * στο πεδίο 2019 QoQ% Οκτ-Νοε παρουσιάζουμε την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο σε σύγκριση με το δίμηνο Ιουλ-Αυγ 2019. Αντίστοιχα στο πεδίο 2019 YoY% Οκτ-Νοε παρουσιάζουμε την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο σε σύγκριση με το δίμηνο Οκτ-Νοε 2018.

¹ Για κάθε μεταβλητή πρώτα υπολογίζουμε το άθροισμα των τριών πρώτων τριμήνων και στη συνέχεια την αντίστοιχη ποσοστιαία μεταβολή.

² Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 2B, η τιμή που λαμβάνει ο ρυθμός αποταμίευσης στα τρία πρώτα τρίμηνα του κάθε έτους είναι αρκετά κοντά στο τελικό μέγεθος για το σύνολο του έτους.

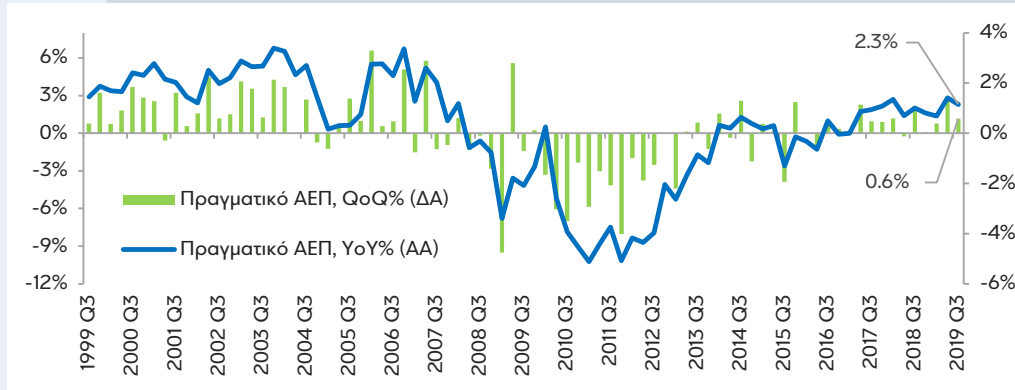
Το γεγονός ότι η επιταχυνόμενη αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των ελληνικών νοικοκυριών δεν έχει ακόμα συνοδευτεί από αντίστοιχη άνοδο της καταναλωτικής δαπάνης δύναται να ερμηνευθεί σε έναν βαθμό από τον παράγοντα πλούτου (wealth effect). Ναι μεν οι προσδοκίες για την πορεία της οικονομίας έχουν βελτιωθεί αισθητά, παρά ταύτα απαιτείται χρόνος έτσι ώστε τα νοικοκυριά να θεωρήσουν ότι η τρέχουσα αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματός τους θα έχει περισσότερο μόνιμο παρά προσωρινό χαρακτήρα. Επιπρόσθετα ο ρυθμός αποταμίευσης των νοικοκυριών παραμένει αρνητικός με αποτέλεσμα η επιστροφή σε ένα πιο βιώσιμο μονοπάτι οικονομικής μεγέθυνσης να προϋποθέτει σχετική αποκλιμάκωση του εν λόγω αρνητικού ρυθμού (αυτό ήδη συμβαίνει) και μετάβασής του σε θετικό έδαφος στο κοντινό μέλλον. Όσο θα συνεχίζεται η βελτίωση του οικονομικού κλίματος ή η διατήρησή του στα τρέχοντα υψηλά επίπεδα, όσο θα διαμορφώνονται προσδοκίες για περαιτέρω ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος στο μέλλον μέσω αλλαγής του μείγματος δημοσιονομικής πολιτικής αλλά με διατήρηση της δημοσιονομικής σταθερότητας, τόσο θα αυξάνεται η θετική επίδραση του αποτελέσματος πλούτου στις αποφάσεις κατανάλωσης των νοικοκυριών. Η ενίσχυση του δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο (βλέπε Πίνακα 1) στο τέλος του 2019 αποτελεί ένα πρώτο θετικό σημάδι για επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2020.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 3^ο τρίμηνο 2019 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +2,3% (+2,8% (2019Q2) και +2,0% (2018Q3)). Η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν +0,6% (+1,3% (2019Q2) και 1,1% (2018Q3)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2019: 2019 1,8%, 2020 2,3%, 2021 2,0%



Πραγματικό ΑΕΠ (YoY%)

Περίοδος: 1999Q3–2019Q3

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,5%

Διάμεσος: +1,4%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -10,2% (2011Q1)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

Δημοσίευση: 5/12/2019

(προσωρινά στοιχεία)

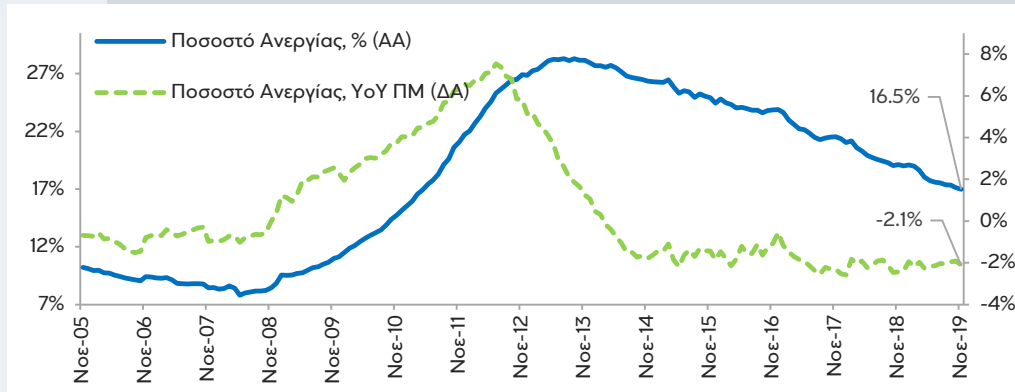
Επομ. δημ.: 6/3/2020 (προ-

σωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Νοέμβριο 2019 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,5% (16,6% (10/2019) και 18,6% (11/2018)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 17,5% (17,6% (10/2019) και 19,5% (11/2018)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2019: 2019 17,3%, 2020 15,4%, 2021 14,0%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 11/2005-11/2019

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,8%

Διάμεσος: 18,8%

Μέγιστο: 27,8% (9/2013)

Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

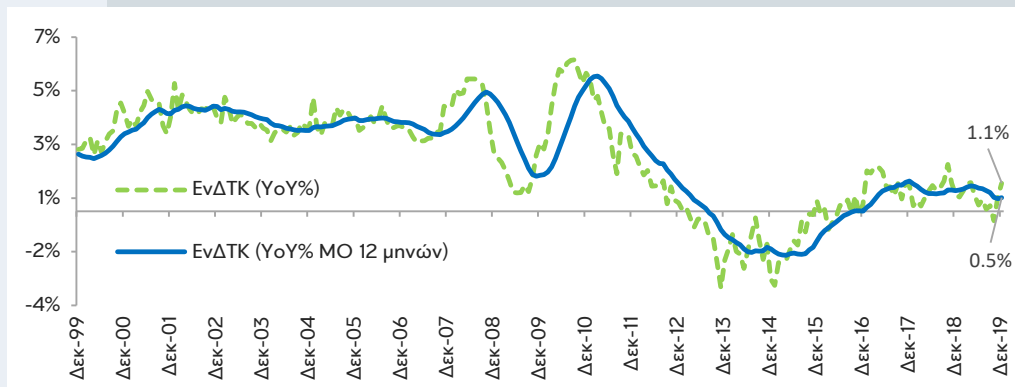
Δημοσίευση: 6/2/2020

Επομ. δημ.: 5/3/2020

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Δεκέμβριο 2019 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +1,1% (+0,5% (11/2019) και +0,6% (12/2018)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν +0,5% (+0,5% (11/2019) και +0,8% (12/2018)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2019: 2019 0,5%, 2020 0,6%, 2021 0,9%



ΕνΔΤΚ (YoY%)

Περίοδος: 12/1999-12/2019

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,0%

Διάμεσος: +2,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Δημοσίευση: 13/1/2020

Επομ. δημ.: 14/2/2020

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), (γ) Eurobank Research.

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας

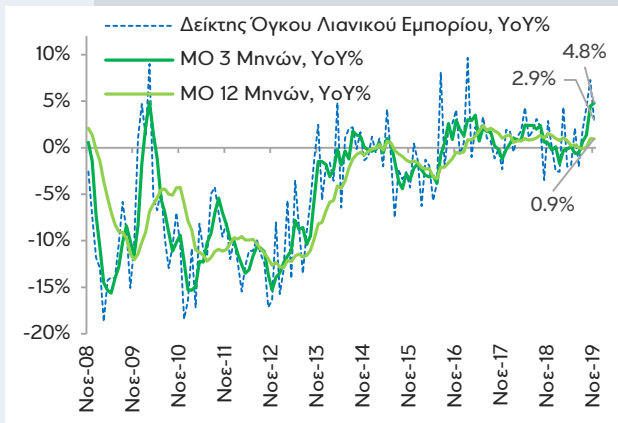
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +2,0 YoY% τον Νοε-19 από +1,5 YoY% τον Οκτ-19, +2,2 YoY% την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 από +2,0 YoY% την περίοδο Δεκ-17 – Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 5/3/2020)



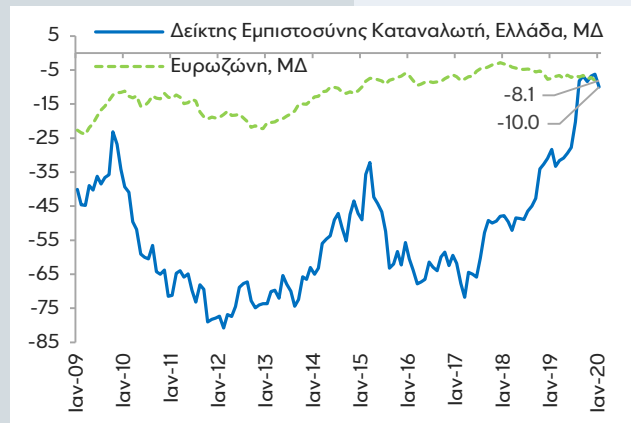
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 108,4 ΜΔ τον Ιαν-20, -1,0 MoM ΜΔ και +9,0 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από +2,5 MoM ΜΔ και +8,6 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 27/2/2020)



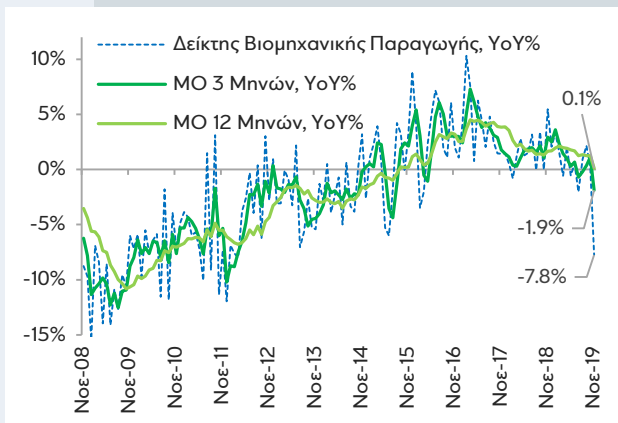
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -0,2 MoM% και +2,9 YoY% τον Νοε-19 από -0,6 MoM% και +7,3 YoY% τον Οκτ-19, +0,9 YoY% την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 από +1,5 YoY% την περίοδο Δεκ-17 – Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 28/2/2020)



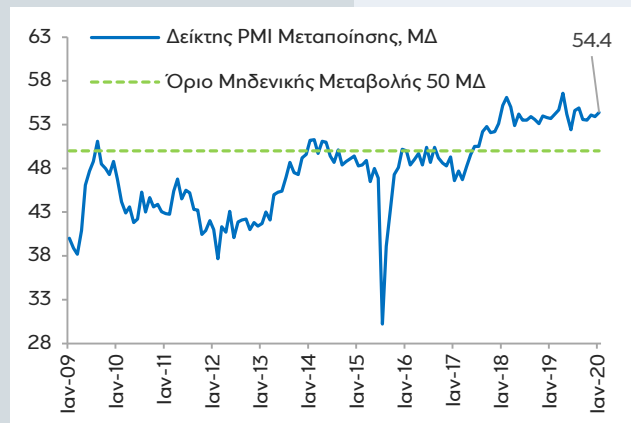
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -10,0 ΜΔ τον Ιαν-20, -3,8 MoM ΜΔ και +18,3 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από +0,6 MoM ΜΔ και +24,8 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 27/2/2020)



Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής: -3,6 MoM% και -7,8 YoY% τον Νοε-19 από -2,5 MoM% και +0,2 YoY% τον Οκτ-19, +0,1 YoY% την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 από +1,6 YoY% την περίοδο Δεκ-17 – Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 10/2/2020)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 54,4 ΜΔ τον Ιαν-20, +0,5 MoM ΜΔ και +0,7 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από -0,2 MoM ΜΔ και 0,1 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 2/3/2020)



Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (γ) IHS Markit, (δ) Eurobank Research.
Σημείωση: (α) ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, ως MO τον μέσο όρο και ως MoM και YoY τη μηνιαία και την ετήσια μεταβολή αντίστοιχα.

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ. Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Άννα Δημητριάδου
Οικονομική Αναλύτρια
andimitriadou@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 793



Ιωάννης Γκιώνης
Ανώτερος Οικονομολόγος
igkionis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 707



Δρ. Στυλιανός Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 733



Μαρία Κασόλα
Οικονομική Αναλύτρια
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 33 18 708



Όλγα Κοσμά
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
okosma@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 728



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
pmpetroπουλου@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 991



Δρ. Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 708



Ευαγγελία Τσιαμπρού
Οικονομική Αναλύτρια
etsiamprou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 712

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analiseis...>
Ακολουθήστε μας στο **twitter**: https://twitter.com/Eurobank_Group
Ακολουθήστε μας στο **LinkedIn**: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank Ergasias S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein. Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc. reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc. that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

