

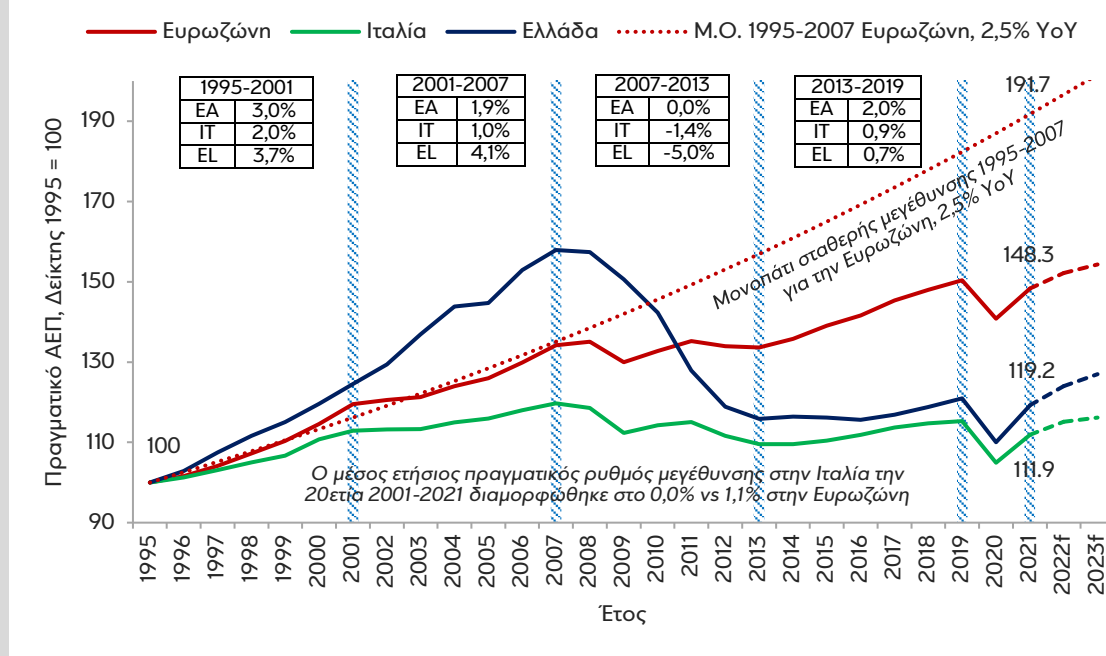
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

27 Ιουλίου 2022, Τεύχος 429

Μια συγκριτική ανάλυση της πορείας του πραγματικού ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, την Ιταλία και την Ελλάδα από το 1995 μέχρι το 2021

Με αφορμή τις τελευταίες πολιτικές εξελίξεις στην Ιταλία και την παραίτηση του Πρωθυπουργού Μάριο Ντράγκι σε μια περίοδο πληθωριστικών πιέσεων, γεωπολιτικών εντάσεων και αβεβαιότητας, στο παρόν τεύχος του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία παρουσιάζουμε μια συγκριτική ανάλυση της πορείας του πραγματικού ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, την Ιταλία και την Ελλάδα από το 1995 μέχρι το 2021.¹

Σχήμα 1: Ευρωζώνη, Ιταλία και Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ 1995-2021 (2022&2023 προβλέψεις ΕΕ)



Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (καλοκαιρινές ενδιάμεσες προβλέψεις 2022&2023), Eurobank Research. Σημείωση: στους πίνακες εντός του σχήματος παραθέτουμε τους μέσους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ των επί μέρους οικονομιών για τις εκάστοτε περιόδους. Επί παραδείγματι, η μέση ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ στην Ευρωζώνη (ΕΑ), την Ιταλία (ΙΤ) και την Ελλάδα (ΕΛ) την περίοδο 1995-2001 (μέσος όρος ετών 1996, 1997, ..., 2001) ήταν 3,0%, 2,0% και 3,7% αντίστοιχα.

Βάσει των στοιχείων του έτους 2021, η οικονομία της Ιταλίας είναι η 3^η μεγαλύτερη στην Ευρωζώνη μετά τη Γερμανία και τη Γαλλία με ονομαστικό ΑΕΠ στα €1.775,4 δισεκ. (14,5% επί του συνόλου της Ευρωζώνης), η 3^η μεγαλύτερη σε πληθυσμό (59,8 εκατ.) μετά τη Γερμανία και τη Γαλλία, έχει το 2^ο

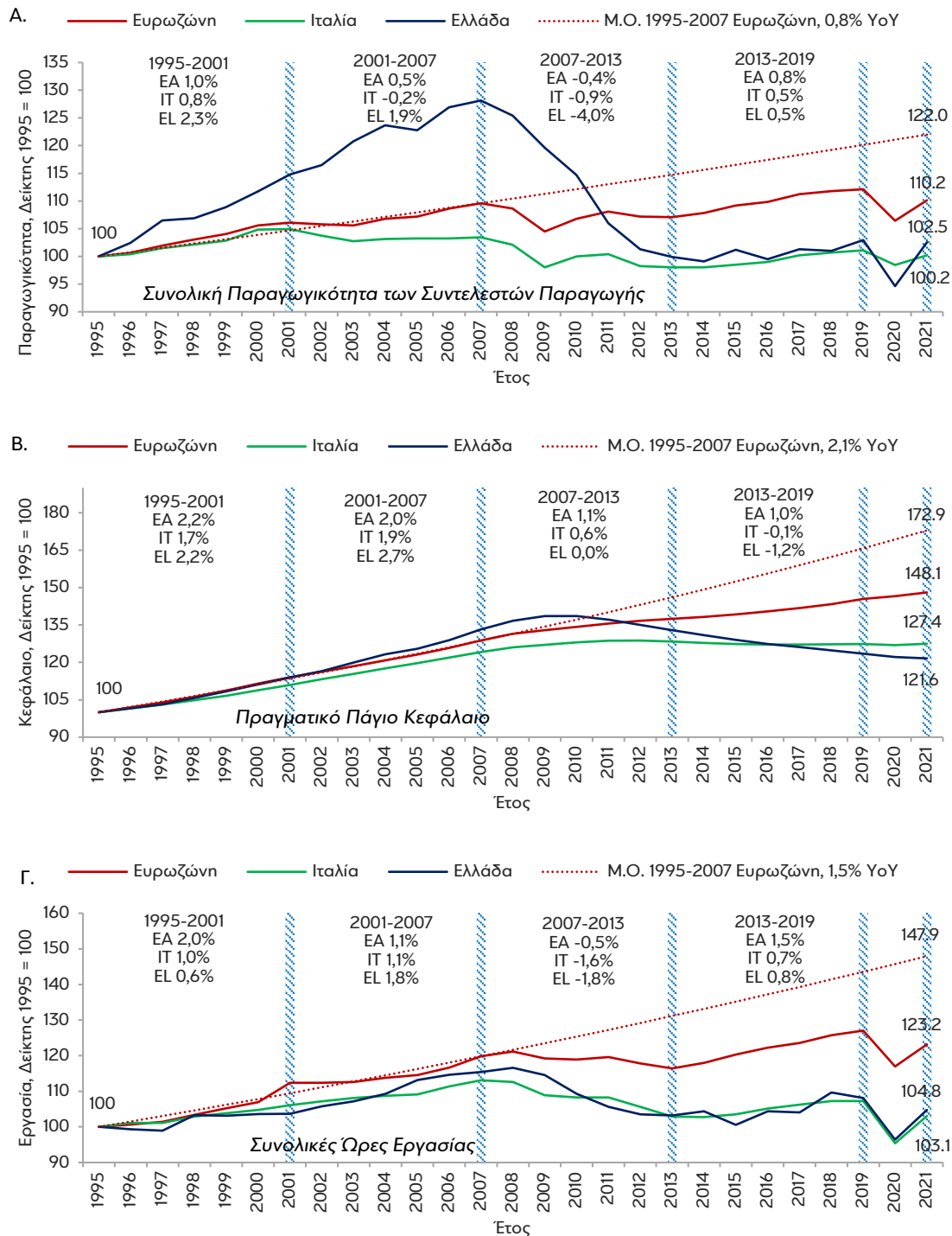
¹ Η πρώτη παρατήρηση των ετήσιων εθνικών λογαριασμών της ΕΛΣΤΑΤ είναι το έτος 1995. Το ίδιο ισχύει για τις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης και της ΕΕ-27 βάσει των εθνικών λογαριασμών που δημοσιεύει η Eurostat (βλέπε <https://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database>).

Συγγραφείς

Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD
Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr

υψηλότερο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ (150,8%) μετά την Ελλάδα, το 3^ο μεγαλύτερο ποσοστό ανεργίας (9,5% του εργατικού δυναμικού) μετά την Ισπανία και την Ελλάδα και τέλος το πιο σημαντικό, είναι μια οικονομία κατά μέσο όρο στάσιμη τα τελευταία 20 χρόνια (βλέπε Σχήμα 1).

Σχήμα 2: Ευρωζώνη, Ιταλία και Ελλάδα – Παραγωγικότητα, Κεφάλαιο και Εργασία 1995-2021



Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Eurobank Research.

Σημείωση: στους πίνακες εντός του σχήματος παραθέτουμε τους μέσους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των μεταβλητών των επί μέρους οικονομιών για τις εκάστοτε περιόδους. Επί παραδείγματι, η μέση ετήσια μεταβολή της παραγωγικότητας στην Ευρωζώνη (ΕΑ), την Ιταλία (ΙΤ) και την Ελλάδα (ΕΛ) την περίοδο 1995-2001 (μέσος όρος ετών 1996, 1997, ..., 2001) ήταν 1,0%, 0,8% και 2,3% αντίστοιχα.

Στο Σχήμα 1 παρουσιάζουμε το ετήσιο πραγματικό ΑΕΠ της Ευρωζώνης, της Ιταλίας και της Ελλάδας από το 1995 μέχρι το 2021 σε όρους δείκτη με βάση το έτος 1995. Χωρίζουμε το σύνολο της περιόδου σε 5 υποπεριόδους, 4 δεετίες και 1 διετία βάσει των σημείων καμψής των κυκλικών διακυμάνσεων (επέκταση, κορυφή, κάμψη, πυθμένας...) των προαναφερθεισών οικονομιών:

- Η πρώτη καλύπτει την δεετία 1995-2001, δηλαδή την περίοδο μετά την υπογραφή της συνθήκης του Μάαστριχτ μέχρι και την είσοδο της Ελλάδας στην οικονομική και νομισματική ένωση (ΟΝΕ).
 - Η δευτερή την δεετία 2001-2007, δηλαδή την περίοδο προτού ξεσπάσει η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, με τον μέσο ετήσιο πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης στην Ιταλία να κατεβάζει ταχύτητα και την οικονομία να εισέρχεται στην πρώτη φάση της μακροχρόνιας στασιμότητας που βιώνει τα τελευταία 20 χρόνια.
 - Η τρίτη την δεετία 2007-2013, δηλαδή την περίοδο της μεγάλης ύφεσης για την Ελλάδα, της σχετικά πιο ήπιας ύφεσης για την Ιταλία και της μόνιμης απόκλισης της Ευρωζώνης από το μονοπάτι μεγέθυνσης που ακολουθούσε κατά μέσο όρο τη 12ετία 1995-2007.
 - Η τέταρτη την δεετία 2013-2019, δηλαδή την περίοδο της στασιμότητας και της ισχνής ανάκαμψης για την Ελλάδα και την Ιταλία.
 - Η πέμπτη τη διετία 2019-2021, δηλαδή την περίοδο της υγειονομικής κρίσης του κορωνοϊού COVID-19. Κάποιες βασικές παρατηρήσεις έχουν ως ακολούθως:
1. Η οικονομία της Ιταλίας βρίσκεται σε μια παγίδα στασιμότητας για δύο δεκαετίες. Η εν λόγω επίδοση αντανακλά αδυναμίες στον τομέα της προσφοράς και έχει επιπτώσεις στο διαθέσιμο εισόδημα των πολιτών και εν γένει στην κοινωνική ευημερία. Αναλυτικά, από το τέλος του 1995 μέχρι το τέλος του 2021, ο μέσος ετήσιος πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης ήταν 0,5%, ο χαμηλότερος ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ευρωζώνης. Ο δεύτερος χαμηλότερος ήταν στην Ελλάδα με 0,8%, λόγω του ότι η μεγάλη ύφεση της περιόδου 2007-2013 αντιστάθμισε εν μέρει την ισχυρή επέκταση της περιόδου 1995-2007. Τέλος, στην Ευρωζώνη, ο αντίστοιχος μέσος ετήσιος πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης ήταν 1,6%. Οι προαναφερθείσες επιδόσεις είχαν ως αποτέλεσμα το πραγματικό ΑΕΠ στην Ιταλία το 2021 να είναι αυξημένο μόλις κατά 11,9% σε σύγκριση με το 1995 (περίοδος 26 ετών!), στην Ελλάδα κατά 19,2% και στην Ευρωζώνη κατά 48,3%.² Αν η σύγκριση γίνει με το 2001 (περίοδος 20 ετών!), το πραγματικό ΑΕΠ στην Ιταλία και την Ελλάδα το 2021 ήταν μειωμένο κατά 0,9% και 4,3% αντίστοιχα, ενώ στην Ευρωζώνη αυξημένο κατά 24,1%.
 2. Η ισχνή μακροχρόνια επίδοση της ιταλικής οικονομίας πηγάζει κυρίως από τη μείωση της παραγωγικότητας από το 2001 και έπειτα (2001-2021 μέσος όρος -0,2% YoY), δηλαδή από τη χειροτέρευση της αποτελεσματικότητας στη χρήση των συντελεστών της παραγωγής. Επιπρόσθετα, οι ώρες εργασίας είναι μειωμένες σε σχέση με το 2007 (2007-2021 μέσος όρος -0,6% YoY) και το πάγιο κεφάλαιο παρουσιάζει ελαφρά πτώση από τις αρχές του 2010. Αυτά τα αποτελέσματα παρατίθενται στα Σχήματα 2Α, 2Β και 2Γ.³ Ο διοικητής της Τράπεζας της Ιταλίας (BANCA

² Την ίδια περίοδο, ο πληθυσμός ηλικιακής ομάδας 15-74 ετών μειώθηκε κατά 0,4% και 2,1% στην Ιταλία και την Ελλάδα αντίστοιχα, ενώ στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 6,3%.

³ Χρησιμοποιώντας το πλαίσιο ανάλυσης της εθνολογιστικής μεγέθυνσης (growth accounting) ποσοτικοποιούμε τη συνεισφορά της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής (total factor

D'ITALIA) Ignazio Visco, σε παρουσίαση του το Φθινόπωρο 2020 (EuroScience Open Forum 2020) τόνισε την ανάγκη για εφαρμογή μεταρρυθμίσεων έτσι ώστε να αντιμετωπιστεί το μακροχρόνιο αναπτυξιακό πρόβλημα της ιταλικής οικονομίας. Πρότεινε χαρακτηριστικά, τη βελτίωση της ποιότητας και της αποτελεσματικότητας των υπηρεσιών του δημοσίου, την αύξηση των δημοσίων επενδύσεων, τη βελτίωση των υπηρεσιών δικαιοσύνης, τη μείωση των διοικητικών και γραφειοκρατικών εμποδίων για τις ιδιωτικές επενδύσεις, τη μείωση της φοροδιαφυγής και της διαφθοράς.⁴ Επιπρόσθετα, ανέφερε ότι οι κύριοι παράγοντες για την αναιμική ανάπτυξη της Ιταλίας από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 είναι οι χαμηλές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη (R&D), ο χαμηλός βαθμός αποτελεσματικότητας των επενδύσεων στην παιδεία (συσσώρευση ανθρώπινου κεφαλαίου) και τα δομικά χαρακτηριστικά του παραγωγικού υποδείγματος της χώρας (οι μικρές επιχειρήσεις παράγουν το ½ της συνολικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στη βιομηχανία και τις υπηρεσίες, εξαιρουμένων των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών). Αξίζει να σημειώσουμε ότι παρόμοιες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν προταθεί από τους θεσμούς για την ελληνική οικονομία (κατά τη διάρκεια των προγραμμάτων προσαρμογής και της ενισχυμένης εποπτείας) έτσι ώστε να ανεβάσει ταχύτητα σε όρους βιώσιμης μεγέθυνσης.

3. Οι αναπτυξιακές προκλήσεις, όχι μόνο για την Ελλάδα και την Ιταλία, αλλά για το σύνολο της Ευρωζώνης είναι σημαντικές. Μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και την κρίση χρέους, διαταραχές που φαίνεται να είχαν μόνιμα αποτελέσματα στην αναπτυξιακή δυναμική της Ευρωζώνης (η οικονομία δεν επέστρεψε στο μονοπάτι μεγέθυνσης 1995-2007), η πανδημία, η ενεργειακή κρίση αλλά και οι δημογραφικές τάσεις δημιουργούν νέα εμπόδια. Η αποτελεσματική χρήση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας δύναται να οδηγήσει σε βελτίωση των αναπτυξιακών δυνατοτήτων.

productivity), του πραγματικού πάγιου κεφαλαίου (real fixed capital) και της εργασίας (labour) στον ετήσιο πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης.

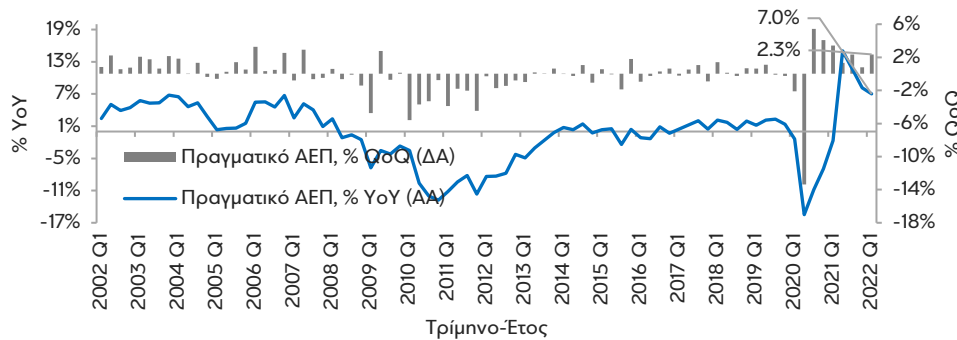
⁴ Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε <https://www.bis.org/review/r200908a.pdf>.

Πίνακας Α1 Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1^ο τρίμηνο 2022 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +7,0% YoY (+8,1% YoY (Q4 2021) και -1,7% YoY (Q1 2021)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +2,3% QoQ (+0,8% QoQ (Q4 2021) και +3,4% QoQ (Q1 2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2022: 2022 +4,0%, 2023 2,4%



ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: Q1 2002–Q1 2022

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,2%

Διάμεσος: +0,5%

Μέγιστο: +15,0% (Q2 2021)

Ελάχιστο: -15,5% (Q2 2020)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

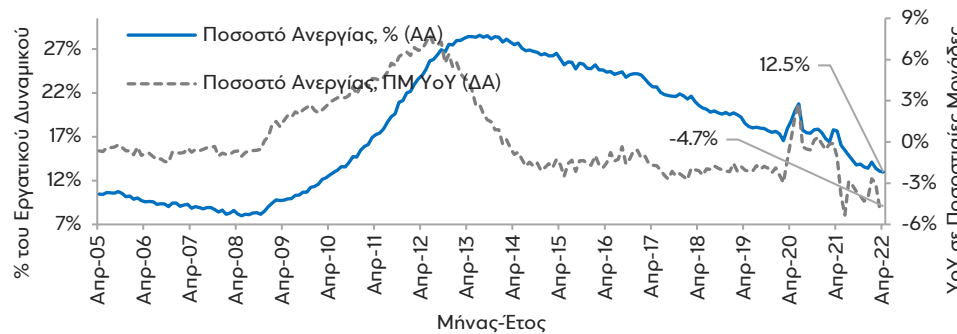
Δημοσίευση: 7/6/2022 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/9/2022

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2022 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 12,5% (12,6% (3/2022) και 17,2% (4/2021)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 13,6% (13,9% (3/2022) και 17,4% (4/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2021: 2022 13,7%, 2023 13,1%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 4/2005–4/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,4%

Διάμεσος: 17,4%

Μέγιστο: 28,1% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,5% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

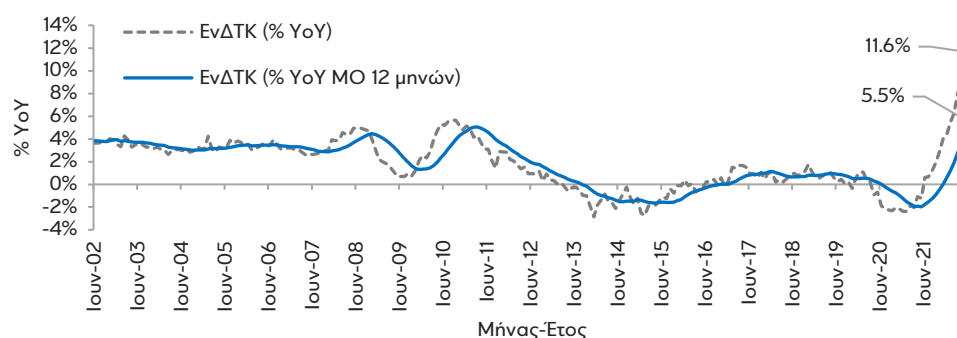
Δημοσίευση: 15/6/2022

Επομ. δημ.: 28/7/2022

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Ιούνιο 2022 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +11,6% YoY (+10,5% YoY (5/2022) και +0,6% YoY (6/2021)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 5,5% YoY (4,6% YoY (5/2022) και -1,8% YoY (6/2021))

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



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 6/2002–6/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,7%

Μέγιστο: +12,1% (5/2022)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

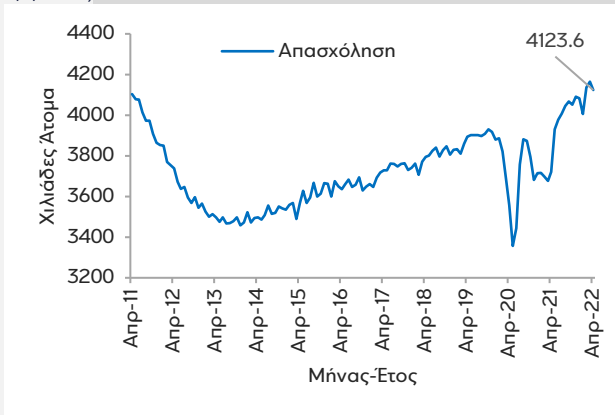
Δημοσίευση: 8/7/2022

Επομ. δημ.: 8/8/2022

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

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

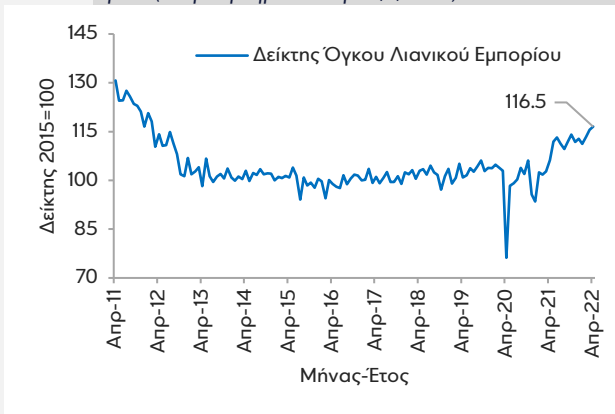
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +10,8% YoY τον Απρ-22 από +13,3% YoY τον Μαρ-22, +9,9% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από -4,1% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επομένη δημοσίευση: 28/7/2022)



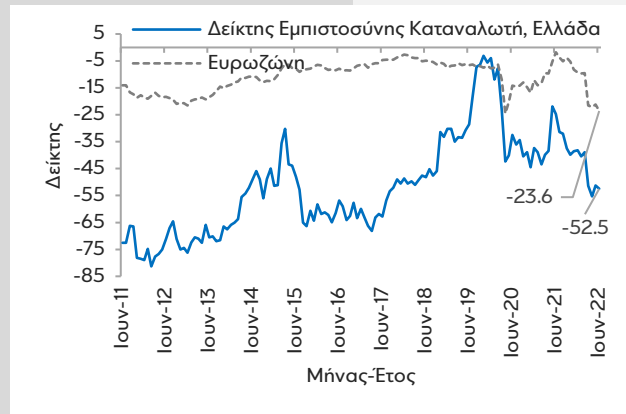
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 104,3 ΜΔ τον Ιουν-22, -3,7 ΜΔ MoM και -4,6 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από +3,0 ΜΔ MoM και -0,4 YoY ΜΔ τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/7/2022)



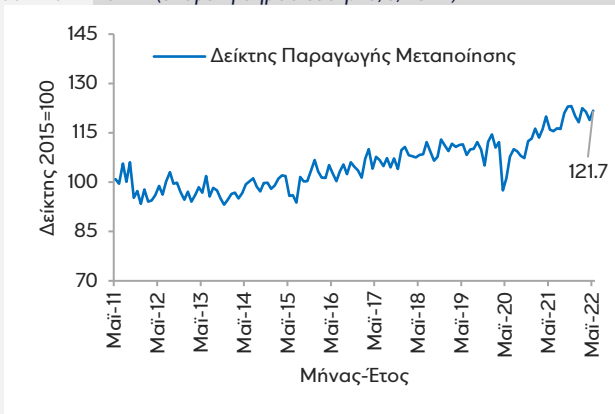
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: +0,9% MoM και +9,7% YoY τον Απρ-22 από +1,9% MoM και +12,5% YoY τον Μαρ-22, +11,7% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από -0,4% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 29/7/2022)



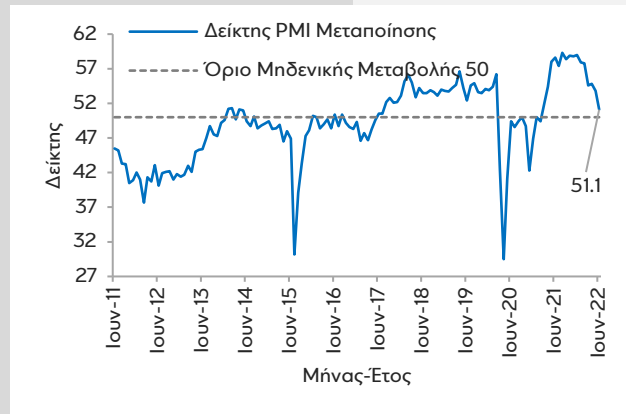
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -52,5 ΜΔ τον Ιουν-22, -1,2 ΜΔ MoM και -27,8 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από +4,0 ΜΔ MoM και -29,4 YoY ΜΔ τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/7/2022)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: +2,3% MoM και +4,9% YoY τον Μαι-22 από -2,0% MoM και -0,9% YoY τον Απρ-22, +6,5% YoY την περίοδο Ιουν-21 – Μαι-22 (12Μ) από +3,5% YoY την περίοδο Ιουν-20 – Μαι-21 (επόμενη δημοσίευση: 10/8/2022)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 51,ΜΔ τον Ιουν-22, -2,7 ΜΔ MoM και -7,5 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από -1,0 ΜΔ MoM και -4,2 ΜΔ YoY τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 1/8/2022)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), S&P Global, 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
+ 30 214 40 63 456



Μαρία Κασόλα
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 40 63 453



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetroπουλου@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 455



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



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 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.

