

ΑΕΠ 2^ο τριμήνου 2022

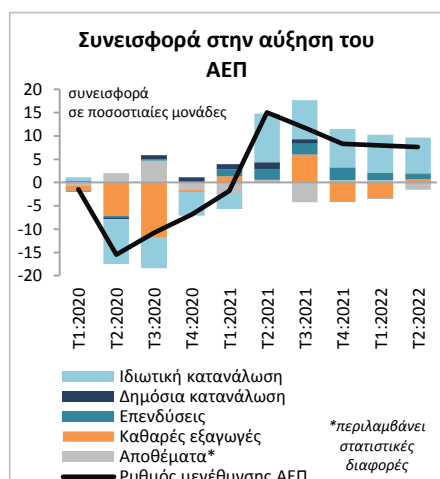
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Σεπτέμβριος 2022

Σημαντική ανοδική αναθεώρηση της εκτίμησης της ΕΤΕ για την ανάπτυξη το 2022 στο 5,5-6,0% με την οικονομία να βρίσκεται, έως τώρα, απαντήσεις στις εντεινόμενες πληθωριστικές και ενεργειακές προκλήσεις

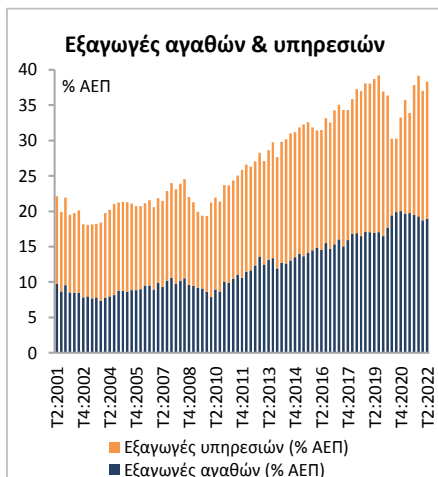
Η αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας υπερέβη σημαντικά τις προσδοκίες το 2^ο τρίμηνο του 2022, με το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 7,7% σε ετήσια βάση (+1,2% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο) παρά τις εντεινόμενες ανησυχίες μετά το ξέσπασμα της κρίσης στην Ουκρανία και την επιτάχυνση του πληθωρισμού στο 11,2% την ίδια περίοδο (υψηλό 28 ετών). Παράλληλα, αναθεωρήθηκε ανοδικά και ο ρυθμός ανάπτυξης του 1^{ου} τριμήνου σε 8,0% ετησίως έναντι αρχικής εκτίμησης 7,0% από την ΕΛΣΤΑΤ. Η εντυπωσιακή αυτή επίδοση αντανακλά τη συγχρονισμένη άνοδο όλων των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ, με κομβικό το ρόλο: i) της υπεραπόδοσης του τουρισμού, και ii) της αποτελεσματικότητας των στοχευμένων δημοσιονομικών παρεμβάσεων για την άμβλυνση των επιπτώσεων του υψηλού πληθωρισμού στο διαθέσιμο εισόδημα του ιδιωτικού τομέα.



Πράγματι, η ιδιωτική κατανάλωση είχε μια εντυπωσιακή συνεισφορά 7,7 ποσοστιαίων μονάδων στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ του 2^{ου} τριμήνου (+11% ετησίως, σε σταθερές τιμές). Η καταναλωτική δαπάνη υποστηρίχθηκε από: i) τις ισχυρές επιδόσεις της αγοράς εργασίας, που αντανακλώνται στην αύξηση της απασχόλησης κατά 6,4% ετησίως το 2^ο τρίμηνο του 2022, αντιστοιχώντας σε 200 χιλ. επιπλέον εργαζομένους το 1^ο εξάμηνο του 2022 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2021, ii) τα πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα που ανακοινώθηκαν τον Απρίλιο για να μετριαστεί ο αντίκτυπος του εντεινόμενου ενεργειακού σοκ, με ενεργοποίηση

πρόσθετης στήριξης (σε ονομαστικούς όρους) ύψους περίπου €2,5 δισ. το 2^ο τρίμηνο του 2022, iii) την αναζωογόνηση της εγχώριας δαπάνης για υπηρεσίες, η οποία εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 20% (σε σταθερές τιμές), μετά την πλήρη άρση των περιορισμών για τον Covid-19, και iv) την υψηλότερη χρήση αποθεμάτων ρευστότητας, με τις τραπεζικές καταθέσεις των νοικοκυριών να αυξάνονται μόνο κατά €1,1 δισ. το 1^ο εξάμηνο του 2022 σε σύγκριση με αύξηση κατά €4,2 δισ. το 1^ο εξάμηνο του 2021.

Παράλληλα, ενθαρρυντική εξέλιξη για το μεσοπρόθεσμο αναπτυξιακό δυναμικό της οικονομίας αποτελεί η νέα αύξηση στις ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου κατά 8,7% ετησίως το 2^ο τρίμηνο του 2022, οι οποίες προσέγγισαν πλέον το 13% του ΑΕΠ από 10,7% το 2^ο τρίμηνο του 2019. Η υψηλότερη δαπάνη για νέο μηχανολογικό εξοπλισμό – κατά 25,4% ετησίως το 2^ο τρίμηνο του 2022 – προσέθεσε 6,8 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση των επενδύσεων σε αυτό το τρίμηνο, με το υπόλοιπο της ανόδου να αποδίδεται στην κατασκευαστική δραστηριότητα (οικιστική και μη).



Η ήπια θετική συνεισφορά (0,7 ποσοστιαίων μονάδων) των καθαρών εξαγωγών στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ του 2^{ου} τριμήνου υποκρύπτει μια πολύ ισχυρή εξαγωγική επίδοση. Οι εξαγωγές υπηρεσιών – με κεντρικό πυλώνα τον τουρισμό – κινήθηκαν ανοδικά (+47,4% ετησίως) και, σε συνδυασμό με τις ανθεκτικές εξαγωγές αγαθών (+3,3% ετησίως), πρόσθεσαν 7,1 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ το ίδιο τρίμηνο. Κατά την τελευταία πενταετία, οι εξαγωγές αντιπροσωπεύουν, κατά μέσο όρο, το 36% του ΑΕΠ, αυξημένες κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σε σύγκριση με το μέσο επίπεδό τους το 2000-2016.

Η ανάλυση του ΑΕΠ από την πλευρά του εισοδήματος αποτυπώνει μια έντονη και συγχρονισμένη αύξηση στις συνολικές αμοιβές της εργασίας και του κεφαλαίου, την ισχυρότερη συνδυαστικά τα τελευταία 19 χρόνια.

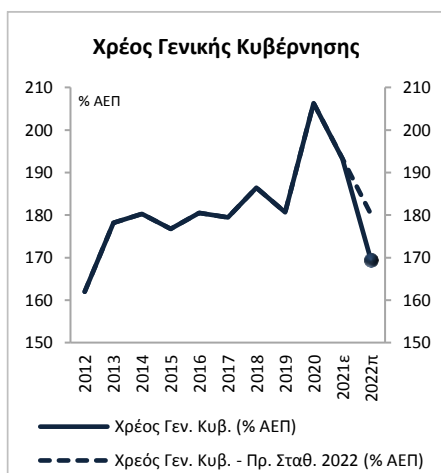
Οι βασικοί πυλώνες ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας παραμένουν ανθεκτικοί και κατά το 3^ο τρίμηνο. Τα στοιχεία των αεροπορικών αφίξεων τουριστών από το εξωτερικό και οι κρατήσεις μέχρι και τις αρχές Σεπτεμβρίου υποδηλώνουν ότι τα έσοδα από τον τουρισμό το 2022 θα

ανέλθουν σε νέο ιστορικό υψηλό. Ο δείκτης οικονομικού κλίματος, παρά την περαιτέρω αποδυνάμωσή του στο 101,3, κατά μέσο όρο, την περίοδο Ιουλίου-Αυγούστου από 105,1 το 2^ο τρίμηνο, παρέμεινε σε αναπτυξιακό έδαφος μέχρι τον Αύγουστο, με τον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων να σημειώνει περαιτέρω εντυπωσιακή άνοδο κατά 44% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο, όπως και το 2^ο τρίμηνο (+24% και 30% ετησίως, αντίστοιχα, εξαιρουμένων των άμεσων επιπτώσεων στον κύκλο εργασιών των μεταποιητικών υποκλάδων που σχετίζονται με την ενέργεια). Παράλληλα, πρόσθετη στήριξη περίπου €1,0 δισ. ανακοινώθηκε στη ΔΕΘ για το 4^ο τρίμηνο, για την αντιμετώπιση των επίμονων πληθωριστικών και ενεργειακών πιέσεων, επιπλέον των €4,0 δισ. που είχαν ανακοινωθεί μέχρι τον Ιούλιο για το 2^ο εξάμηνο του 2022. Εκτιμάται ότι για το σύνολο του έτους η στάση της δημοσιονομικής πολιτικής – με την ευρεία έννοια, συμπεριλαμβάνοντας την αξία των επιδοτήσεων στο ρεύμα – είχε θετική συνεισφορά +0.5% στο ρυθμό ανάπτυξης σε κυκλικά προσαρμοσμένους όρους παρά την αναμενόμενη σημαντική μείωση στο πρωτογενές έλλειμμα το 2022.

Σε αυτό το περιβάλλον, ο δείκτης της ΕΤΕ για εκτίμηση της οικονομικής δραστηριότητας σε υψηλή συχνότητα προοιωνίζει σταθεροποίηση του ΑΕΠ σε τριμηνιαία βάση το 3^ο τρίμηνο του 2022, με τον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης να παραμένει ωστόσο ισχυρός και να κυμαίνεται στο 5% περίπου.

Κατά συνέπεια, για το 2022 στο σύνολό του, η αύξηση του ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα κινηθεί στο 5,5-6,0%, ακόμη και αν συντηρητικά υποθέσουμε σημαντική συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά σχεδόν 2% σε τριμηνιαία βάση στο 4^ο τρίμηνο του 2022, τροφοδοτούμενη από την κλιμάκωση της ενεργειακής κρίσης και την εξασθένηση της στήριξης από τον τουρισμό, παράλληλα με μια σημαντική επιδείνωση των γενικότερων οικονομικών συνθηκών στην ευρωζώνη.

Για το 2023, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να κυμανθεί στο 2,0-2,5% – χαμηλότερα κατά σχεδόν 1 ποσοστιαία μονάδα από τις προηγούμενες εκτιμήσεις μας – εξαιτίας κυρίως της νέας



έντονα ανοδικής αναθεώρησης των προβλέψεων για τις τιμές ενέργειας (ειδικά του φυσικού αερίου στα 190 €/MWh το 2023), της χαμηλότερης δημοσιονομικής στήριξης, και της σημαντικής επιβράδυνσης του ρυθμού ανάπτυξης στην ευρωζώνη στο 0,9%, σύμφωνα με το αναθεωρημένο βασικό σενάριο της ΕΚΤ για το 2023 (έναντι 2,1 που προέβλεπε τον Ιούνιο).

Το ονομαστικό ΑΕΠ στην Ελλάδα το 2022 αναμένεται να σημειώσει άνοδο υψηλότερη του 13% ετησίως, προσεγγίζοντας τα €207 δισ., για πρώτη φορά από το 2011, συνεισφέροντας σε περαιτέρω εντυπωσιακή μείωση του

δημοσίου χρέους στο 170% του ΑΕΠ περίπου, μέχρι το τέλος του χρόνου (36 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από την κορύφωση στο 206% το 2020 λόγω της πανδημίας).

Ελλάδα: ΑΕΠ & βασικά συστατικά δαπάνης															
	2019	2021	2019	2020	2021	2022π	2023π	2021				2022π			
	€ δισ.								T1	T2	T3	T4	T1	T2π	T3π	T4π
ΑΕΠ (ετήσια μεταβ., εποχ. διορθ.)	183,3	180,8	1,8	-8,7	8,0	5,7	2,0-2,5	-1,8	15,0	11,7	8,3	8,0	7,7	5,0	2,2
ΑΕΠ (τριμηνιαία μεταβ., εποχ. διορθ.)			...	...	...	...	...	3,2	1,5	2,4	0,9	2,9	1,2	-0,1	-1,8
Εγχώρια ζήτηση (ετήσ. μεταβ.)	184,5	190,2	1,1	-3,5	6,8	5,7	2,2	-3,0	14,0	5,1	12,0	11,1	6,5	4,8	0,8
Τελική Κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	161,9	164,2	1,3	-5,2	6,9	6,2	1,0	-2,7	13,1	8,2	10,1	10,2	8,1	5,5	1,2
Ιδιωτική κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	126,5	126,6	1,2	-7,4	8,1	6,9	1,2	-4,9	15,0	12,0	12,0	11,9	11,0	4,6	0,9
Ακαθ. Επενδύσεις (ετήσ. μεταβ.)	19,6	23,3	-3,4	-0,4	19,3	10,1	14,1	14,2	19,4	19,4	24,2	13,0	8,7	8,2	10,6
Αποθέματα* (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	3,0	2,8	0,3	1,1	-1,4	-0,9	-0,4	-2,2	0,5	-4,2	0,5	0,5	-1,6	-0,9	-1,6
Καθαρές εξαγωγές (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	-1,2	-9,4	0,6	-5,2	0,8	-0,3	-0,1	1,3	-0,1	6,0	-4,0	-3,4	0,7	-0,1	1,3
Εξαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	70,1	67,0	4,9	-21,5	21,9	13,8	8,1	-2,0	26,1	49,6	24,0	9,8	20,8	14,6	10,9
Εξαγωγές αγαθών (ετήσ. μεταβ.)	30,9	35,3	2,1	4,1	9,7	0,5	0,9	9,0	16,9	9,6	4,1	2,9	3,3	-1,6	-2,6
Εξαγωγές υπηρεσιών (ετήσ. μεταβ.)	39,1	31,0	7,4	-42,6	38,1	30,7	14,9	-15,3	50,0	97,9	63,2	22,8	47,4	30,0	26,0
Εισαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	71,3	76,4	3,1	-7,9	16,4	12,9	7,3	-5,2	20,9	19,5	33,3	18,1	15,5	12,7	6,5

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

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, 15 Σεπτεμβρίου 2022