

ΑΕΠ 3^ο τριμήνου 2022

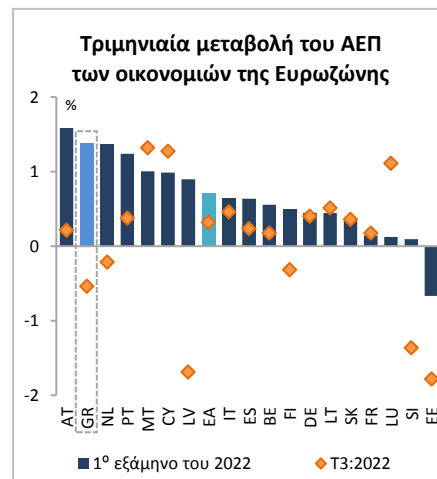
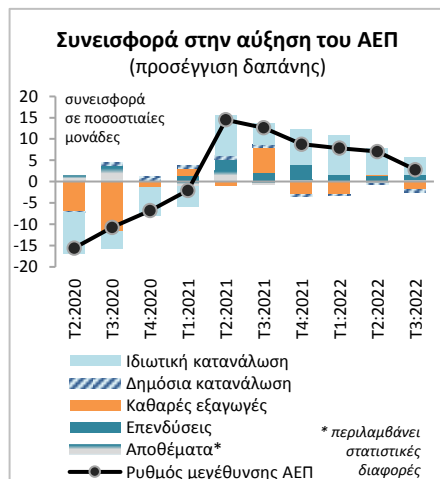
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Δεκέμβριος 2022

Η αύξηση του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο του 2022 ήταν σημαντικά ισχυρότερη από ό,τι δείχνουν τα επίσημα προσωρινά στοιχεία, λόγω ακραίων επιδράσεων από τον αποπληθωρισμό των εξαγωγών υπηρεσιών και την αφαίρεση του κόστους των ενεργειακών επιδοτήσεων με ετεροχρονισμό των σχετικών εσόδων

Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της Ελλάδας σημείωσε απροσδόκητη επιβράδυνση στο +2,8% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2022 από +7,1% ετησίως το 2^ο τρίμηνο του 2022, λόγω της σημαντικής αρνητικής επίδρασης, 3,0 ποσοστιαίων μονάδων, από τις καθαρές εξαγωγές και τη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης. Ωστόσο, υπερέβη το μέσο όρο της ευρωζώνης στο 9μηνο λόγω του ισχυρότατου 1^{ου} εξαμήνου, σημειώνοντας μέση αύξηση 0,7% σε εποχικά προσαρμοσμένη τριμηνιαία βάση (-0,5% όμως το 3^ο τρίμηνο) σε σύγκριση με 0,6% στην ευρωζώνη (+0,3% τριμηνιαία το 3^ο τρίμηνο). Η αποδυνάμωση του 3^{ου} τριμήνου δείχνει μάλλον παράδοξη, καθώς βασικά συστατικά της τελικής δαπάνης σημείωσαν ισχυρές ετήσιες αυξήσεις με εξαίρεση τις καθαρές εξαγωγές που υστέρησαν σημαντικά, σε ένα τρίμηνο όμως κατά το οποίο κορυφώθηκε η εισερχόμενη τουριστική δραστηριότητα στην Ελλάδα.

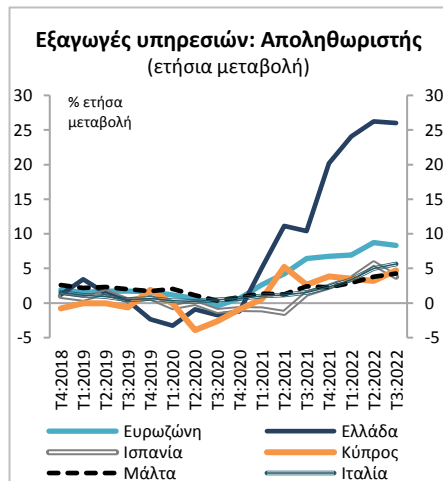


Συγκεκριμένα, η εγχώρια ζήτηση παρέμεινε ανθεκτική παρά τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις, με την ιδιωτική κατανάλωση να αυξάνεται κατά 6,2% ετησίως και τον ακαθάριστο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου κατά 7,7% ετησίως, ενώ συνολικά ενισχύθηκε με διπλάσιο ρυθμό από ό,τι στην ευρωζώνη. Οι ανωτέρω μεταβολές μαζί με τα αποθέματα θα συνεπάγονταν αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ κατά 5,8% το 3^ο τρίμηνο, η οποία όμως περιορίστηκε σε μόνο 2,8%, καθώς οι καθαρές εξαγωγές αφαιρέσαν 2,0 ποσοστιαίες μονάδες από την αύξηση του ΑΕΠ και η μείωση

της δημόσιας κατανάλωσης άλλη μία ποσοστιαία μονάδα – με την τελευταία να είναι αναμενόμενη, καθώς εξέλειψαν οι έκτακτες ανάγκες στήριξης λόγω της πανδημίας που επιδρούσαν στα αντίστοιχα στοιχεία του 2021.

Ο αρνητικός αντίκτυπος των καθαρών εξαγωγών αντανακλά τη στασιμότητα των συνολικών εξαγωγών (+0,9% σε ετήσια βάση) συγκριτικά με την αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (+5,2% ετησίως, σε σταθερές τιμές), λόγω της ισχυρής εσωτερικής ζήτησης.

Η αδύναμη εξαγωγική επίδοση το 3^ο τρίμηνο του 2022 αντικατοπτρίζει την οριακή μείωση του όγκου των εξαγωγών αγαθών κατά 0,3% ετησίως – για πρώτη φορά από το 2^ο τρίμηνο του 2020, λόγω της υποχώρησης της εξωτερικής ζήτησης – αλλά πρωτίστως, την αναιμική αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών (+3,0% ετησίως, σε σταθερές τιμές). Η υπο-απόδοση των υπηρεσιών φαίνεται να μη συνάδει με τα δεδομένα αντίστοιχων δεικτών οικονομικής συγκυρίας και σχετικών στοιχείων από πηγές της αγοράς αναφορικά με τις τάσεις της οικονομικής δραστηριότητας στους τομείς του τουρισμού και της ναυτιλίας που αποτελούν τους κορυφαίους ελληνικούς εξαγωγικούς κλάδους υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, οι αφίξεις επισκεπτών από το εξωτερικό στην Ελλάδα αυξήθηκαν σχεδόν κατά 60% σε ετήσια βάση το 3^ο τρίμηνο, ενώ οι όγκοι εμπορευματικής ναυτιλιακής δραστηριότητας στα βασικά τμήματα της ναυτιλιακής αγοράς (δεξαμενόπλοια, πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου και εμπορευματοκιβωτίων) κατέγραψαν ήπια μονοψήφια συρρίκνωση, κατά μέσο όρο, κατά την ίδια περίοδο.

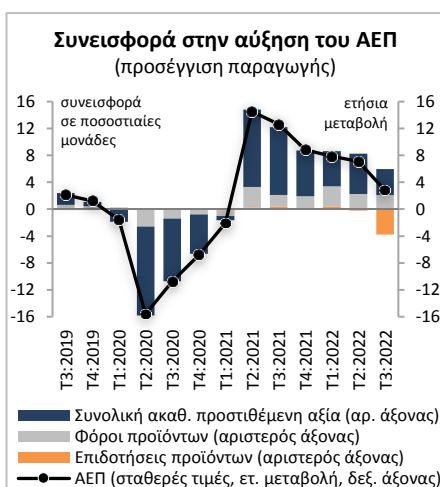


Η ανάλυση της ΕΤΕ καταδεικνύει ότι η αρνητική έκπληξη ως προς τον όγκο της εξαγωγικής δραστηριότητας στις υπηρεσίες αντανακλά την εφαρμογή ενός εξαιρετικά υψηλού ποσοστού μεταβολής του αποπληθωριστή (+26% ετησίως), προκειμένου να εξαχθούν οι μεταβολές σε όγκους βάσει της ονομαστικής αξίας των εξαγωγών υπηρεσιών, οι οποίες σημείωσαν ισχυρή ετήσια αύξηση 30% την ίδια περίοδο. Συγκεκριμένα, διαπιστώνεται διευρυνόμενο χάσμα μεταξύ της ετήσιας αύξησης του αποπληθωριστή των εξαγωγών υπηρεσιών στην Ελλάδα και σε άλλες χώρες της ευρωζώνης με παρόμοια εξαγωγικά χαρακτηριστικά

(δηλαδή με σημαντικό ρόλο του τουρισμού και της ναυτιλίας στο εξαγωγικό τους μείγμα, όπως η Μάλτα, η Κύπρος, η Ισπανία και η Ιταλία – όπου ανήλθε σε περίπου 5%, κατά μέσο όρο, την ίδια περίοδο). Αντιστοίχως, ένας σχετικά υψηλός αποπληθωριστής εφαρμόζεται και στις ελληνικές εισαγωγές υπηρεσιών, ο οποίος τείνει επίσης να υποεκτιμά τη μεταβολή τους σε σταθερές τιμές. Δεδομένου ότι η αξία των εξαγωγών υπηρεσιών είναι περίπου διπλάσια των εισαγωγών, η επίδραση στο ΑΕΠ είναι αναμφισβήτητα αρνητική.

Σύμφωνα με υπολογισμούς της Δ/σης Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας, ο καθαρός αρνητικός αντίκτυπος στον πραγματικό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ από την ανωτέρω απόκλιση ανήλθε σε περίπου 1,0 ποσοστιαία μονάδα το 3^ο τρίμηνο.

Ένα δεύτερο αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό των στοιχείων του ΑΕΠ του 3^{ου} τριμήνου αφορά την πρωτοφανή αρνητική επίδραση (σχεδόν 4 ποσοστιαίες μονάδες σε ακαθάριστους όρους) από την αφαίρεση των ενεργειακών επιδοτήσεων κατά την κατάρτιση του ΑΕΠ από το σκέλος της παραγωγής. Συγκεκριμένα, το ΑΕΠ από το σκέλος της παραγωγής προκύπτει από την αφαίρεση από την παραγόμενη ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στην οικονομία, κάθε τριμήνου, των καθαρών επιδοτήσεων που συνδέονται με συγκεκριμένα προϊόντα και υπηρεσίες και την πρόσθεση των σχετικών φόρων που επιβαρύνουν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες.



Ως εκ τούτου, από τη στατιστικά συνεπή αφαίρεση από το ΑΕΠ του 3^{ου} τριμήνου των πρωτοφανών σε μέγεθος ενεργειακών επιδοτήσεων, που έφθασαν σε αξία σχεδόν τα €2,0 δισ. το 3^ο τρίμηνο – κατά το οποίο οι τιμές φυσικού αερίου και οι τιμές χονδρικής στον ηλεκτρισμό ανήλθαν σε ιστορικό υψηλό – προέκυψε μια πρωτοφανής επιβάρυνση στο ΑΕΠ, η οποία δεν αντισταθμίστηκε από παράλληλη αύξηση των εσόδων. Πράγματι, μέρος των εσόδων που αφορούν τη χρηματοδότηση των ενεργειακών επιδοτήσεων, κυρίως μέσω αναδρομικής φορολόγησης των υπερκερδών των παραγωγών ενέργειας, θα εγγραφούν με χρονική

υστέρηση, είτε με ανοδική αναθεώρηση των στοιχείων του 3^{ου} τριμήνου είτε ενισχύοντας τις επιδόσεις του ΑΕΠ κατά το 4^ο τρίμηνο όταν αναμένεται να εγγραφούν τα σχετικά έσοδα. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Εθνικής Τράπεζας, η καθαρή αρνητική επίδραση στην αύξηση του ΑΕΠ του 3^{ου} τριμήνου από αυτή την ετεροχρονισμένη καταγραφή μεταβιβάσεων και εσόδων ήταν -1,3 ποσοστιαίες μονάδες.

Συνολικά, το συνδυαστικό αποτέλεσμα των ανωτέρω δυνητικών προσαρμογών στον αποπληθωριστή υπηρεσιών και στην επίδραση των «καθαρών» φόρων / «καθαρών» επιδοτήσεων στην παραγωγή θα συνεπαγόταν αύξηση του ΑΕΠ κατά 5,0% σε ετήσια βάση το 3^ο τρίμηνο και, ως εκ τούτου, ετήσια αύξηση 5,8% για το σύνολο του 2022, περίπου αντίστοιχη με την προηγούμενη εκτίμησή μας.

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

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

Αθήνα, 13 Δεκεμβρίου 2022