

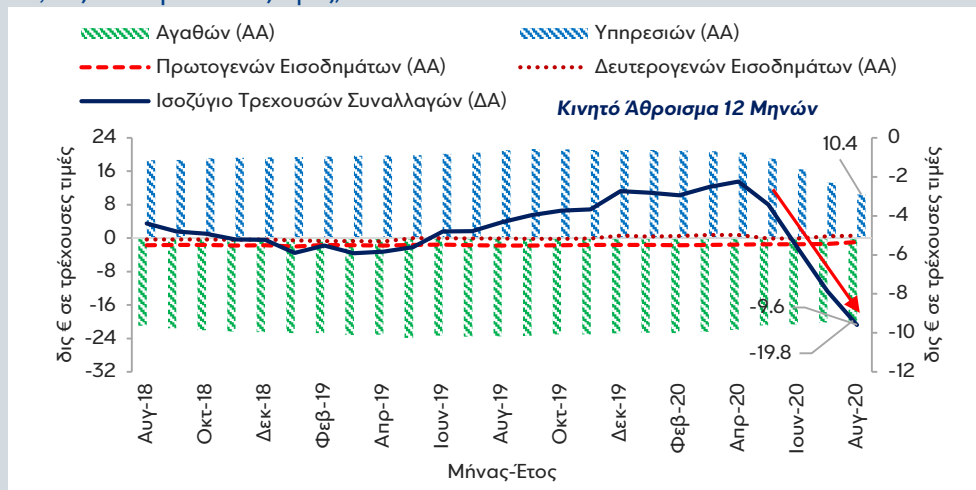
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

23 Οκτωβρίου 2020, Τεύχος 350

Η μεγάλη πτώση των τουριστικών εσόδων διόγκωσε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο 8-μηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2020

Σύμφωνα με τα στοιχεία των εξωτερικών συναλλαγών της ελληνικής οικονομίας (πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος), το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε σε ετήσια βάση κατά €6,9 δις στο 8-μηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2020 (βλέπε Σχήμα 1). Η εν λόγω επίδοση αντανακλά κυρίως την ισχυρή πτώση των τουριστικών εσόδων λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19. Αναλυτικά, οι τουριστικές εισπράξεις διαμορφώθηκαν στα €2,7 δις σε τρέχουσες τιμές από €13,2 δις το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι (-€10,5 δις ή -79,7%).¹ Οι αντίστοιχες πληρωμές, ήτοι οι εισαγωγές τουριστικών υπηρεσιών, μειώθηκαν κατά -€1,2 δις ή -67,1% με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του πλεονάσματος των ταξιδιωτικών υπηρεσιών κατά -€9,3 δις. Στα υπόλοιπα ισοζύγια που συνθέτουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τα αποτελέσματα είχαν ως εξής: το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών μειώθηκε κατά -€3,1 δις, συγκρατώντας σε έναν βαθμό τη διόγκωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών – πλην του ταξιδιωτικού ισοζυγίου – συρρικνώθηκε κατά -€1,3 δις, το ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων αυξήθηκε κατά €0,7 δις, ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων ήταν οριακά αμετάβλητο.

Σχήμα 1: Ελλάδα – Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Επί Μέρους Ισοζύγια (κινητό άθροισμα 12 μηνών, δις € σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) ως AA ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

¹ Η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση στο 8-μηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2020 μειώθηκε στα 4,8 εκατ. ταξιδιώτες από 21,8 εκατ. το αντίστοιχο διάστημα του 2019 (-78,0% YoY).

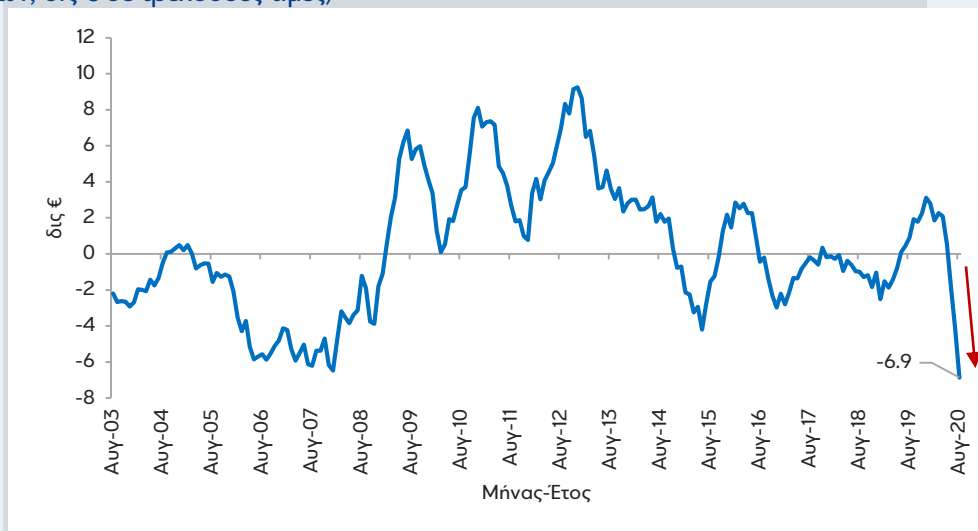
Συγγραφείς

Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

Ευαγγελία Τσιαμπάου
Οικονομική Αναλύτρια
etsiamprou@eurobank.gr

Στο Σχήμα 2 παρουσιάζουμε – σε όρους κινητού αθροίσματος 8 μηνών – την ετήσια μεταβολή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα από τον Αύγουστο 2003 μέχρι τον Αύγουστο 2020. Παρατηρούμε ότι η επιδείνωση στο διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2020 είναι η υψηλότερη που έχει καταγραφεί από τότε που υπάρχουν διαθέσιμες παρατηρήσεις.² Αυτό το αποτέλεσμα εξηγείται από τον μεγάλο βαθμό ευαισθησίας που παρουσιάζει ο κλάδος του τουρισμού στην τρέχουσα υγειονομική κρίση. Επιπρόσθετα, οι συνεχείς αντικυκλικές παρεμβάσεις των ασκούντων την οικονομική πολιτική άμβλυναν σε έναν βαθμό τη μείωση των εισοδημάτων, στοιχείο που συγκράτησε την πτώση των εισαγωγών. Αναλυτικά, στο 8-μηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2020 οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, εξαιρουμένων των καυσίμων και των πλοίων, μειώθηκαν κατά -30,1% YoY ή -€12,9 δις και των εισαγωγών κατά -10,0% ή -€3,9 δις.

Σχήμα 2: Ελλάδα – Ετήσια Μεταβολή του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, (κινητό άθροισμα 8 μηνών, δις € σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη δημοσίευση του περιοδικού FocusEconomics (τεύχος Οκτωβρίου 2020), η εκτίμηση της αγοράς (consensus) για το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα το 2020 διαμορφώνεται στο -4,7% του ΑΕΠ από -1,5% το 2019. Υπό το πρίσμα της ταυτότητας των εθνικών λογαριασμών που εξισώνει τον εξωτερικό δανεισμό, δηλαδή το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, με την απόκλιση ανάμεσα στις συνολικές επενδύσεις και τις αποταμιεύσεις, (το κενό χρηματοδοτείται με κεφάλαια από την αλλοδαπή), η τρέχουσα διόγκωση του εξωτερικού δανεισμού αντικατοπτρίζει περισσότερο τη συρρίκνωση της δημόσιας αποταμίευσης. Σύμφωνα με το Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2021 (Οκτώβριος 2020), το Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης κατά ESA εκτιμάται σε έλλειμμα -8,6% του ΑΕΠ για το 2021 από πλεόνασμα 1,5% το 2020 (βλέπε το τμήμα που ακολουθεί). Σε παλαιότερα τεύχη του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία αναφέραμε ότι βραχυπρόθεσμα, το σενάριο ισχυρής ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας ήταν πιθανό να συνδεθεί με προσωρινή διόγκωση του εξωτερικού δανεισμού καθώς οι επενδύσεις θα ενισχύονταν με γρηγορότερους ρυθμούς απ' ό,τι οι αποταμιεύσεις. Φέτος, μέσω βαθιάς ύφεσης, ο

² Η αρχική παρατήρηση των στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος είναι ο Ιανουάριος 2002.

εξωτερικός δανεισμός θα διογκωθεί καθώς οι αποταμιεύσεις θα συρρικνωθούν – κυρίως λόγω της μείωσης της δημόσιας αποταμίευσης – με γρηγορότερους ρυθμούς απ’ ότι οι επενδύσεις.

Σημαντική πτώση των φορολογικών εσόδων, της τάξης του -15%, στο 9μηνο του 2020.

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού (ΚΠ), για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020, το πρωτογενές αποτέλεσμα διαμορφώθηκε σε έλλειμμα ύψους €7.008 εκατ., έναντι στόχου για πρωτογενές πλεόνασμα €2.568 εκατ. (ήτοι χαμηλότερο κατά €9.575 εκατ.) και πρωτογενούς πλεονάσματος €4.474 εκατ. την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Το ισοζύγιο ΚΠ παρουσίασε έλλειμμα ύψους €11.265 εκατ. έναντι στόχου για έλλειμμα €1.544 εκατ. (ήτοι υψηλότερο έλλειμμα κατά €9.721 εκατ.) και έναντι ελλείμματος €119 εκατ. για το αντίστοιχο διάστημα του 2019.³

Αναλυτικότερα, για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020, τα καθαρά έσοδα ΚΠ διαμορφώθηκαν σε €33.501 εκατ., παρουσιάζοντας αρνητική απόκλιση από το στόχο των €38.219 εκατ. κατά €4.719 εκατ. (ή κατά 12,3%), η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στην μείωση της οικονομικής δραστηριότητας λόγω της υγειονομικής κρίσης, καθώς και στην επίπτωση από τη λήψη μέτρων για την αντιμετώπισή της. Πιο συγκεκριμένα, τα έσοδα από φόρους διαμορφώθηκαν στα €31.032 εκατ., σημαντικά μειωμένα σε σχέση με τον στόχο κατά €5.454 εκατ. (ή κατά 14,9%), λόγω των αναβολών των φορολογικών υποχρεώσεων που αποφάσισε η Κυβέρνηση για να διευκολύνει πολίτες και επιχειρήσεις εξαιτίας της πανδημίας. Ειδικότερα για τον μήνα Σεπτέμβριο 2020, τα έσοδα από φόρους ανήλθαν σε €3.942 εκατ., μειωμένα κατά €1.904 εκατ. (ή κατά 32,6%) έναντι του μηνιαίου στόχου που έχει περιληφθεί στην εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού 2020, εκ των οποίων ποσό €1.600 εκατ. εκτιμάται ότι οφείλεται σε αναβολές φορολογικών υποχρεώσεων (αναβολή πρώτης δόσης ΕΝΦΙΑ για τέλη Οκτωβρίου, μείωση προκαταβολής φόρου εισοδήματος νομικών προσώπων που έχουν πληγεί από τον Covid 19, περισσότερες δόσεις για τον φόρο εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων).⁴ Αντιθέτως, τα έσοδα του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) παρουσίασαν θετική απόκλιση σε σχέση με τον στόχο κατά €1.158 εκατ. (ή κατά 43,3%).

Από την πλευρά των δαπανών, για την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020, καταγράφηκε υπέρβαση έναντι του στόχου της τάξης των €5.002 εκατ. (τροποποιημένη ταμειακή βάση, €44.766 εκατ. σε σύγκριση με τον στόχο των €39.764 εκατ.). Η διαφορά αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο: α) στη δαπάνη αποζημίωσης ειδικού σκοπού (μισθωτών και επιστημόνων) λόγω της πανδημίας του COVID-19, ύψους περίπου €1.375 εκατ., β) στη δαπάνη ενίσχυσης επιχειρήσεων με την μορφή επιστρεπτέας προκαταβολής ύψους περίπου €864 εκατ., γ) στη δαπάνη έκτακτης επιχορήγησης προς

³ Σημειώνεται ότι οι στόχοι του Προϋπολογισμού 2020 δεν έχουν αναθεωρηθεί ώστε να λάβουν υπόψη τους την αύξηση των δαπανών από τον συμπληρωματικό προϋπολογισμό των 5,5 δις που ψηφίστηκε στις αρχές Απριλίου και την (αναμενόμενη) μείωση των εσόδων εξαιτίας της πανδημίας του COVID-19. Οι στόχοι παραμένουν εκεί που είχαν οριστεί όταν ψηφίστηκε ο Προϋπολογισμός 2020 (στα τέλη Νοεμβρίου 2019).

⁴ Ωστόσο, να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τις επικαιροποιημένες μηνιαίες εκτιμήσεις που περιλαμβάνονται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας το οποίο κατατέθηκε στην Ε.Ε. στις 30 Απριλίου 2020 και οι οποίες περιέχουν τις επιπτώσεις των μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας COVID-19, τα έσοδα από φόρους για το μήνα Σεπτέμβριο 2020 ήταν μειωμένα (σε σχέση με τις επικαιροποιημένες εκτιμήσεις του προγράμματος σταθερότητας) κατά €1.429 εκατ. (ή κατά -26,6%), ενώ για το 9μηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου κατά €1.133 εκατ. (ή κατά -3,5%).

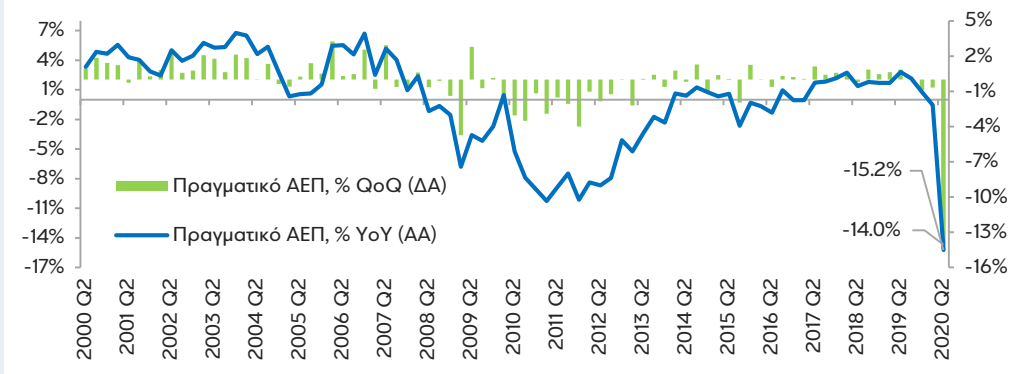
τον ΕΦΚΑ και τον ΕΟΠΥΥ για την κάλυψη υστέρησης εσόδων από τις μειωμένες ασφαλιστικές εισφορές λόγω της πανδημίας, ύψους €420 εκατ. και €263 εκατ. αντίστοιχα, δ) στις αυξημένες δαπάνες του ΠΔΕ κατά €2.416 εκατ., κυρίως λόγω των δαπανών για αποζημίωση ειδικού σκοπού επιχειρήσεων και αυτοαπασχολούμενων και για επιδότηση τόκων δανείων μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων λόγω της πανδημίας του COVID-19, και ε) στις αυξημένες πληρωμές για τόκους κατά €160 εκατ.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 2^ο τρίμηνο 2020 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν -15,2% (-0,5% (2020Q1) και +2,8% (2019Q2)), η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν -14,0% (-0,7% (2020Q1) και +0,9% (2019Q2))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2020: 2019 +1,9%, 2020 -9,0%, 2021 6,0%



ΑΕΠ (% YoY & % QoQ)

Περίοδος: 2000Q2–2020Q2

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,2%

Διάμεσος: +1,0%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -15,2% (2020Q2)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

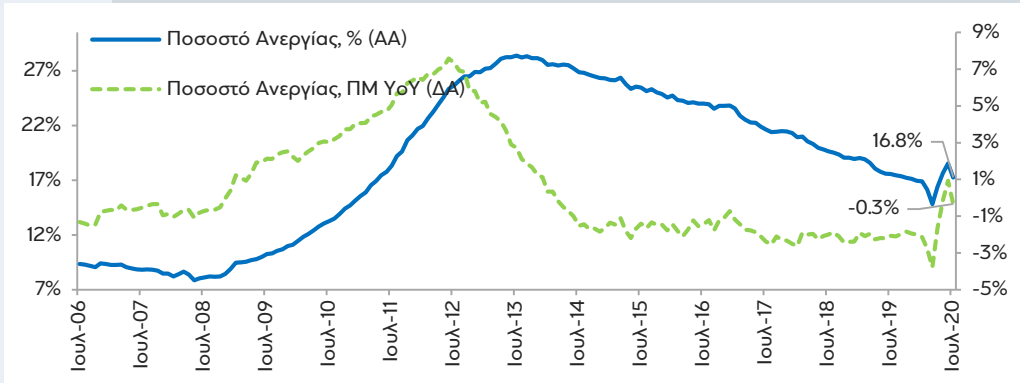
Δημοσίευση: 3/9/2020 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 4/12/2020 (προσωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Ιούλιο 2020 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,8% (18,0% (6/2020) και 17,1% (7/2019)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 16,5% (16,5% (6/2020) και 18,1% (7/2019))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαϊ-2020: 2019 17,3%, 2020 19,9%, 2021 16,8%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 7/2006-7/2020

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 18,1%

Διάμεσος: 18,8%

Μέγιστο: 27,9% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,4% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

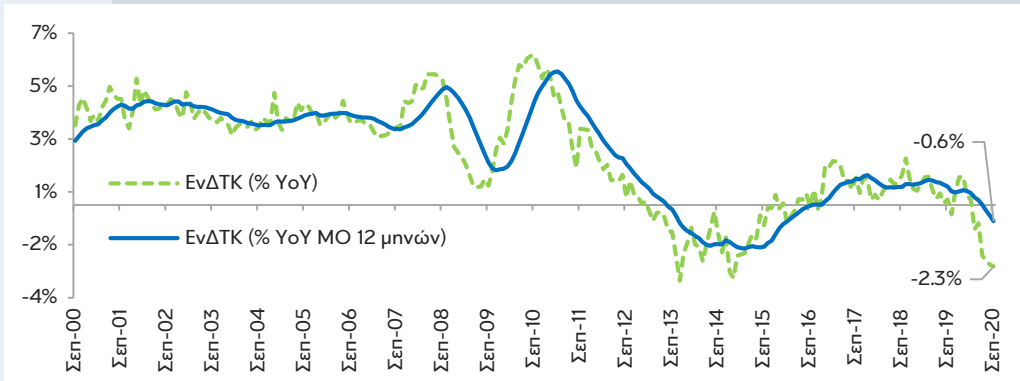
Δημοσίευση: 8/10/2020

Επομ. δημ.: 5/11/2020

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Σεπτέμβριο 2020 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν -2,3% (-2,3% (8/2020) και +0,2% (9/2019)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν -0,6% (-0,4% (8/2020) και +0,7% (9/2019))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2020: 2019 +0,5%, 2020 -0,5%, 2021 +0,5%



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 9/2000-9/2020

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,9%

Διάμεσος: +2,3%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

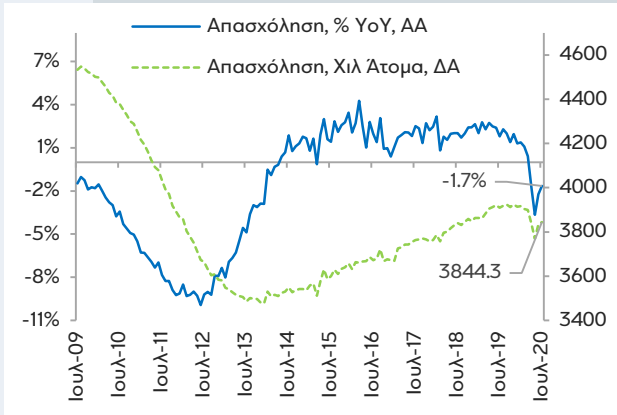
Δημοσίευση: 9/10/2020

Επομ. δημ.: 10/11/2020

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

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

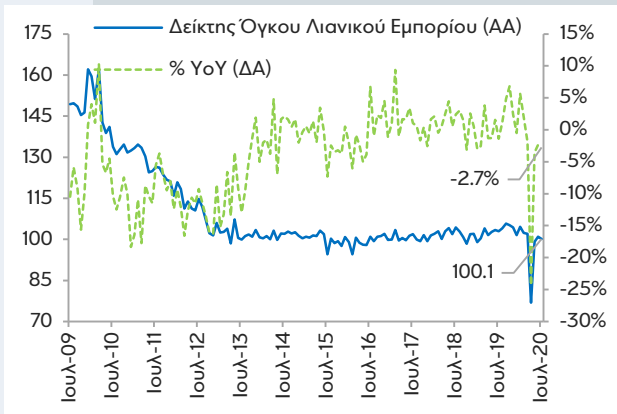
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): -1,7% YoY τον Ιουλ-20 από -2,2% YoY τον Ιουν-20, +0,2% YoY την περίοδο Αυγ-19 – Ιουλ-20 (12Μ) από +2,3% YoY την περίοδο Αυγ-18 – Ιουλ-19 (επόμενη δημοσίευση: 5/11/2020)



Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 89,5 ΜΔ τον Σεπ-20, -1,2 ΜΔ MoM και -18,8 ΜΔ YoY τον Σεπ-20 από -0,1 ΜΔ MoM και -18,8 YoY ΜΔ τον Αυγ-20 (επόμενη δημοσίευση: 29/10/2020)



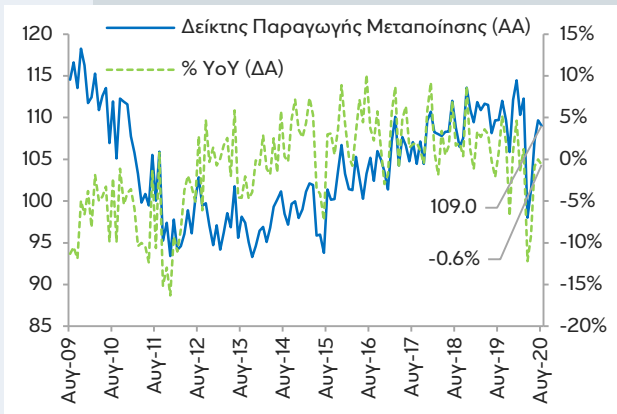
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -0,9% MoM και -2,7% YoY τον Ιουλ-20 από +1,9% MoM και -2,4% YoY τον Ιούνιο-20, -1,1% YoY την περίοδο Αυγ-19 – Ιουλ-20 (12Μ) από 0,0% YoY την περίοδο Αυγ-18 – Ιουλ-19 (επόμενη δημοσίευση: 30/10/2020)



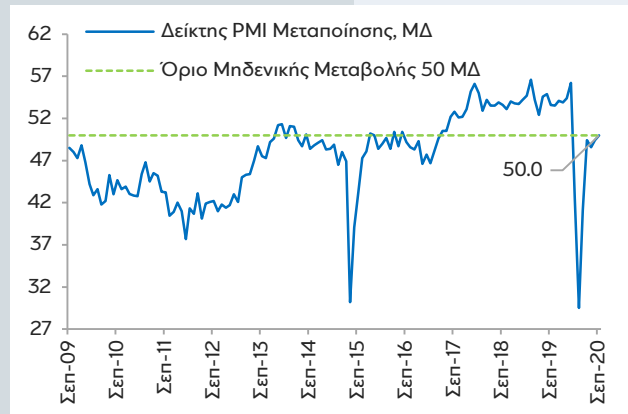
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -41,0 ΜΔ τον Σεπ-20, -6,0 ΜΔ MoM και -34,2 ΜΔ YoY τον Σεπ-20 από -0,3 ΜΔ MoM και -26,8 ΜΔ YoY τον Αυγ-20 (επόμενη δημοσίευση: 29/10/2020)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: -0,6% MoM και -0,6% YoY τον Αυγ-20 από +2,3% MoM και 0,0% YoY τον Ιουλ-20, -1,5% YoY την περίοδο Σεπ-19 – Αυγ-20 (12Μ) από +1,8% YoY την περίοδο Σεπ-18 – Αυγ-19 (επόμενη δημοσίευση: 9/11/2020)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 50,0 ΜΔ τον Σεπ-20, +0,6 ΜΔ MoM και -3,6 ΜΔ YoY τον Σεπ-20 από +0,8 ΜΔ MoM και -5,5 ΜΔ YoY τον Αυγ-20 (επόμενη δημοσίευση: 2/11/2020)



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 ΜΟ 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
rpetropoulou@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 991



Δρ, Θεόδωρος Ράπανος
Οικονομικός Αναλυτής
v-trapanos@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 711



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



Ευαγγελία Τσιαμπράου
Οικονομική Αναλύτρια
etsiampraou@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 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.

