

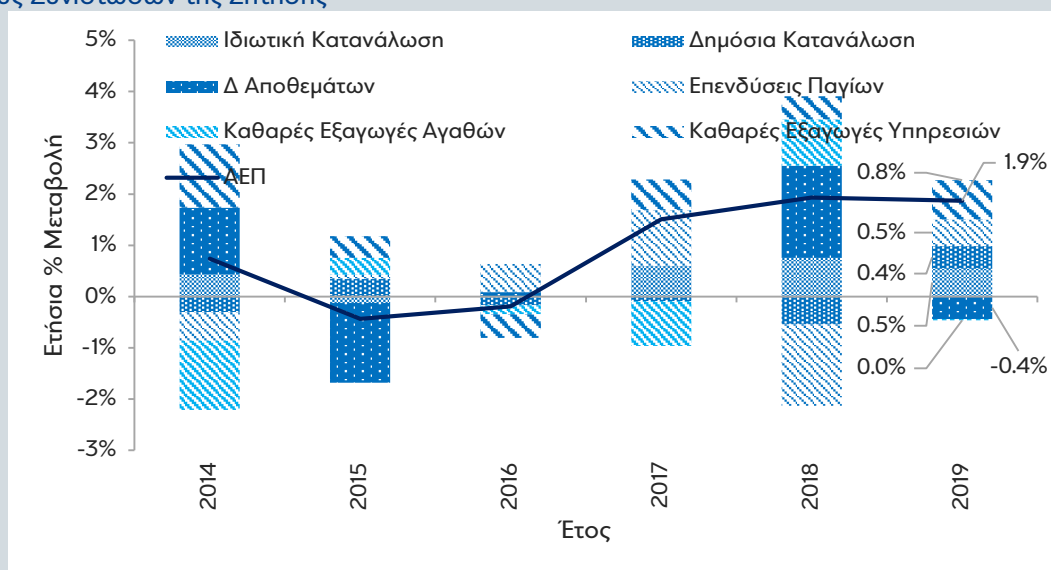
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

13 Μαρτίου 2020, Τεύχος 324

Σταθερός στο 1,9% ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης στην Ελλάδα το 2019

Στο παρόν τεύχος του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία παρουσιάζουμε τα ετήσια στοιχεία για τη μακροοικονομική επίδοση της Ελλάδας σε όρους ΑΕΠ το 2019. Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ), ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας παρέμεινε σταθερός στο 1,9% το 2019 (βλέπε Σχήμα 1). Η εν λόγω επίδοση ήταν υψηλότερη σε σύγκριση με την ΕΕ-28 και την Ευρωζώνη κατά 0,4 και 0,7 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα, ωστόσο αποδείχτηκε χαμηλότερη σε σύγκριση με τις πρόσφατες χειμερινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2,2% τον Φεβρουάριο 2020). Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται στην αδύναμη πορεία της ελληνικής οικονομίας το 4^ο τρίμηνο 2019. Λόγω της μείωσης των εξαγωγών και της μεταβολής των αποθεμάτων σε τριμηνιαία βάση το 4^ο τρίμηνο 2019, ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης επιβραδύνθηκε στο 1,0% σε ετήσια βάση από 2,3% το 3^ο τρίμηνο 2019, ενώ σε τριμηνιαία βάση κινήθηκε σε αρνητικό έδαφος (-0,7%) για πρώτη φορά από το 2^ο τρίμηνο 2018.

Σχήμα 1: **Ελλάδα** – Πραγματικός Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης και Συνεισφορά των Επί Μέρους Συνιστωσών της Ζήτησης



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

Βάσει της μέτρησης του ΑΕΠ με τη μέθοδο της δαπάνης (ποιος αγόρασε το προϊόν που παρήχθη στην ελληνική οικονομία το 2019;), η συνιστώσα των εξαγωγών υπηρεσιών, παρά την αρνητική επίδοση που σημείωσε σε τριμηνιαία βάση το 4^ο τρίμηνο 2019, είχε την υψηλότερη συμβολή στην

Συγγραφείς

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

ενίσχυση του πραγματικού ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2019. Στηριζόμενες κυρίως στα τουριστικά έσοδα και σε λιγότερο βαθμό στις υπηρεσίες μεταφορών, οι εξαγωγές υπηρεσιών ενισχύθηκαν κατά 8,0% (9,0% το 2018) συνεισφέροντας προσεγγιστικά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης (βλέπε Πίνακα 1). Η συνεισφορά των εξαγωγών αγαθών ήταν αρκετά μικρότερη (0,4 ποσοστιαίες μονάδες) καθότι επιβραδύνθηκαν σημαντικά στο 2,2% από 8,4% το 2018. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω στοιχεία δύναται να υποστηριχτεί ότι η μείωση του ρυθμού μεγέθυνσης σημαντικών εμπορικών εταιρών της Ελλάδας όπως η Ευρωζώνη ή η ΕΕ-28 επηρέασε αρνητικά κυρίως τον τομέα των εξαγωγών αγαθών. Τέλος, το σύνολο των εισαγωγών αυξήθηκε με σχετικά ήπιους ρυθμούς το 2019 (2,5% από 4,2% το 2018). Αυτό, παράλληλα με την πορεία των εξαγωγών, είχε ως αποτέλεσμα την ενίσχυση των καθαρών εξαγωγών υπηρεσιών (συνεισφορά 0,8 ποσοστιαίων μονάδων στην ανάπτυξη το 2019) και τη στασιμότητα των καθαρών εξαγωγών αγαθών.

Πίνακας 1: Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ, Προσέγγιση Δαπάνης

Υ ΑΕΠ, C^p Ιδιωτική Κατανάλωση, C^g Δημόσια Κατανάλωση, GCF Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου, GFCF Ακαθάριστος Σχηματισμός Πάγιου Κεφαλαίου, X Εξαγωγές, X^g Εξαγωγές Αγαθών, X^s Εξαγωγές Υπηρεσιών, IM Εισαγωγές, IM^g Εισαγωγές Αγαθών και IM^s Εισαγωγές Υπηρεσιών

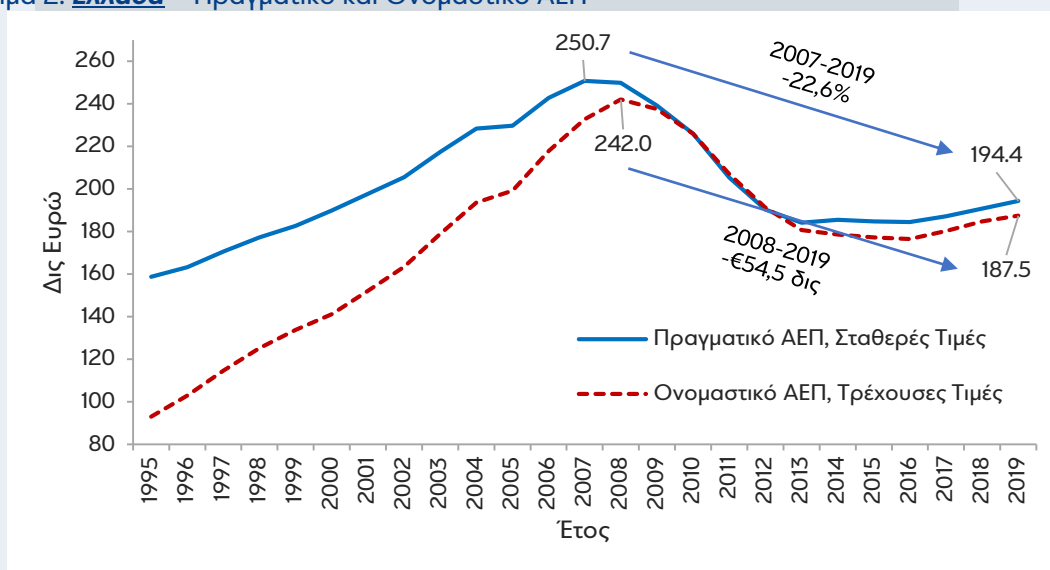
	2018 QoQ%				2019 QoQ%				2018 YoY%				2019 YoY%			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Υ	0,5	-0,2	0,9	0,6	0,2	1,0	0,4	-0,7	2,7	1,4	1,9	1,8	1,6	2,8	2,3	1,0
									Έτος 1,9%				Έτος 1,9%			
C ^p	0,4	0,9	0,0	-0,4	0,5	0,0	0,6	0,7	0,5	1,5	1,1	0,8	0,9	0,0	0,6	1,8
									Έτος 1,1% (0,8 ΠΜ)				Έτος 0,8% (0,5 ΠΜ)			
C ^g	-2,6	-2,5	2,3	1,6	-0,8	6,5	-6,8	0,1	-0,3	-3,9	-4,5	-1,4	0,5	9,8	0,1	-1,4
									Έτος -2,5% (-0,5 ΠΜ)				Έτος 2,1% (0,4 ΠΜ)			
GCF	-4,1	5,8	12,4	-8,3	3,0	-3,8	3,8	-9,7	-22,9	-2,7	40,9	4,6	12,4	2,1	-5,7	-7,1
									Έτος 1,8% (0,2 ΠΜ)				Έτος 0,7% (0,1 ΠΜ)			
GFCF	-26,3	17,7	-12,0	-4,1	9,1	2,8	-4,5	6,7	-9,0	18,9	-22,2	-26,8	8,4	-5,4	2,7	14,4
									Έτος -12,2% (-1,6 ΠΜ)				Έτος 4,7% (0,5 ΠΜ)			
X	3,3	2,3	0,5	4,3	-2,6	3,1	4,4	-3,5	8,8	9,2	6,1	10,8	4,5	5,2	9,2	1,0
									Έτος 8,7% (2,8 ΠΜ)				Έτος 4,8% (1,6 ΠΜ)			
X ^g	5,5	-0,3	0,1	3,0	-3,1	4,1	2,5	-4,3	11,2	6,8	7,3	8,3	-0,4	4,0	6,5	-1,1
									Έτος 8,4% (1,5 ΠΜ)				Έτος 2,2% (0,4 ΠΜ)			
X ^s	1,6	5,5	-0,1	5,8	-1,4	2,6	6,5	-5,0	5,7	12,5	5,4	13,3	9,9	6,8	13,9	2,3
									Έτος 9,0% (1,3 ΠΜ)				Έτος 8,0% (1,2 ΠΜ)			
IM	-2,1	5,0	7,4	-7,4	5,2	-0,6	0,4	-5,0	-7,5	2,8	15,6	2,2	9,8	3,9	-2,8	-0,3
									Έτος 4,2% (-1,4 ΠΜ)				Έτος 2,5% (-0,9 ΠΜ)			
IM ^g	-3,9	4,9	8,1	-8,0	5,5	-0,6	-1,2	-6,3	-11,3	0,0	15,5	0,3	10,1	4,3	-4,6	-2,8
									Έτος 2,0% (-0,6 ΠΜ)				Έτος 1,5% (-0,4 ΠΜ)			
IM ^s	8,0	4,8	2,4	-2,3	1,5	0,8	7,7	0,9	11,8	16,0	16,7	13,2	6,3	2,3	7,6	11,2
									Έτος 14,4% (-0,8 ΠΜ)				Έτος 6,9% (-0,4 ΠΜ)			

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

Σημείωση: (α) στις παρενθέσεις των δύο τελευταίων στηλών του Πίνακα 1 παρουσιάζουμε τη συνεισφορά σε ποσοστιαίες μονάδες (ΠΜ) των επί μέρους συνιστωσών της ζήτησης στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης. Τα εν λόγω μεγέθη είναι προσεγγίσεις, καθότι οι εθνικοί λογαριασμοί σε πραγματικούς όρους (αλυσωτοί δείκτες όγκου) δεν είναι προσθετικοί, δηλαδή η γινωστή ταυτότητα του ΑΕΠ δεν ισχύει ακριβώς.

Σε ότι αφορά την εγχώρια ζήτηση, τα αποτελέσματα για το σύνολο του έτους 2019 είχαν ως εξής: η ιδιωτική κατανάλωση, η συνιστώσα με το υψηλότερο μερίδιο στο ΑΕΠ (68,0% σε ονομαστικούς όρους το 2019), αυξήθηκε ελαφρά κατά 0,8% από 1,1% το 2018. Η εν λόγω επιβράδυνση προήλθε κυρίως από την επίδοση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 1^ο εξάμηνο του 2019. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πραγματικής δαπάνης των νοικοκυριών (πλην κατοικιών) από 1,0% το 2^ο εξάμηνο 2018 μειώθηκε στο 0,4% το 1^ο εξάμηνο 2019, προτού ανακάμψει στο 1,2% το 2^ο εξάμηνο 2019. Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των προαναφερθέντων αποτελεσμάτων συνδέονται σε έναν βαθμό με τις 3 εκλογικές αναμετρήσεις που διεξήχθησαν στο διάστημα Μαΐου-Ιουλίου 2019 (πιθανή πηγή αβεβαιότητας) και με την απότομη άνοδο του δείκτη οικονομικού κλίματος και των επί μέρους δεικτών εμπιστοσύνης στο 2^ο εξάμηνο 2019 (κυρίως στο 3^ο τρίμηνο 2019). Τέλος, η άλλη συνιστώσα της συνολικής κατανάλωσης, ήτοι η δημόσια (19,5% του ονομαστικού ΑΕΠ το 2019), ενισχύθηκε κατά 2,1% το 2019 από συρρίκνωση -2,5% το 2018. Οι προαναφερθείσες 3 εκλογικές αναμετρήσεις παράλληλα με την εφαρμογή μέτρων επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής τον Μάιο 2019 ερμηνεύουν σε έναν βαθμό το παραπάνω αποτέλεσμα. Σημειώνουμε ότι το 2^ο τρίμηνο 2019 η δημόσια κατανάλωση ενισχύθηκε σε ετήσια και σε τριμηνιαία βάση κατά 9,8% και 6,5% αντίστοιχα.

Σχήμα 2: **Ελλάδα** – Πραγματικό και Ονομαστικό ΑΕΠ

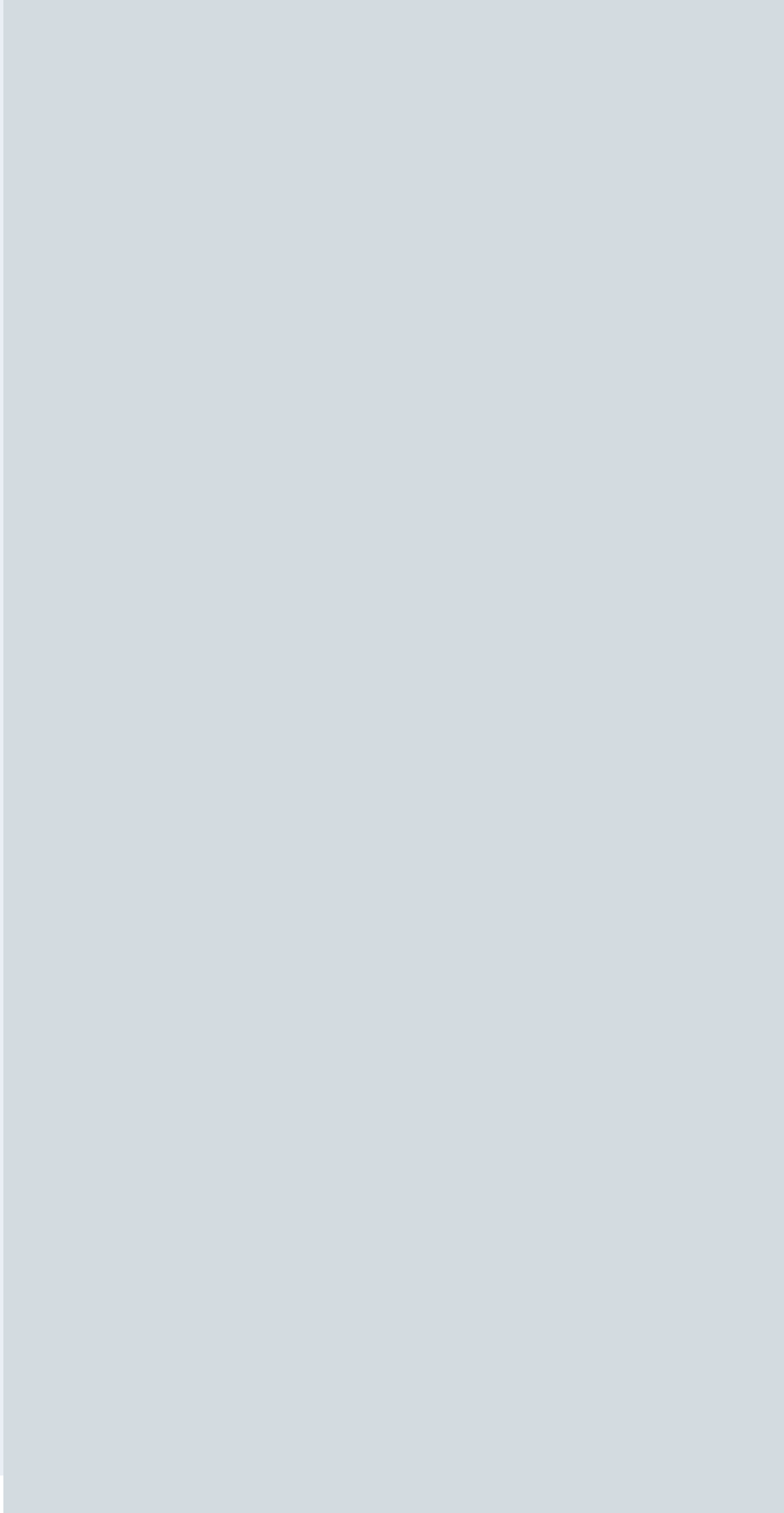


Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Στις επενδύσεις παγίων (το 11,4% του ονομαστικού ΑΕΠ το 2019 από 26,0% το 2007) καταγράφηκε ελαφρά ανάκαμψη κατά 4,7% το 2018 από ισχυρή συρρίκνωση κατά -12,2% το 2018. Οι κατηγορίες των κεφαλαιουχικών αγαθών του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού και των κατοικιών συνεισέφεραν θετικά στην ενίσχυση του ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου το 2019. Ωστόσο, ο εν λόγω ρυθμός ενίσχυσης των επενδύσεων παγίων είναι αρκετά χαμηλός για την κάλυψη της σωρευτικής μείωσης του φυσικού κεφαλαίου των τελευταίων 9 ετών (άνω των €80 δις σε τρέχουσες τιμές). Τέλος, η μεταβολή των αποθεμάτων είχε αρνητική συνεισφορά στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης το 2019. Συγκεκριμένα, η εν λόγω συνιστώσα δαπάνης μειώθηκε στα €2,1 δις από €3,8 δις σε τρέχουσες τιμές το 2018.

Εν κατακλείδι, η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε για 3^ο έτος στη σειρά, ωστόσο λόγω της ισχνής επίδοσης στο 4^ο τρίμηνο 2019, δεν σημειώθηκε επιτάχυνση σε σύγκριση με το 2018.

Το πραγματικό ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2019 διαμορφώθηκε στο επίπεδο των €194,4 δις (€187,5 δις σε τρέχουσες τιμές), χαμηλότερα κατά -22,6% σε σύγκριση με τα προ κρίσης επίπεδα.

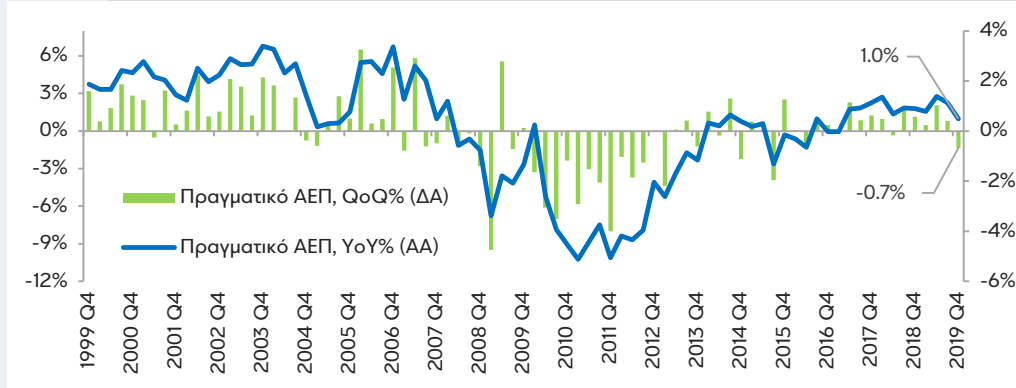


Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 4^ο τρίμηνο 2019 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +1,0% (+2,3% (2019Q3) και +1,8% (2018Q4)). Η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν -0,7% (+0,4% (2019Q3) και +0,6% (2018Q4)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2020: 2019 2,2%, 2020 2,4%, 2021 2,0%



Πραγματικό ΑΕΠ (YoY%)

Περίοδος: 1999Q4–2019Q4

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,4%

Διάμεσος: +1,3%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -10,3% (2011Q1)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

Δημοσίευση: 6/3/2020

(προσωρινά στοιχεία)

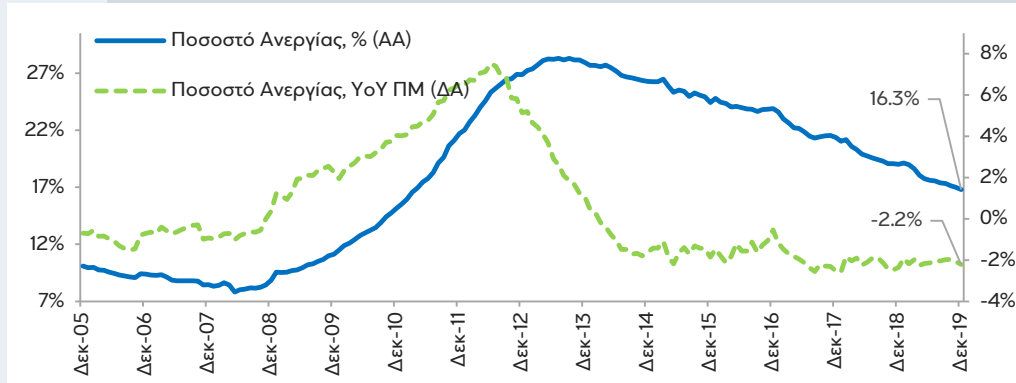
Επομ. δημ.: 4/6/2020 (προ-

σωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Δεκέμβριο 2019 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,3% (16,5% (11/2019) και 18,5% (12/2018)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 17,3% (17,5% (11/2019) και 19,3% (12/2018)).

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



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 12/2005-12/2019

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,9%

Διάμεσος: 18,8%

Μέγιστο: 27,8% (9/2013)

Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

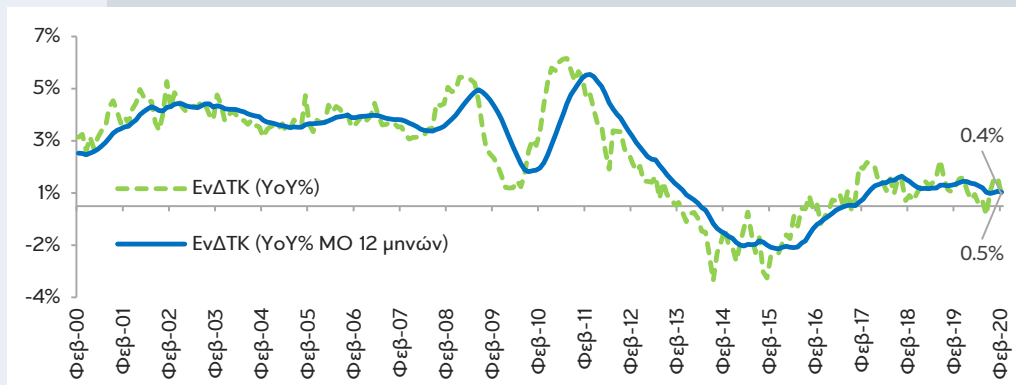
Δημοσίευση: 5/3/2020

Επομ. δημ.: 9/4/2020

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Φεβρουάριο 2020 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +0,4% (+1,1% (1/2020) και +0,8% (2/2019)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν +0,5% (+0,6% (1/2020) και +0,8% (2/2019)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φε-2020: 2019 0,5%, 2020 0,7%, 2021 0,9%



ΕνΔΤΚ (YoY%)

Περίοδος: 2/2000-2/2020

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,0%

Διάμεσος: +2,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

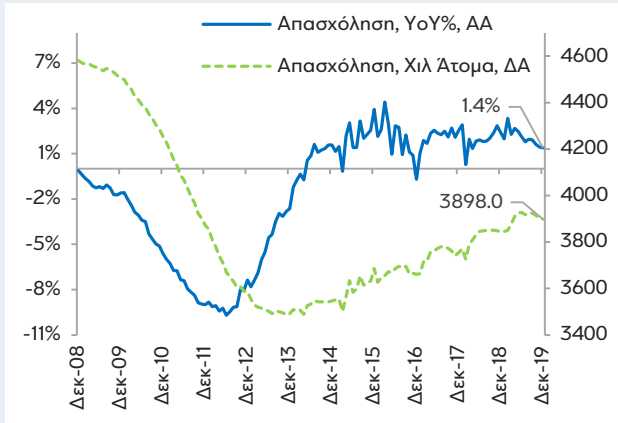
Δημοσίευση: 10/3/2020

Επομ. δημ.: 10/4/2020

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

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

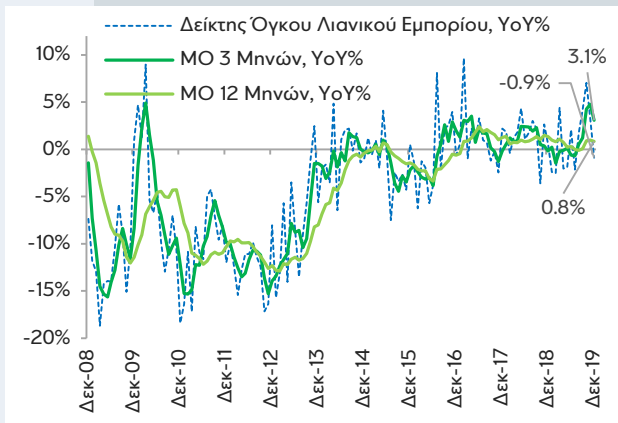
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +1,4 YoY% τον Δεκ-19 από +1,5 YoY% τον Νοε-19, +2,1 YoY% την περίοδο Ιαν-19 – Δεκ-19 από +2,0 YoY% την περίοδο Ιαν-17 – Δεκ-18 (επόμενη δημοσίευση: 9/4/2020)



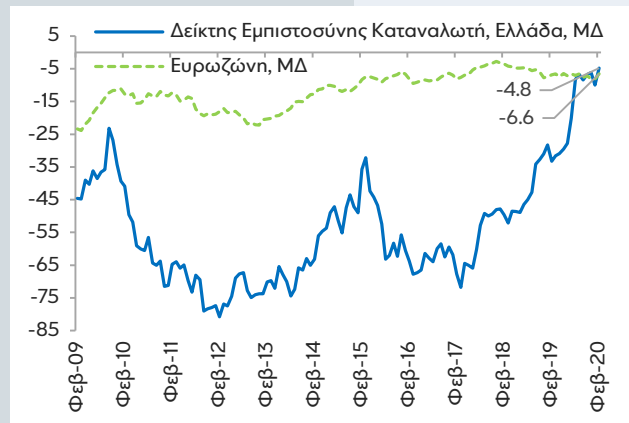
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 113,2 ΜΔ τον Φεβ-20, +3,7 MoM ΜΔ και +10,3 YoY ΜΔ τον Φεβ-20 από -0,9 MoM ΜΔ και +8,2 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2020)



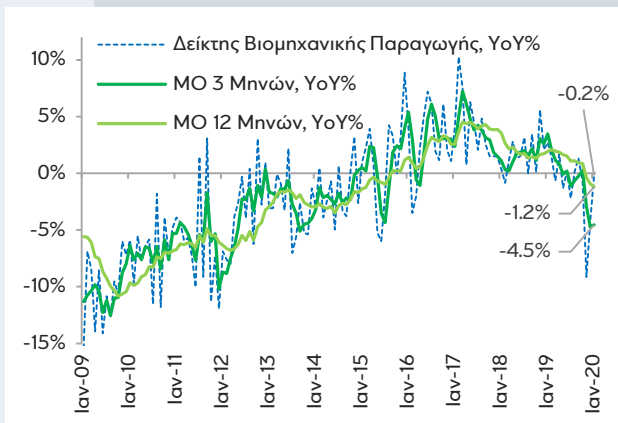
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -3,2 MoM% και -0,9 YoY% τον Δεκ-19 από 0,0 MoM% και +3,2 YoY% τον Νοε-19, +0,8 YoY% την περίοδο Ιαν-19 – Δεκ-19 από +1,3 YoY% την περίοδο Ιαν-18 – Δεκ-18 (επόμενη δημοσίευση: 31/3/2020)



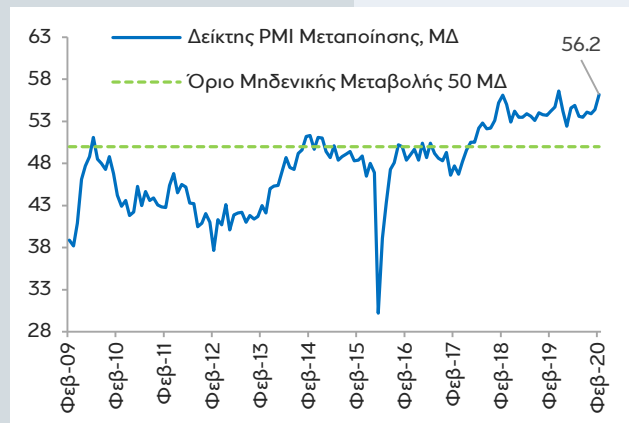
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -4,8 ΜΔ τον Φεβ-20, +5,2 MoM ΜΔ και +28,5 YoY ΜΔ τον Φεβ-20 από -3,8 MoM ΜΔ και +18,3 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2020)



Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής: +3,8 MoM% και -0,2 YoY% τον Ιαν-20 από +3,4 MoM% και -4,2 YoY% τον Δεκ-19, -1,2 YoY% την περίοδο Φεβ-18 – Ιαν-20 από +1,9 YoY% την περίοδο Φεβ-17 – Ιαν-19 (επόμενη δημοσίευση: 9/4/2020)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 56,2 ΜΔ τον Φεβ-20, +1,8 MoM ΜΔ και +2,0 YoY ΜΔ τον Φεβ-20 από +0,5 MoM ΜΔ και +0,7 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 (επόμενη δημοσίευση: 1/4/2020)



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 Γκιώκис
Ανώτερος Οικονομολόγος
igkiokis@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
rpetropoulou@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 991



Δρ. Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatios@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-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>
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.

