

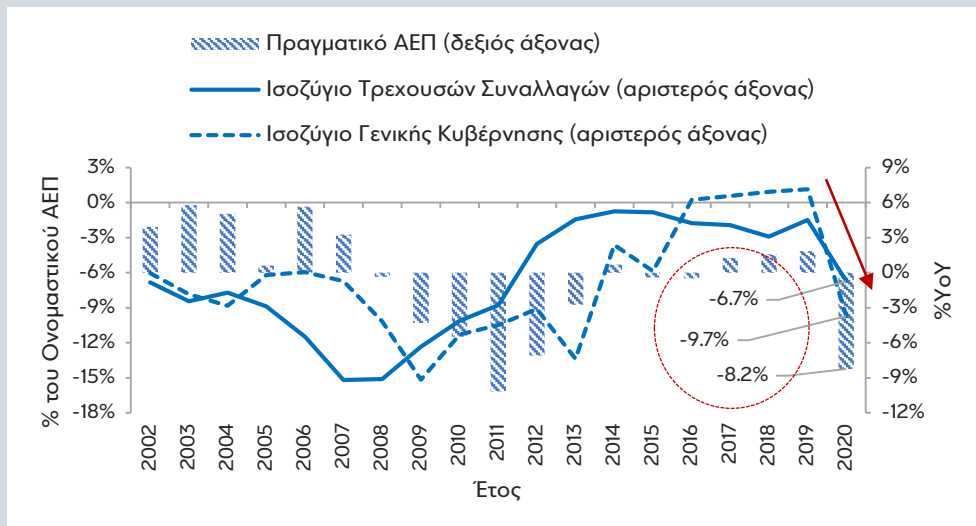
# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

23 Ιουλίου 2021, Τεύχος 384

## Διατήρηση των δίδυμων ελλειμμάτων το 2021

Η μακροοικονομική επίδοση της Ελλάδας το 2020 χαρακτηρίστηκε από μεγάλη ύφεση (-8,2%) και την επιστροφή των δίδυμων ελλειμμάτων. Στο δημοσιονομικό πεδίο, το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης από πλεόνασμα 1,1% του ΑΕΠ το 2019 διαμορφώθηκε σε έλλειμμα -9,7% το 2020, και στο πεδίο των εξωτερικών συναλλαγών σημειώθηκε διεύρυνση του ελλείμματος στο -6,7% του ΑΕΠ το 2020 από -1,5% το προηγούμενο έτος (βλέπε Σχήμα 1).

Σχήμα 1: Ελλάδα – Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης και Πραγματικό ΑΕΠ



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, ΤτΕ, Eurobank Research.

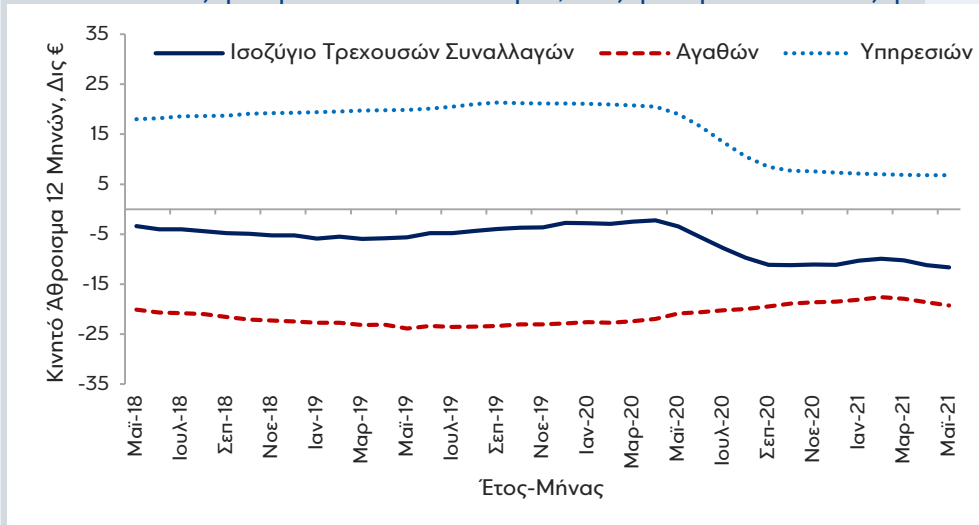
Καθότι η οικονομία αποτελεί ένα σύστημα αλληλοεξαρτώμενων σχέσεων, τα προαναφερθέντα αποτελέσματα συνδέονται ως ακολούθως: η πανδημία του κορωνοϊού COVID-19 οδήγησε στη λήψη αυστηρών μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης στην Ελλάδα και την αλλοδαπή. Η μεγάλη ελαστικότητα του τουριστικού κλάδου (και των μεταφορών) στα περιοριστικά μέτρα και η υψηλή εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από τις ταξιδιωτικές εισπράξεις είχαν ως αποτέλεσμα τη ραγδαία μείωση των εξαγωγών υπηρεσιών (-43,0% YoY) αφαιρώντας -9,1 ποσοστιαίες μονάδες από τον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης το 2020 (-7,5 ποσοστιαίες μονάδες λαμβάνοντας υπ' όψιν τη μείωση των εισαγωγών υπηρεσιών κατά -16,0% YoY). Πέραν των εξαγωγών υπηρεσιών, η ιδιωτική κατανάλωση, λόγω ενίσχυσης της ακούσιας και της εκούσιας αποταμίευσης, είχε αρνητική συνεισφορά στην ετήσια

## Συγγραφείς

**Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[sgogos@eurobank.gr](mailto:sgogos@eurobank.gr)

μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ της τάξης των -3,6 ποσοστιαίων μονάδων, ενώ η δημόσια κατανάλωση, οι επενδύσεις – μέσω της μεταβολής των αποθεμάτων – και οι καθαρές εξαγωγές αγαθών συγκράτησαν την ύφεση κατά 2,9 ποσοστιαίες μονάδες. Η μείωση της εγχώριας ζήτησης οδήγησε σε πτώση των εισαγωγών (-6,8% YoY), η οποία μερικώς μόνο αντιστάθμισε τη συρρίκνωση των εξαγωγών (-21,7% YoY) με αποτέλεσμα τη διεύρυνση του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου. Σημειώνουμε ότι η συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης θα ήταν μεγαλύτερη αν οι ασκούντες την οικονομική πολιτική δεν είχαν προβεί σε δημοσιονομική επέκταση (επί παραδείγματι, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών μειώθηκε μόλις κατά -0,2% YoY ή -€203,4 εκατ. YoY). Οι δαπάνες της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν στο 60,7% του ΑΕΠ το 2020 από 47,9% το 2019 (τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης ενισχύθηκαν στο 51,0% του ΑΕΠ το 2020 από 49,0% το 2019). Ως εκ τούτου, το δημοσιονομικό πλεόνασμα του 2019 μετατράπηκε σε υψηλό έλλειμμα το 2020. Αποδεικνύεται, βάσει των παραπάνω στοιχείων, ότι τα δίδυμα ελλείμματα δύνανται να εμφανισθούν τόσο σε περιόδους αύξησης της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας όσο και σε περιόδους συρρίκνωσης. Στην πρώτη περίπτωση κυρίαρχο ρόλο διαδραματίζουν η αύξηση της εγχώριας ζήτησης (στηριζόμενη εν μέρει στη δημοσιονομική επέκταση) και η χαμηλή ανταγωνιστικότητα, στη δεύτερη η μείωση των εξαγωγών (με τη δημοσιονομική επέκταση να συγκρατεί σε έναν βαθμό την ύφεση).

Σχήμα 2: Ελλάδα – Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ισοζύγιο Αγαθών και Ισοζύγιο Υπηρεσιών



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research.

Τα δίδυμα ελλείμματα αναμένεται να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα το 2021 καθότι η οικονομία βρίσκεται στο πρώτο στάδιο της μετάβασης από την υγειονομική κρίση προς τη νέα κανονικότητα. Δύο παράγοντες συμβάλλουν σε αυτό το εκτιμώμενο αποτέλεσμα. Πρώτον, η διατήρηση της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής (π.χ. σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2022-2025 οι δαπάνες της γενικής κυβέρνησης εκτιμώνται στο 59,5% του ΑΕΠ το 2021 από 47,7% το 2019) και δεύτερον, η μερική ανάκτηση των τουριστικών εσόδων του 2019. Η ελληνική οικονομία μετά τη βαθιά ύφεση το 2020 αναμένεται να αναπτυχθεί το 2021. Η εγχώρια ζήτηση (ιδιωτική κατανάλωση + δημόσια κατανάλωση + ιδιωτικές επενδύσεις + δημόσιες επενδύσεις), λόγω των μέτρων στήριξης της κυβέρνησης, του σταδιακού ανοίγματος της οικονομίας από τον Μάιο 2021, της συσσώρευσης καταθέσεων και των προοπτικών που δημιουργεί η εφαρμογή του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, εκτιμάται ότι θα ανακάμψει το 2021. Η αύξηση της εγχώριας ζήτησης και η στήριξή της σε έναν βαθμό

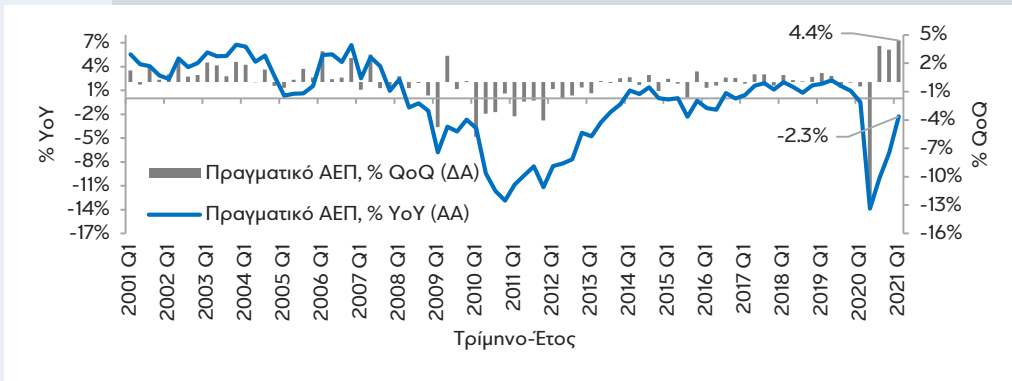
στις υψηλές δαπάνες της γενικής κυβέρνησης συντελούν στη διατήρηση του δημοσιονομικού και του εξωτερικού ελλείμματος (λόγω ενίσχυσης των εισαγωγών) σε υψηλά επίπεδα το 2021. Παρά ταύτα, το έλλειμμα του εξωτερικού ισοζυγίου δύναται να βελτιωθεί σε έναν βαθμό, έστω και μικρό, σε σύγκριση με το 2020 λόγω της εκτιμώμενης ενίσχυσης του πλεονάσματος των υπηρεσιών (από το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο 2021), η οποία ωστόσο δύναται να αντισταθμιστεί από την πιθανή επιδείνωση του ελλείμματος των αγαθών. Βάσει των στοιχείων που έχουν δημοσιευθεί μέχρι σήμερα, στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2021 το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών κατέγραψε χειροτέρευση σε ετήσια βάση κατά -€1,2 δις (βλέπε Σχήμα 2).

### Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

#### Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν -2,3% YoY (-6,9% YoY (2020Q4) και -0,5% YoY (2020Q1)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +4,4% QoQ (+3,4% QoQ (2020Q4) και -0,5% QoQ (2020Q1))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2021: 2021 +4,3%, 2022 +6,0%



#### ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: 2001Q1–2021Q1

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,5%

Διάμεσος: +0,6%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -13,9% (2020Q2)

AA = αριστερός άξονας

ΔA = δεξιός άξονας

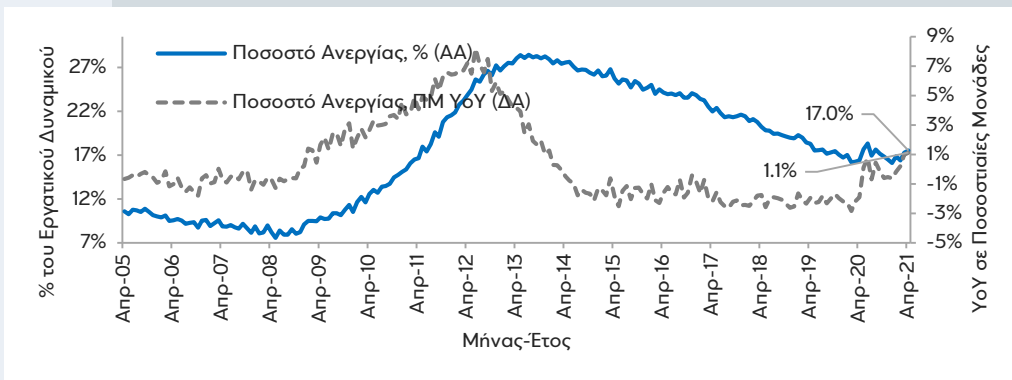
Δημοσίευση: 4/6/2021 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/9/2021 (προσωρινά στοιχεία)

#### Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2021 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 17,0% (16,8% (3/2021) και 15,9% (4/2020)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 16,6% (16,5% (3/2021) και 16,5% (4/2020))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαι-2021: 2021 16,3%, 2022 16,1%



#### Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 4/2005-4/2021

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,4%

Διάμεσος: 17,2%

Μέγιστο: 27,9% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,1% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔA = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

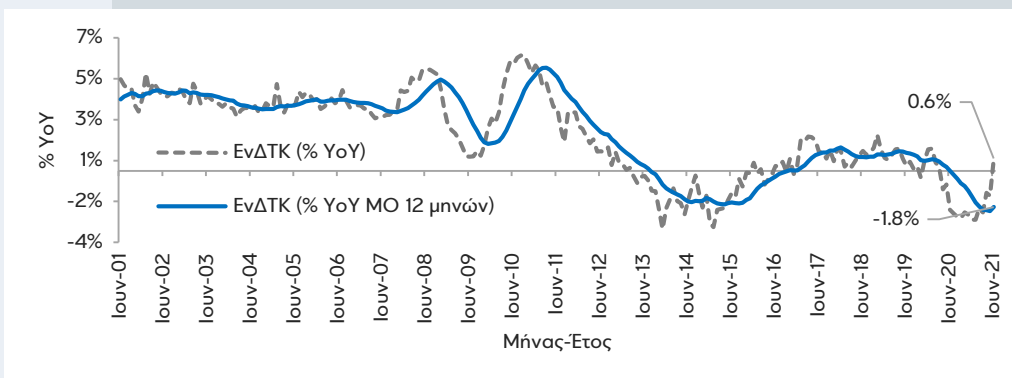
Δημοσίευση: 7/7/2021

Επομ. δημ.: 5/8/2021

#### Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Ιούνιο 2021 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +0,6% YoY (-1,2% YoY (5/2021) και -1,9% YoY (6/2020)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν -1,8% YoY (-2,0% YoY (5/2021) και 0,0% YoY (6/2020))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2021: 2021 -0,4%, 2022 +0,5%



#### ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 6/2001-6/2021

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,7%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Δημοσίευση: 9/7/2021

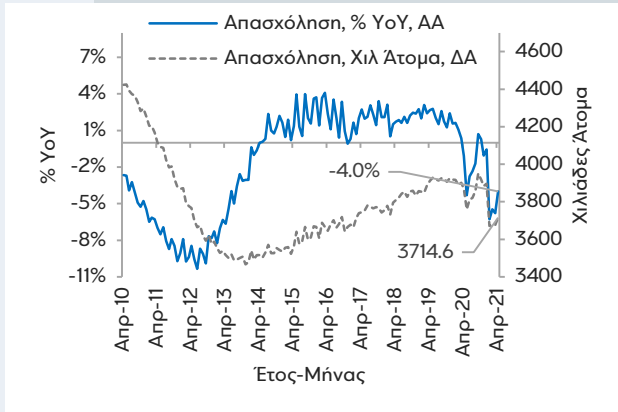
Επομ. δημ.: 9/8/2021

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

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

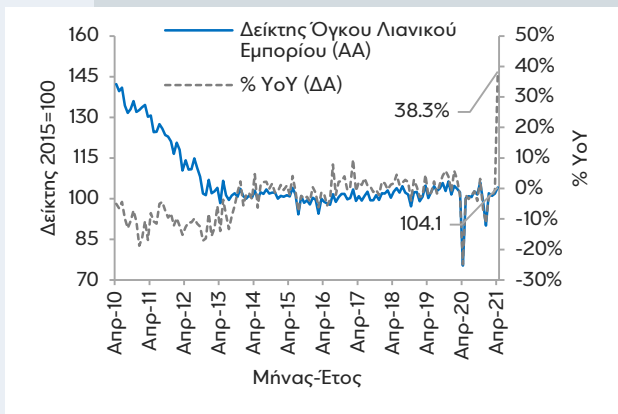
**Απασχόληση (σύνολο οικονομίας):** -4,0% YoY τον Απρ-21 από -5,8% YoY τον Μαρ-21, -2,8% YoY την περίοδο Μαΐ-20 – Απρ-21 (12Μ) από +1,5% YoY την περίοδο Μαΐ-19 – Απρ-20 (επόμενη δημοσίευση: 5/8/2021)

**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** 108,7 ΜΔ τον Ιουν-21, +0,1 ΜΔ MoM και +20,8 ΜΔ YoY τον Ιουν-21 από +10,7 ΜΔ MoM και +19,8 YoY ΜΔ τον Μαΐ-21 (επόμενη δημοσίευση: 29/7/2021)



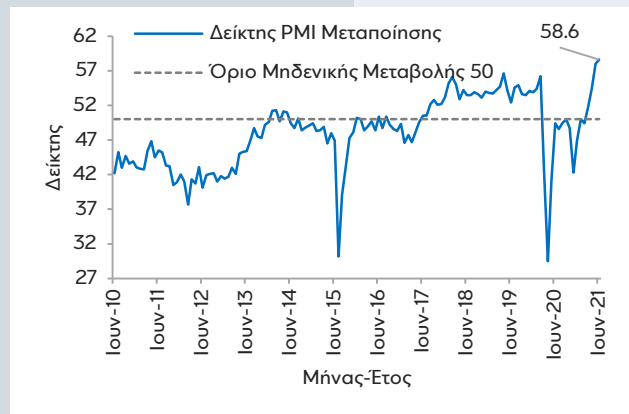
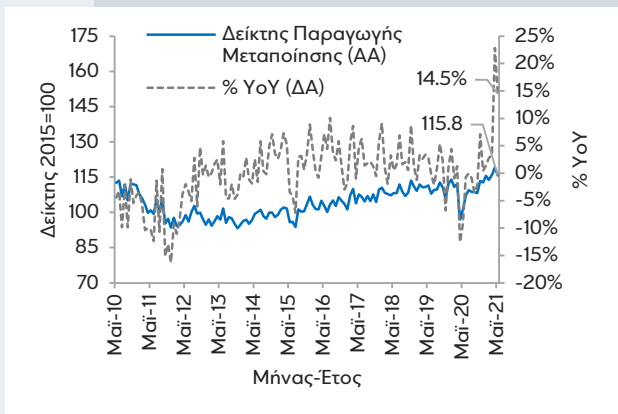
**Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου:** +2,2% MoM και +38,3% YoY τον Απρ-21 από +0,8% MoM και -0,6% YoY τον Μαρ-21, -0,5% YoY την περίοδο Μαΐ-20 – Απρ-21 (12Μ) από -0,4% YoY την περίοδο Μαΐ-19 – Απρ-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/7/2021)

**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή:** -25,6 ΜΔ τον Ιουν-21, -3,4 ΜΔ MoM και +2,1 ΜΔ YoY τον Ιουν-21 από +12,4 ΜΔ MoM και +10,8 ΜΔ YoY τον Μαΐ-21 (επόμενη δημοσίευση: 29/7/2021)



**Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης:** -2,8% MoM και +14,5% YoY τον Μαΐ-21 από +2,6% MoM και +22,8% YoY τον Απρ-21, +3,4% YoY την περίοδο Ιουν-20 – Μαΐ-21 (12Μ) από -1,4% YoY την περίοδο Ιουν-19 – Μαΐ-20 (επόμενη δημοσίευση: 9/8/2021)

**Δείκτης PMI Μεταποίησης:** 58,6 ΜΔ τον Ιουν-21, +0,6 ΜΔ MoM και +9,2 ΜΔ YoY τον Ιουν-21 από +3,6 ΜΔ MoM και +16,9 ΜΔ YoY τον Μαΐ-21 (επόμενη δημοσίευση: 2/8/2021)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), IHS Markit, Eurobank Research.  
Σημείωση: ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη 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  
andimitriadi@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](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.

