

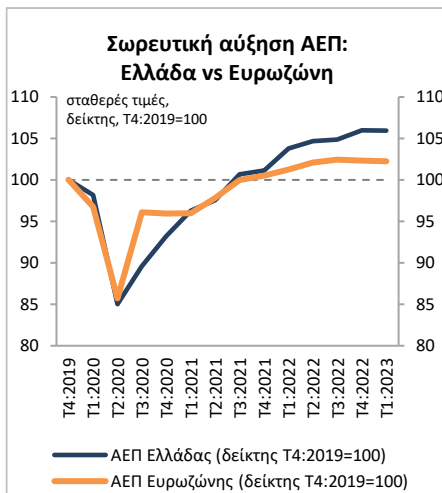
ΑΕΠ 1^ο τριμήνου 2023

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Ιούνιος 2023

Σε ανθεκτική ανοδική τροχιά η οικονομική δραστηριότητα με συνέχιση της υπεραπόδοσης έναντι της Ευρωζώνης – παρά την επιβράδυνση το 1^ο τρίμηνο – και πρόβλεψη επιτάχυνσης του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ άνω του 2,5% ετησίως από το 2^ο τρίμηνο

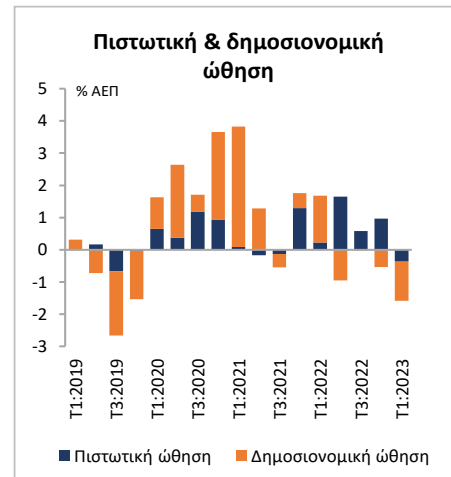
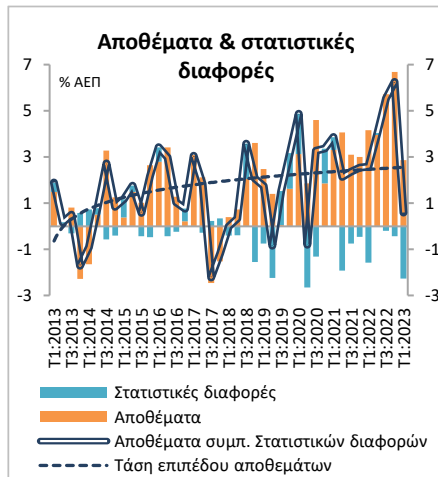


Η ελληνική οικονομία παρέμεινε σε αναπτυξιακή τροχιά κατά το 1^ο τρίμηνο του 2023, με το ΑΕΠ να ενισχύεται κατά 2,1% σε ετήσια βάση, παρά την επιδείνωση στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Ο ετήσιος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης υπερέβη το μέσο όρο της Ευρωζώνης (ο οποίος ανήλθε στο 1,0% ετησίως) για 8^ο συνεχές τρίμηνο, με ευρεία στήριξη από όλα σχεδόν τα συστατικά της τελικής δαπάνης που απαρτίζουν το ΑΕΠ.

Η επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης της Ελλάδας, σε σχέση με την ισχυρότατη αύξηση ύψους 4,8% ετησίως το 4^ο τρίμηνο του 2022 (-0,1% εποχικά προσαρμοσμένη μεταβολή σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο), αντανακλά κυρίως:

- i) Την εξάλειψη των έκτακτων ευνοϊκών επιδράσεων στην ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ που επενέργησαν στη διάρκεια του 2022 – λόγω της άρσης των περιοριστικών μέτρων κατά της πανδημίας – οι οποίες είχαν δώσει σημαντική πρόσθετη, αλλά προσωρινή, ώθηση στην ετήσια μεταβολή της εγχώριας δαπάνης.
- ii) Την αρνητική επίδραση της τάξης των 2,0 ποσοστιαίων μονάδων ετησίως το 1^ο τρίμηνο του 2023 από την αναστροφή των έκτακτων θετικών επιδράσεων που σχετίζονται με την ταχεία συσσώρευση αποθεμάτων (συμπεριλαμβανομένων και λοιπών στατιστικών προσαρμογών), που είχε σημειωθεί κατά το 2022 (με αύξηση στο ιστορικό υψηλό του 6,2% του ΑΕΠ το 4^ο τρίμηνο του 2022). Αυτή η έντονα θετική επίδραση κατά το 2022 οφειλόταν κυρίως στην προληπτική συσσώρευση αποθεμάτων ενεργειακών πρώτων υλών, εν μέσω υψηλής αβεβαιότητας, καθώς και στην προσπάθεια των επιχειρήσεων για αναπλήρωση μη ενεργειακών αποθεμάτων που είχαν συρρικνωθεί λόγω υψηλής ζήτησης. Η εξέλιξη αυτή θεωρείται, εν πολλοίς, προσωρινή και δεν αναμένεται να επαναληφθεί τα επόμενα τρίμηνα, τουλάχιστον με την ένταση που παρατηρήθηκε κατά το 1^ο τρίμηνο του 2023.

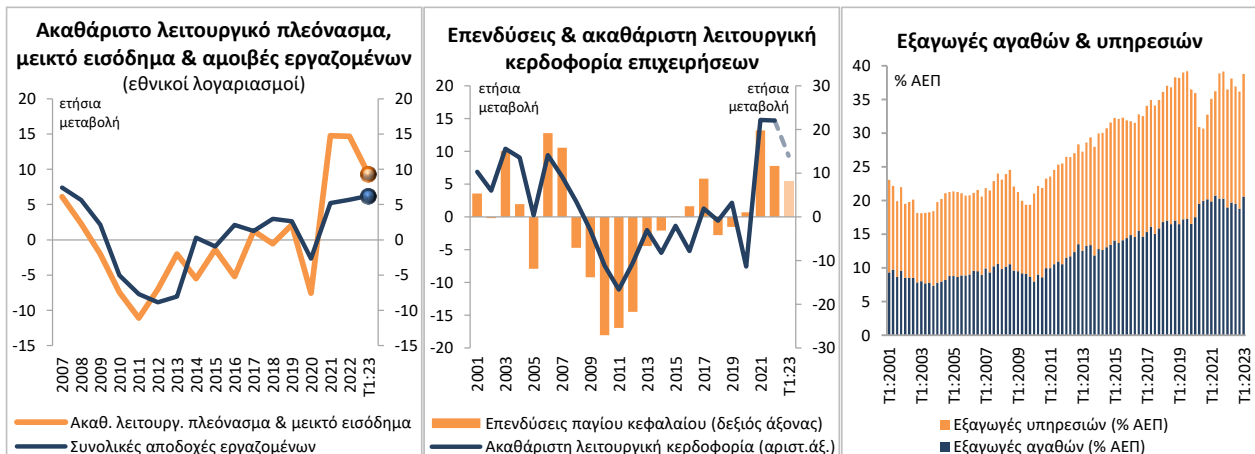
- iii) Την άσκηση πιο περιοριστικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής μετά από μια διετία έντονα επεκτατικής στάσης – ώστε να αντισταθμιστούν οι πιέσεις λόγω της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης, οι οποίες έχουν πλέον υποχωρήσει – σε μια περίοδο που η ακαμψία του δομικού πληθωρισμού οδηγεί την ΕΚΤ σε συνεχιζόμενες αυξήσεις επιτοκίων.



Η ιδιωτική κατανάλωση – η βασική συνιστώσα της εγχώριας ζήτησης – σημείωσε ισχυρή αύξηση 2,9% ετησίως (+1,4% σε εποχικά προσαρμοσμένη τριμηνιαία βάση) με ώθηση από τις ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά εργασίας και την υποχώρηση των τιμών ενέργειας. Οι εισοδηματικές εξελίξεις στήριξαν την ανωτέρω τάση, με την αύξηση της συνολικής αμοιβής των εργαζομένων στην οικονομία, σε αποπληθωρισμένους όρους, να ανέρχεται στο 1,3% ετησίως κατά το 1^ο τρίμηνο του 2023 (+6,3% ετησίως σε τρέχουσες τιμές), μετά από ετήσια μείωση 1,8% το 2022, αντανακλώντας την εκτιμώμενη άνοδο των ονομαστικών μισθών (κατά σχεδόν 5% ετησίως) καθώς και της απασχόλησης (κατά 1,4% ετησίως) το 1^ο τρίμηνο του 2023 (εκτιμήσεις βάσει στοιχείων εθνικών λογαριασμών που συναρτώνται και από την εποχική διάρθρωση της απασχόλησης).

Συνεχίστηκε, επίσης, η αύξηση στα μη μισθολογικά εισοδήματα των νοικοκυριών καθώς και στην κερδοφορία των επιχειρήσεων, με τη συνδυαστική αξία του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και του μεικτού εισοδήματος να αυξάνεται κατά 9,3% ετησίως το 1^ο τρίμηνο του 2023, με ήπια επιβράδυνση σε σχέση με ετήσια αύξηση 14,7% το 2022.

Η ισχυρή εμπιστοσύνη και οι ελκυστικές αποδόσεις συνέτειναν στην αύξηση των επενδύσεων σε πάγιο κεφάλαιο κατά 8,2% ετησίως το 1^ο τρίμηνο του 2023, με το ποσοστό τους στο ΑΕΠ να ανέρχεται σε 14,5% – κοντά στο υψηλό 12 ετών (ήτοι 14,7% του ΑΕΠ) που σημειώθηκε το 4^ο τρίμηνο του 2022. Κινητήρια δύναμη αποτέλεσε η ισχυρή κατασκευαστική δραστηριότητα (+19% ετησίως) – με ώθηση από τις κατασκευές κατοικιών που σημείωσαν ετήσια άνοδο 48% – η οποία ερμηνεύει περίπου τα 2/3 της αύξησης των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου το 1^ο τρίμηνο του 2023, με το υπόλοιπο να οφείλεται, κατά κύριο λόγο, σε νέες επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό.



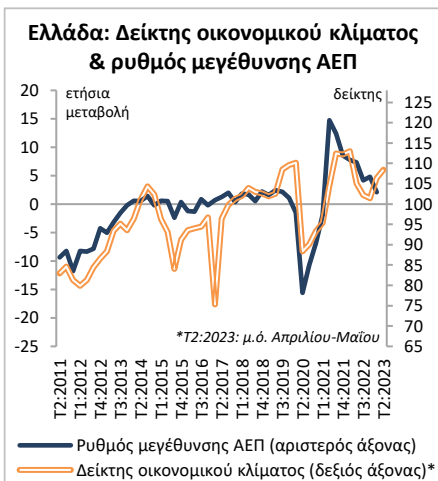
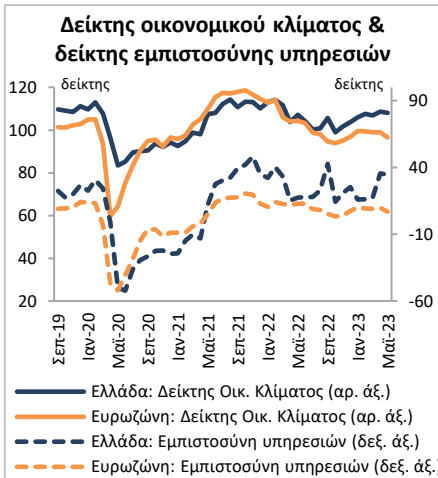
Η μεγαλύτερη θετική έκπληξη προήλθε από τις καθαρές εξαγωγές, οι οποίες συνεισέφεραν μία ποσοστιαία μονάδα στον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το 1^ο τρίμηνο του 2023, έναντι μέσης αρνητικής επίδρασης 2,8 ποσοστιαίων μονάδων κατά το 2022. Είναι αξιοσημείωτο ότι, εκτός από την, εν πολλοίς, αναμενόμενη αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 6,2% ετησίως – λόγω των ισχυρών επιδόσεων του τουρισμού – οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 10,6% σε σταθερές τιμές, υπερβαίνοντας και τις πιο αισιόδοξες προσδοκίες, και ανήλθαν σε ιστορικό υψηλό €10 δισ., σε σταθερές τιμές (20,6% ως ποσοστό στο ΑΕΠ).

Η ανωτέρω επιδόσεις υπογραμμίζουν την αντοχή της εξαγωγικής δραστηριότητας των ελληνικών επιχειρήσεων σε ένα λιγότερο ευνοϊκό περιβάλλον, σε σύγκριση με την προηγούμενη διετία, καθώς και την αυξανόμενη διαφοροποίηση των εξαγωγικών αγορών για τα ελληνικά προϊόντα αλλά και της γενικότερης σύνθεσης των ελληνικών εξαγωγών.

Παράλληλα, οι συνολικές εισαγωγές επιβραδύνθηκαν στο +5,6% ετησίως (σε σταθερές τιμές) το 1^ο τρίμηνο του 2023, με την αρνητική τους επίδραση στην ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ να περιορίζεται στις 2,4 ποσοστιαίες μονάδες έναντι 4,6 ποσοστιαίων μονάδων το 2022. Οι ανωτέρω τάσεις σε εξαγωγές και εισαγωγές είναι συμβατές με την πρόβλεψή μας για σημαντική μείωση του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κατά το 2023.

Αναμένεται επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης από το 2ο τρίμηνο του 2023

Η οικονομική δραστηριότητα, σύμφωνα με τους διαθέσιμους δείκτες για το 2^ο τρίμηνο του 2023, παρέχει σαφείς ενδείξεις επιτάχυνσης τόσο σε τριμηνιαία όσο και σε ετήσια βάση. Ειδικότερα οι πιο αξιοσημείωτες τάσεις είναι οι ακόλουθες:



- Ο δείκτης οικονομικού κλίματος ενισχύθηκε στο 108,4 το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου από 106,8 το 1^ο τρίμηνο του 2023, διευρύνοντας τη θετική του απόκλιση από το μέσο όρο της Ευρωζώνης.
- Οι πληθωριστικές πιέσεις υποχώρησαν στο 2^ο τρίμηνο, με την ετήσια μεταβολή του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) στο 2,9% το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου από 5,9% το 1^ο τρίμηνο, αμβλύνοντας τις πιέσεις στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα.
- Η αύξηση της απασχόλησης ανήλθε στο 1,6% ετησίως τον Απρίλιο, από 1,4% ετησίως το 1^ο τρίμηνο, ενώ η ισχυρότατη ροή προσλήψεων σε θέσεις μισθωτής εργασίας που καταγράφεται στο σύστημα Εργάνη για το πρώτο 4μηνο του 2023 προοιωνίζει επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της απασχόλησης πλησίον του 2% τους επόμενους μήνες, με τις ανοδικές μισθολογικές προσαρμογές να συνεχίζονται.
- Οι αφίξεις από το εξωτερικό στο Διεθνές Αεροδρόμιο Αθηνών υπερέβησαν κατά 7%, το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου του 2023, την επίδοση της αντίστοιχης περιόδου του 2019, όταν σημειώθηκε ρεκόρ αφίξεων και εισπράξεων.

Η Δ/ση Οικονομικής Ανάλυσης της ΕΤΕ προβλέπει, διατηρώντας αμετάβλητες τις προβλέψεις της για το σύνολο του έτους, ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα επιταχυνθεί στο 2,5% το 2^ο τρίμηνο και θα κυμανθεί περίπου στο 3% ή ακόμη υψηλότερα το 2^ο εξάμηνο. Η συγκεκριμένη επίδοση αναμένεται να υποστηριχθεί από την πιο ευνοϊκή βάση σύγκρισης με το 2^ο και ειδικά με το 3^ο τρίμηνο του 2022, κατά τη διάρκεια των οποίων είχαν κορυφωθεί οι πιέσεις από το ενεργειακό κόστος με ταυτόχρονη εξασθένηση του οικονομικού κλίματος. Παράλληλα, η επενδυτική δαπάνη εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί εν μέσω αυξανόμενης στήριξης από την υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων στο πλαίσιο του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Οι βασικές εστίες αβεβαιότητας, αναφορικά με το ανωτέρω βασικό σενάριο, σχετίζονται με μια πιθανή αποδυνάμωση του οικονομικού κλίματος και των εξαγωγών – σε περίπτωση που οι οικονομικές συνθήκες στην Ευρωζώνη επιδεινωθούν σημαντικά, εξαιτίας των ετεροχρονισμένων επιπτώσεων από την άσκηση πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής – καθώς και στην περίπτωση επανεμφάνισης της ενεργειακής αβεβαιότητας λόγω γεωπολιτικών εντάσεων.

Ελλάδα: ΑΕΠ & βασικά συστατικά δαπάνης													
	2019	2020	2021	2022	2023π	2022				2023π			
						T1	T2	T3	T4	T1	T2π	T3π	T4π
ΑΕΠ (ετήσια μεταβ., εποχ. διορθ.)	1,8	-8,7	8,1	6,0	2,8	7,8	7,3	4,2	4,8	2,1	2,5	3,5	3,0
ΑΕΠ (τριμηνιαία μεταβ., εποχ. διορθ.)	...	...	...	...	...	2,6	0,9	0,2	1,1	-0,1	1,3	1,1	0,6
Εγχώρια ζήτηση (ετήσ. μεταβ.)	1,1	-3,3	6,8	8,3	2,4	9,2	8,9	7,3	7,9	1,1	1,8	3,5	2,9
Τελική Κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,6	-5,2	5,1	5,6	2,2	10,2	6,5	3,5	2,7	2,3	1,5	2,7	2,2
Ιδιωτική κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,6	-7,5	6,1	7,9	2,5	13,6	8,7	5,6	4,1	2,9	1,9	3,0	2,3
Ακαθ. Επενδύσεις (ετήσ. μεταβ.)	-2,3	1,0	19,8	11,6	10,5	13,4	10,2	8,3	14,8	8,2	9,2	12,9	11,5
Κατασκευή κατοικιών	12,6	18,3	27,9	36,0	16,7	17,4	16,8	9,8	116,4	48,4	25,0	16,3	-7,9
Συνολικές επενδύσεις εκτός κατοικιών	-3,4	-0,5	19,0	9,0	9,6	12,9	9,4	8,1	5,9	3,6	7,4	12,4	15,0
Αποθέματα* (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	-0,1	1,1	0,2	2,2	-0,9	-1,1	2,2	3,4	4,0	-2,0	-0,7	-0,3	-0,5
Καθαρές εξαγωγές (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	0,7	-5,3	0,9	-2,8	0,2	-1,9	-2,1	-3,4	-3,6	0,9	0,5	-0,3	-0,1
Εξαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	4,9	-21,5	24,1	4,9	4,9	14,7	11,1	-2,8	-1,2	8,9	5,7	3,0	2,0
Εξαγωγές αγαθών (ετήσ. μεταβ.)	2,1	4,2	13,9	0,5	4,1	3,0	1,9	0,1	-2,9	10,6	2,2	1,3	2,6
Εξαγωγές υπηρεσιών (ετήσ. μεταβ.)	7,4	-42,6	37,7	9,9	7,1	23,9	27,8	-2,1	-3,4	6,2	8,9	6,1	7,3
Εισαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	2,9	-7,4	17,9	10,7	3,5	17,7	14,6	5,2	6,8	5,6	3,6	3,2	1,9

*περιλαμβάνει στατιστικές διαφορές / Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, εκτιμήσεις Δ/νσης Οικ. Ανάλυσης ΕΤΕ

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

<https://www.nbq.gr/el/omilos/meletes-oikonomikes-analuseis/elliniki-oikonomia-nea/suntomes-analuseis>

Αθήνα, 13 Ιουνίου 2023