

# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

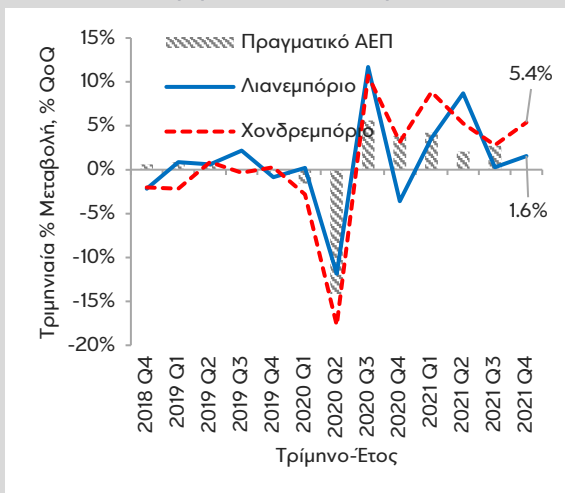
2 Μαρτίου 2022, Τεύχος 409

## Θετικές ενδείξεις από εμπόριο, μεταποίηση και απασχόληση για το ΑΕΠ του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021, αρνητικές από το εξωτερικό ισοζύγιο

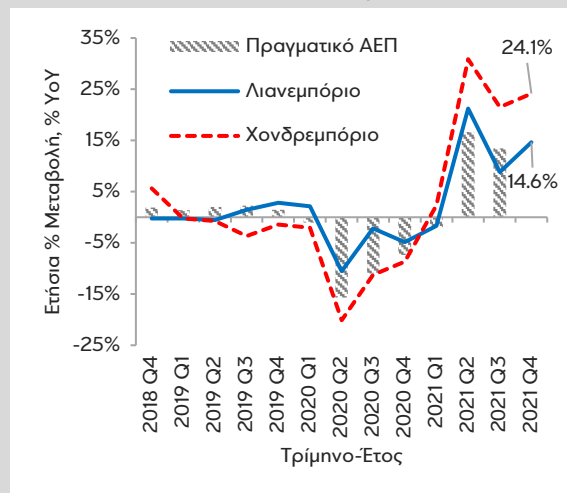
Η ελληνική οικονομία το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 συμπλήρωσε πέντε συνεχή τρίμηνα με θετικούς πραγματικούς ρυθμούς μεγέθυνσης σε τριμηνιαία βάση. Το αποτέλεσμα ήταν να υπερκαλύψει κατά 2,8% τις απώλειες, σε όρους πραγματικού ΑΕΠ, του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2020, ήτοι της περιόδου του πρώτου lockdown. Την Παρασκευή 4 Μαρτίου 2022, η ΕΛΣΤΑΤ αναμένεται να δημοσιεύσει τους εθνικούς λογαριασμούς του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021 και την πρώτη εκτίμησή της για τους ετήσιους εθνικούς λογαριασμούς του 2021. Σύμφωνα με τις χειμερινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Φεβρουάριος 2022), ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης στην Ελλάδα για το σύνολο του έτους 2021 εκτιμάται στο 8,5% από ύφεση 9,0% το 2020.

Σχήμα 1: Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ, Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία

A. Τριμηνιαία % Μεταβολή



B. Ετήσια % Μεταβολή



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research

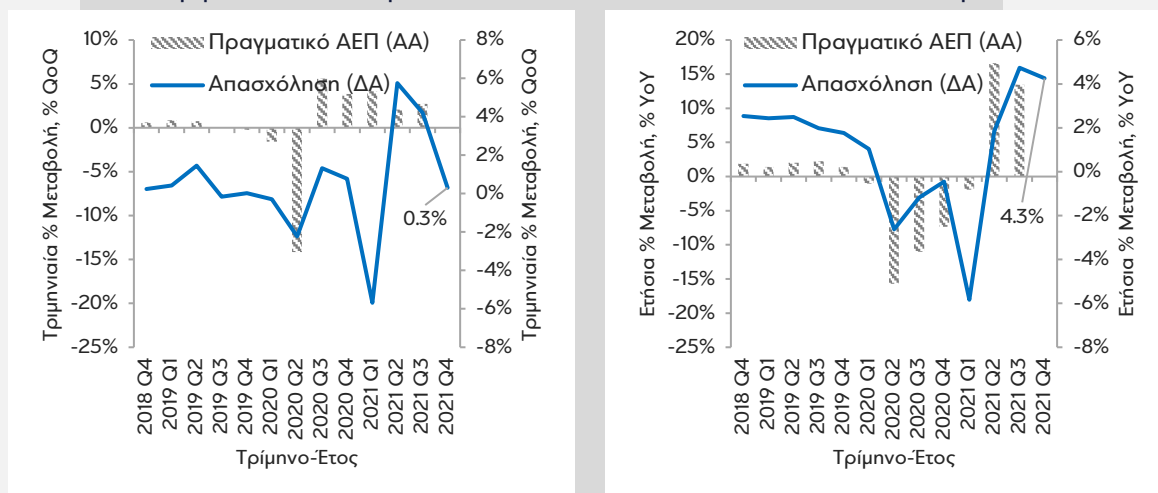
Το εμπόριο, η βιομηχανία – μέσω της μεταποίησης – και το σύνολο της απασχόλησης εκπέμπουν θετικά μηνύματα για την επίδοση της οικονομίας το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021, ωστόσο με ταυτόχρονη διείρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών κατά €2,2 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές. Το τελευταίο στοιχείο αναμένεται να έχει αρνητική συνεισφορά στον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021, αντισταθμίζοντας σε έναν βαθμό την εκτιμώμενη θετική συνεισφορά της εγχώριας ζήτησης.

### Συγγραφείς

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

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι δείκτες πωλήσεων στο λιανικό και το χονδρικό εμπόριο κινήθηκαν ανοδικά το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 (βλέπε Σχήματα 1Α και 1Β), σηματοδοτώντας ενίσχυση της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας. Αναλυτικά, ο δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου, ένα μέγεθος που παρουσιάζει την αξία των πωλήσεων του συγκεκριμένου κλάδου σε σταθερές τιμές, ενισχύθηκε κατά 1,6% QoQ / 14,6% YoY το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 από 0,3% QoQ / 8,8% YoY το προηγούμενο τρίμηνο. Οι κατηγορίες καταστημάτων λιανικού εμπορίου που είδαν τις πωλήσεις τους να ενισχύονται σε τριμηνιαία βάση ήταν οι εξής: πολυκαταστήματα (7,0% QoQ από -6,9% QoQ το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021), καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (4,6% QoQ από 1,9% QoQ), βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη (3,3% QoQ από 4,6% QoQ), φαρμακευτικά και καλλυντικά (2,2% QoQ από 5,1% QoQ), έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακός εξοπλισμός (0,9% QoQ από 1,0% QoQ) και μεγάλα καταστήματα τροφίμων (0,2% QoQ από -1,1% QoQ). Αντίθετα, μείωση των πωλήσεων καταγράφηκε στην ένδυση και υπόδηση (-13,7% QoQ από 10,0% QoQ) και στα τρόφιμα, ποτά και καπνός (-0,9% QoQ από 0,1% QoQ). Τέλος, σε ό,τι αφορά την άλλη συνιστώσα του εμπορίου, ο δείκτης κύκλου εργασιών στο χονδρικό εμπόριο, ήτοι η αξία των πωλήσεων του εν λόγω κλάδου σε τρέχουσες τιμές, αυξήθηκε κατά 5,4% QoQ / 24,1% YoY το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 από 2,8% QoQ / 21,5% YoY το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021.

Σχήμα 2: Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ και Απασχόληση, Εποχικά Διορθωμένα Στοιχεία  
Α. Τριμηνιαία % Μεταβολή Β. Ετήσια % Μεταβολή



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research

Σημείωση: ως ΑΑ ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό

Πέραν του εμπορίου, ο κλάδος της βιομηχανίας – μέσω της μεταποίησης – αναμένεται να έχει θετική συνεισφορά στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021. Συγκεκριμένα, ο δείκτης παραγωγής στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 3,2% QoQ / 11,0% YoY το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 από 1,4% QoQ / 9,3% YoY το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021.<sup>1</sup> Επιπρόσθετα, ο αριθμός των απασχολούμενων, βάσει της μηνιαίας έρευνας εργατικού δυναμικού, κατέγραψε αύξηση, έστω και οριακή, σε τριμηνιαία βάση το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 (0,3% QoQ), ενώ σε ετήσια βάση παρουσίασε ισχυρή άνοδο (4,3%).<sup>2</sup> Παρά ταύτα, η ανάλυση των στοιχείων της απασχόλησης χρήζει προσοχής, καθότι οι έκτακτες συνθήκες που δημιουργήσε η πανδημία και τα μέτρα στήριξης της κυβέρνησης, ενίσχυσαν τη μεταβλητότητα από

<sup>1</sup> Για την επίδοση του κλάδου της μεταποίησης το 2021, βλέπε:

<https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/elliniki-oikonomia/7-imeres-oikonomia-16-02-22>

<sup>2</sup> Για την πορεία της απασχόλησης το 2021, βλέπε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/elliniki-oikonomia/7-imeres-oikonomia-23-02-22>

τρίμηνο σε τρίμηνο των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, δηλαδή της συνιστώσας που, μαζί με τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων, συνθέτουν τις συνολικές ώρες εργασίας στην οικονομία.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών της ΤτΕ, το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών στην Ελλάδα το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά €2,2 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές.<sup>3</sup> Όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα 1, το προαναφερθέν αποτέλεσμα προήλθε από τη διεύρυνση του ελλείμματος των αγαθών κατά €3,4 δισεκ. – με την άνοδο των τιμών ενέργειας να ενισχύει, πέραν των άλλων παραγόντων, το έλλειμμα του ισοζυγίου των καυσίμων – που υπεραντιστάθμισε την αύξηση του πλεονάσματος των υπηρεσιών κατά €1,3 δισεκ. Λαμβάνοντας υπόψιν ότι τα εν λόγω στοιχεία προσεγγίζουν τα αντίστοιχα των εθνικών λογαριασμών (βλέπε τις δύο τελευταίες γραμμές του Πίνακα 1), οι καθαρές εξαγωγές, δηλαδή η διαφορά ανάμεσα στις εξαγωγές και τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, αναμένεται να έχουν αρνητική συνεισφορά στον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021, αντισταθμίζοντας σε έναν βαθμό την εκτιμώμενη θετική συνεισφορά της εγχώριας ζήτησης.

Πίνακας 1: Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών και Επί Μέρους Ισοζύγια

Ισοζύγια Εξαγωγές - Εισαγωγές	2021, Δισεκ. € σε Τρέχουσες Τιμές Μη Εποχικά Διορθωμένα					2021, Δισεκ. € σε Τρέχουσες Τιμές Ετήσια Μεταβολή				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	Έτος
Αγαθά	-5,0	-5,9	-6,9	<u>-7,8</u>	<b>-25,6</b>	0,6	-2,1	-2,2	<u>-3,4</u>	<b>-7,1</b>
Καύσιμα	-0,8	-0,9	-1,7	-2,4	-5,9	0,7	-0,4	-1,2	-1,8	-2,7
Πλοία	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Χωρίς Κ&Π	-4,2	-4,9	-5,2	-5,4	-19,7	-0,1	-1,7	-1,1	-1,6	-4,5
Υπηρεσίες	0,7	1,5	8,1	<u>2,8</u>	<b>13,1</b>	-0,4	0,5	4,5	<u>1,3</u>	<b>5,9</b>
Ταξιδιωτικές	0,0	0,9	7,2	1,5	9,5	-0,2	0,8	4,4	1,0	6,0
Μεταφορών	0,9	0,8	0,9	1,1	3,7	-0,3	-0,2	0,0	0,2	-0,2
Λοιπών Υπηρεσιών	-0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1
Αγαθά & Υπηρεσίες	-4,3	-4,4	1,2	<u>-5,0</u>	<b>-12,5</b>	0,2	-1,6	2,3	<u>-2,2</u>	<b>-1,2</b>
Στοιχεία Εθνικών Λογαριασμών, Δισεκ. € σε Τρέχουσες Τιμές, Μη Εποχικά Διορθωμένα										
Αγαθά & Υπηρεσίες	-4,5	-4,5	1,1			0,1	-1,3	2,7		

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research

Εν κατακλείδι, οι δείκτες υψηλής συχνότητας που σχετίζονται με το εμπόριο, τη μεταποίηση και την απασχόληση, εκπέμπουν θετικά μηνύματα για τα αποτελέσματα των εθνικών λογαριασμών του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021. Παρά ταύτα, η μείωση των καθαρών εξαγωγών, όπως αυτή καταγράφεται στα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών της ΤτΕ, αναμένεται να συγκρατήσει τον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021. Επιπλέον, θεωρείται πιθανόν, η αύξηση των πωλήσεων στο εμπόριο να συνδυάστηκε με μείωση της μεταβολής των αποθεμάτων – με την εν λόγω συνιστώσα δαπάνης να βρίσκεται σε σχετικά υψηλά επίπεδα τα τελευταία τρίμηνα – και όχι αποκλειστικά με αύξηση της παραγωγής. Τέλος, σε ό,τι αφορά την ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021, η θετική επίδραση βάσης των προηγούμενων δυο τριμήνων δεν είναι το ίδιο ισχυρή. Η δημοσίευση

<sup>3</sup> Τις μεταβολές του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών (πηγή: ΤτΕ) τις παραθέτουμε μόνο σε ετήσια βάση, καθότι τα εν λόγω στοιχεία δεν είναι εποχικά διορθωμένα.

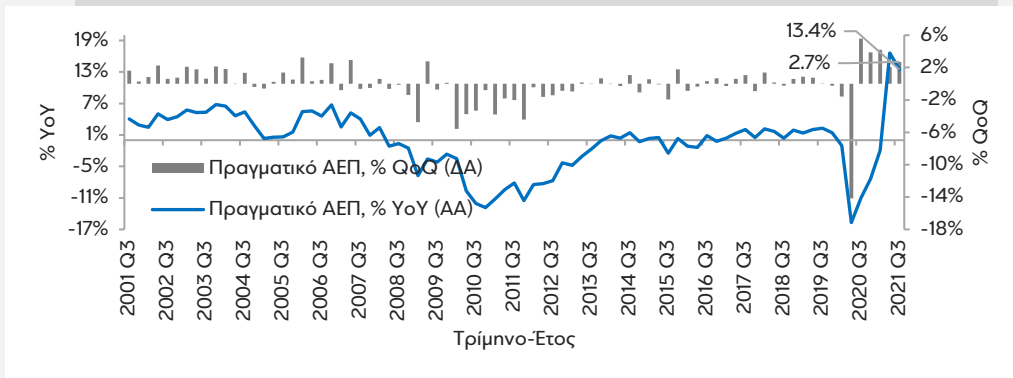
των εθνικών λογαριασμών του 4<sup>ου</sup> τριμήνου 2021 δεν πρόκειται να αλλάξει τη γενική εικόνα για την επίδοση της ελληνικής οικονομίας το 2021. Τη βαθιά ύφεση του 2020 τη διαδέχτηκε απότομη ανάκαμψη, με την παραμονή ωστόσο υψηλών δίδυμων ελλειμμάτων. Οι τρέχουσες γεωπολιτικές εξελίξεις στο μέτωπο της Ουκρανίας ενισχύουν την αβεβαιότητα για την πορεία της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας το 2022.

### Πίνακας Α1 Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

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

Το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +13,4% YoY (+16,6% YoY (2021Q2) και -11,0% YoY (2020Q3)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +2,7% QoQ (+2,1% QoQ (2021Q2) και +5,6% QoQ (2020Q3))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2022: 2021 +8,5%, 2022 +4,9%, 2023 3,5%



#### ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: 2001Q3–2021Q3

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,3%

Διάμεσος: +0,5%

Μέγιστο: +16,6% (2021Q2)

Ελάχιστο: -15,7% (2020Q2)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

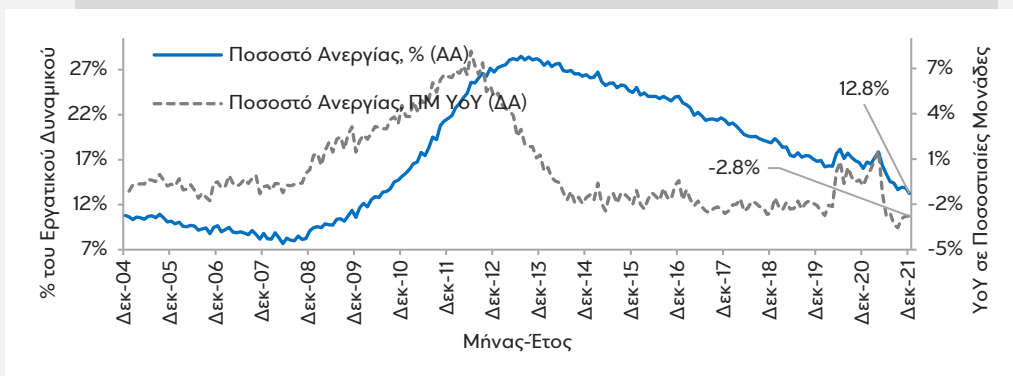
Δημοσίευση: 6/12/2021 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 4/3/2022

#### Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Δεκέμβριο 2021 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 12,8% (13,4% (11/2021) και 15,5% (12/2020)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 14,8% (15,1% (11/2021) και 16,4% (12/2020))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2021: 2021 15,3%, 2022 15,0%, 2023 14,5%



#### Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 12/2004-12/2021

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,1%

Διάμεσος: 16,9%

Μέγιστο: 28,0% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,2% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

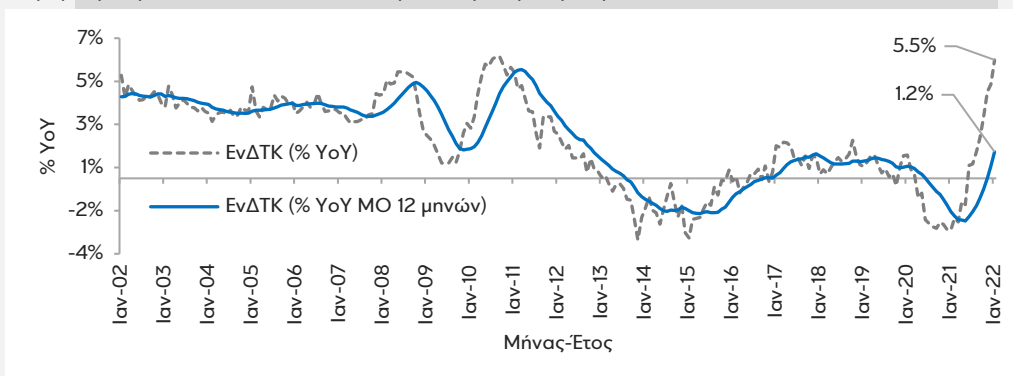
Δημοσίευση: 16/2/2022

Επομ. δημ.: 16/3/2022

#### Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Ιανουάριο 2022 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +5,5% YoY (+4,4% YoY (12/2021) και -2,4% YoY (1/2021)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 1,2% YoY (0,6% YoY (12/2021) και -1,5% YoY (1/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2022: 2021 +0,6%, 2022 +3,1%, 2023 +1,1%



#### ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 1/2002-1/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

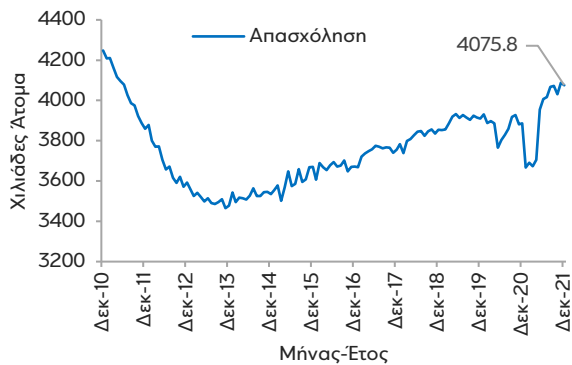
Δημοσίευση: 15/2/2022

Επομ. δημ.: 10/3/2022

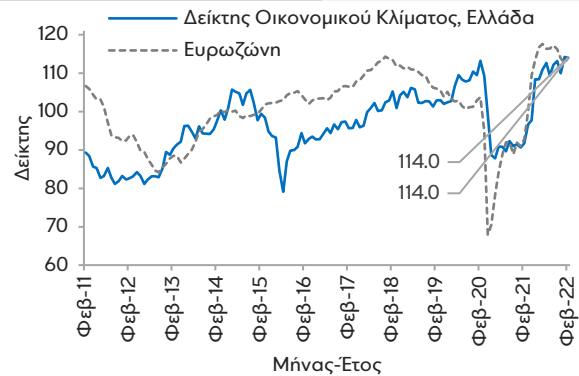
Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), Eurobank Research.

**Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας και Προσδοκιών (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας**

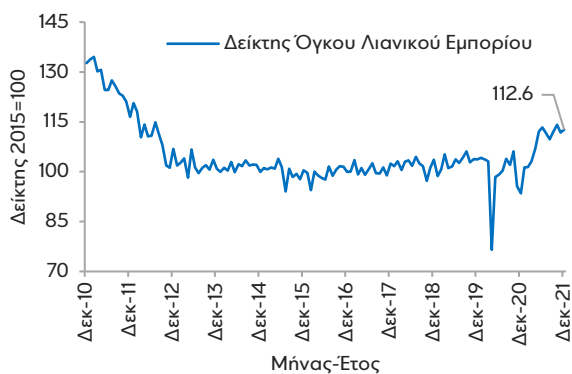
**Απασχόληση (σύνολο οικονομίας):** +4,9% YoY τον Δεκ-21 από +5,3% YoY τον Νοε-21, +1,2% YoY την περίοδο Ιαν-21 – Δεκ-21 (12Μ) από -0,8% YoY την περίοδο Ιαν-20 – Δεκ-20 (επόμενη δημοσίευση: 16/3/2022)



**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** 114,0 ΜΔ τον Φεβ-22, -0,2 ΜΔ MoM και +22,3 ΜΔ YoY τον Φεβ-22 από +4,2 ΜΔ MoM και +23,6 YoY ΜΔ τον Ιαν-22 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2022)



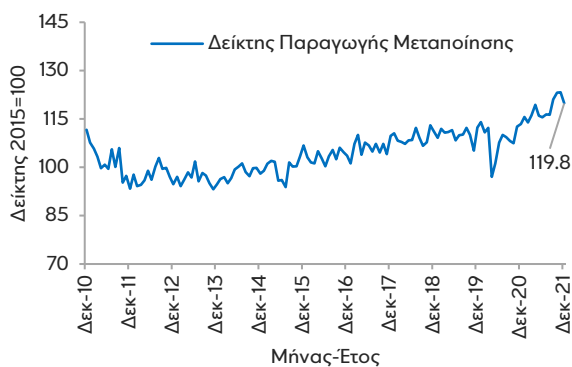
**Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου:** +0,8% MoM και +20,4% YoY τον Δεκ-21 από -2,1% MoM και +16,9% YoY τον Νοε-21, +10,4% YoY την περίοδο Ιαν-21 – Δεκ-21 (12Μ) από -3,9% YoY την περίοδο Ιαν-20 – Δεκ-20 (επόμενη δημοσίευση: 31/3/2022)



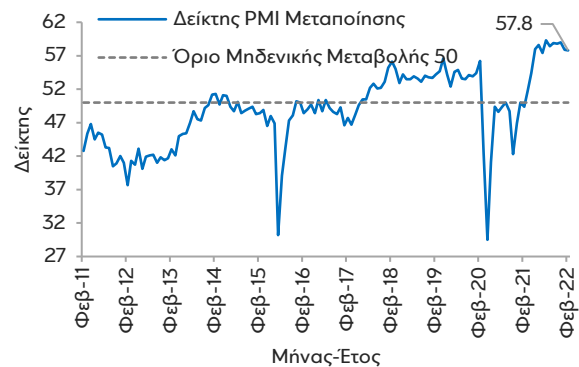
**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή:** -39,5 ΜΔ τον Φεβ-22, +2,8 ΜΔ MoM και +6,7 ΜΔ YoY τον Φεβ-22 από +0,9 ΜΔ MoM και +0,9 ΜΔ YoY τον Ιαν-22 (επόμενη δημοσίευση: 30/3/2022)



**Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης:** -2,8% MoM και +5,7% YoY τον Δεκ-21 από +0,1% MoM και +9,4% YoY τον Νοε-21, +8,6% YoY την περίοδο Ιαν-21 – Δεκ-21 (12Μ) από -1,4% YoY την περίοδο Ιαν-20 – Δεκ-20 (επόμενη δημοσίευση: 10/3/2022)



**Δείκτης PMI Μεταποίησης:** 57,8 ΜΔ τον Φε-22, -0,1 ΜΔ MoM και +8,4 ΜΔ YoY τον Φεβ-22 από -1,1 ΜΔ MoM και +7,9 ΜΔ YoY τον Ιαν-22 (επόμενη δημοσίευση: 1/4/2022)



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



**Δρ, Στυλιανός Γώγος**  
Ερευνητής Οικονομολόγος  
sgogos@eurobank.gr  
+ 30 210 37 18 733



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



**Μαρία Κασόλα**  
Οικονομική Αναλύτρια  
mkasola@eurobank.gr  
+ 30 210 40 63 453



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



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



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



**Ευαγγελία Τσιαμπάου**  
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.

