



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Ανάκαμψη τύπου V, με τις επενδύσεις και τα επιχειρηματικά κέρδη το 2^ο τρίμηνο να υπερβαίνουν τις επιδόσεις του 2019, οδηγώντας σε ανοδική αναθεώρηση της εκτίμησής μας για το ρυθμό ανάπτυξης το 2021 στο 7,5%

Νίκος Σ. Μαγγίνας, PhD
Επικεφαλής Οικονομολόγος,
Δ/ντης Οικονομικής Ανάλυσης
e-mail: nimaggi@nbg.gr

Υποδ/ση Ελληνικής Οικονομίας
Ευφροσύνη Αλεβιζοπούλου, PhD
(+30210) 334 1620
e-mail: alevizopoulou.e@nbg.gr

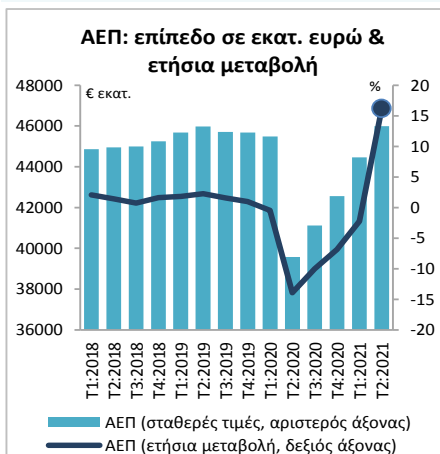
Αικατερίνη Γουβέλη, MSc
(+30210) 334 2359
e-mail: gouveli.aikaterini@nbg.gr

Ελένη Μπαλίκου, MSc
(+30210) 334 1198
e-mail: balikou.eleni@nbg.gr

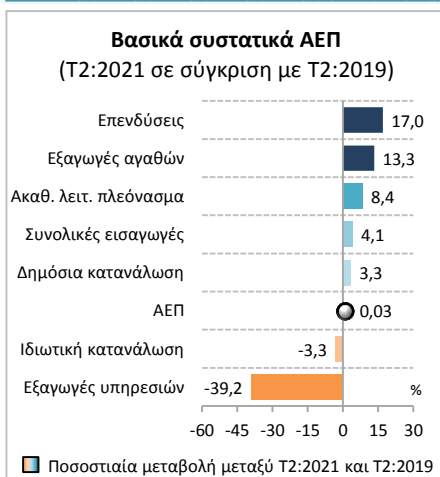
Εθνική Τράπεζα
Δ/νση Οικονομικής Ανάλυσης
Ελληνική Οικονομία
Αιόλου 86, 105 59 Αθήνα

- Η αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ το 2^ο τρίμηνο του 2021 (16,2% ετησίως και 3,4% σε σύγκριση με το 1^ο τρίμηνο του 2021) υπερέβη τις προσδοκίες, με το ΑΕΠ σε απόλυτους όρους να επιστρέφει στα επίπεδα του 2^{ου} τριμήνου του 2019 τόσο σε σταθερές όσο και σε ονομαστικές τιμές.
- Αν και η επίδοση αυτή δε θα πρέπει να εκληφθεί ως πλήρης αναστροφή του πλήγματος από την πανδημία, ωστόσο, συνιστά ένα πολύ αισιόδοξο μήνυμα για την ανθεκτικότητα του επιχειρηματικού τομέα και την αποτελεσματικότητα των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης που προηγήθηκαν.
- Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 13,2% ετησίως, συνεισφέροντας 9,0 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ, και προσεγγίζει τα επίπεδα του αντίστοιχου τριμήνου του 2019, περιλαμβάνοντας, ωστόσο, δαπάνες που είχαν αναβληθεί κατά την πανδημία.
- Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου σημείωσαν επιταχυνόμενη άνοδο (12,9% ετησίως και 4,3% σε τριμηνιαία βάση) και υπερέβησαν κατά €0,8 δισ. την αξία των επενδύσεων του 2^{ου} τριμήνου του 2019, μειώνοντας την απόσταση από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.
- Η επιχειρηματική κερδοφορία, όπως προσεγγίζεται από το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα, το 1^ο και 2^ο τρίμηνο του 2021 υπερέβη αυτή των αντίστοιχων τριμήνων του 2019 κατά €0,7 δισ. (3,4%) και €1,8 δισ. (8,4%), αντίστοιχα, εν μέσω ταχείας ανόδου του κύκλου εργασιών και αύξησης εξαγωγών.
- Οι εξαγωγές αγαθών επιταχύνθηκαν περαιτέρω στο 17% ετησίως το 2^ο τρίμηνο, ωθούμενες κυρίως από τα αγαθά εκτός ενέργειας, και ανήλθαν σε νέο ιστορικό υψηλό επίπεδο σε απόλυτες τιμές, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 29% ετησίως εν μέσω ταχείας ανάκαμψης του τουρισμού από πολύ χαμηλή βάση (αύξηση τουριστικών αφίξεων κατά 320% ετησίως το 2^ο τρίμηνο).
- Ωστόσο, οι καθαρές εξαγωγές (εξαγωγές μείον εισαγωγές), είχαν αρνητική συνεισφορά της τάξης των 1,2 ποσοστιαίων μονάδων στη μεταβολή του ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου λόγω της σημαντικής αύξησης των εισαγωγών – κυρίως για παραγωγικές εισροές, μη-βασικά καταναλωτικά και διαρκή καταναλωτικά αγαθά, καθώς και κεφαλαιουχικά αγαθά – η οποία, εν μέρει, αντανακλάται και στην αύξηση των αποθεμάτων.
- Οι ανωτέρω εξελίξεις μας οδηγούν σε σημαντική ανοδική αναθεώρηση της εκτίμησής μας για την ετήσια αύξηση του ΑΕΠ το 2021 στο 7,5%, από προηγούμενη εκτίμηση 5,7%, με το ΑΕΠ να ενισχύεται κατά 12% ετησίως το 3^ο τρίμηνο και κατά 5,5% το 4^ο.

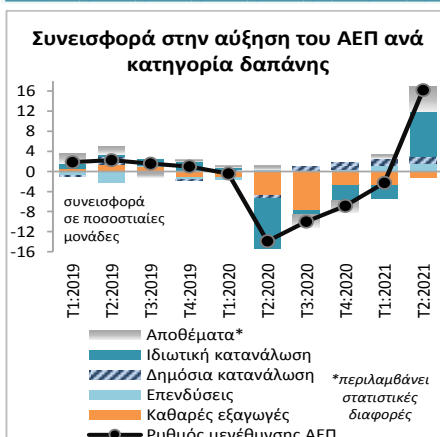
Η αύξηση του ΑΕΠ κατά 16,2% το 2^ο τρίμηνο του 2021 το ώθησε στο επίπεδο του 2^{ου} τριμήνου του 2019 με τη συνδρομή της προηγούμενης κρατικής στήριξης και δαπανών που είχαν αναβληθεί κατά την πανδημία



Επενδύσεις, εξαγωγές και επιχειρηματικά κέρδη υπερβαίνουν πλέον τα προ πανδημίας επίπεδά τους



Η ιδιωτική κατανάλωση προσέθεσε 9,0 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ



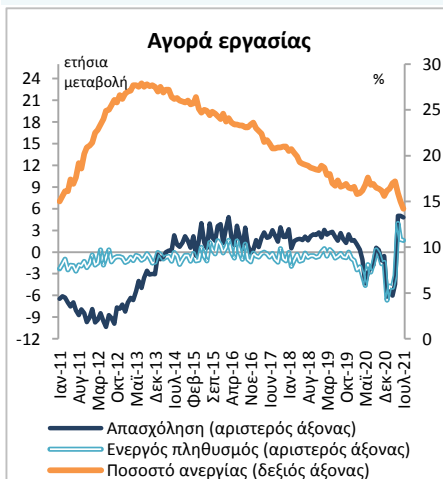
Ανάκαμψη τύπου V, με τις επενδύσεις και τα επιχειρηματικά κέρδη το 2ο τρίμηνο να υπερβαίνουν τις επιδόσεις του 2019, οδηγώντας σε ανοδική αναθεώρηση της εκτίμησής μας για το ρυθμό ανάπτυξης το 2021 στο 7,5%

Η αύξηση του ΑΕΠ το 2^ο τρίμηνο του 2021 (16,2% ετησίως και 3,4% σε σύγκριση με το 1^ο τρίμηνο του 2021 – στοιχεία διορθωμένα για εποχικότητα) υπερέβη τις προσδοκίες, ακόμη και της εκτίμησης όπως προέκυψε από το δείκτη υψηλής συχνότητας της ΕΤΕ (πρόβλεψη για αύξηση του ΑΕΠ +13,0% ετησίως το 2^ο τρίμηνο, [Σύντομη ανάλυση: Κατανάλωση και τουρισμός στηρίζουν το αισιόδοξο σενάριο για το ΑΕΠ, Αύγουστος 2021](#)). Η ανάκαμψη έλαβε χαρακτηριστικά σχήματος V, με το ΑΕΠ σε απόλυτους όρους να επιστρέφει στα επίπεδα του 2^{ου} τριμήνου του 2019 τόσο σε σταθερές όσο και σε ονομαστικές τιμές. Αν και η επίδοση αυτή προφανώς δε θα πρέπει να εκληφθεί ως αναστροφή του πλήγματος από την πανδημία – καθώς στηρίχθηκε τόσο στην ενεργοποίηση καταναλωτικής δαπάνης που είχε ανασταλεί τους προηγούμενους μήνες όσο και στη συνεχιζόμενη επίδραση των κρατικών μέτρων με χρονική υστέρηση – ωστόσο συνιστά ένα πολύ αισιόδοξο μήνυμα σχετικά με τις δυνατότητες της οικονομίας, την ανθεκτικότητα του επιχειρηματικού τομέα και την αποτελεσματικότητα των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης που προηγήθηκαν. Η ανάκαμψη είναι αξιοσημείωτη για τον πρόσθετο λόγο ότι η συνεισφορά του τουρισμού το συγκεκριμένο τρίμηνο ήταν ακόμη περιορισμένη, καθώς το άνοιγμα της τουριστικής αγοράς πραγματοποιήθηκε στα μέσα-Μαΐου και οι επιδόσεις του Ιουνίου ήταν ακόμη αδύναμες (τουριστικά έσοδα €1,1 δισ. τον Ιούνιο του 2021, ήτοι κατά €3,0 δισ. χαμηλότερα από τον Ιούνιο του 2019 αλλά σχεδόν 320% υψηλότερα από τα €0,3 δισ. του Ιουνίου του 2020), ενώ ενισχύθηκαν έντονα τον Ιούλιο-Αύγουστο.

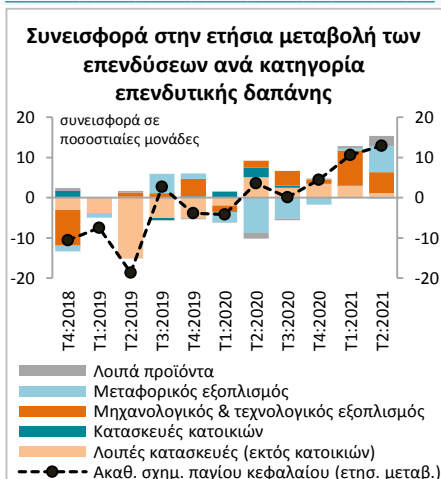
Κατανάλωση και επενδύσεις πρωταγωνίστησαν όσον αφορά τη συνεισφορά τους στην αύξηση του ΑΕΠ του 2^{ου} τριμήνου όπως προσεγγίζεται από το σκέλος της διάρθρωσης τελικών δαπανών στην οικονομία. Πιο συγκεκριμένα:

- Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 13,2% ετησίως (ή κατά €3,6 δισ. σε σχέση με το 2^ο τρίμηνο του 2020), συνεισφέροντας 9,0 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ – σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο όταν είχαν εφαρμοστεί οι αυστηρότεροι περιορισμοί κατά τη διάρκεια της πανδημίας – και απέιχε μόνο 3,3% από το επίπεδο της κατά το 2^ο τρίμηνο του 2019. Σε αυτό το αποτέλεσμα συντέινει η υλοποίηση δαπανών των νοικοκυριών που είχαν αναβληθεί τα προηγούμενα τρίμηνα λόγω αβεβαιότητας και περιορισμών. Αυτή η λανθάνουσα ζήτηση των νοικοκυριών διοχετεύθηκε σε

Τα κρατικά μέτρα απορρόφησαν την πίεση στην αγορά εργασίας και η ταχεία ανάκαμψη ώθησε την ανεργία σε χαμηλό 10ετίας 14,2% τον Ιούλιο



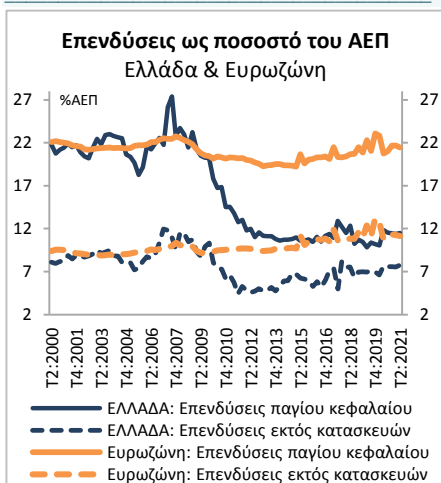
Αύξηση 12,9% ετησίως στις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου με σημαντική συνεισφορά των τομέων μηχανήματων, εξοπλισμού τεχνολογίας και μεταφορών



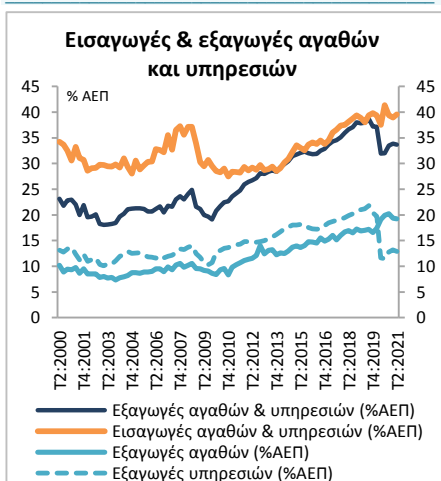
σημαντικό βαθμό προς τις υπηρεσίες αλλά και σε μη-βασικά καταναλωτικά αγαθά (βλέπε: [Σύντομη ανάλυση: Κατανάλωση και τουρισμός στηρίζουν το αισιόδοξο σενάριο για το ΑΕΠ, Αύγουστος 2021](#)). Επιπροσθέτως, κομβικός ήταν ο ρόλος της προστασίας που παρείχαν τα μέτρα στήριξης στο διαθέσιμο εισόδημα και την απασχόληση, ενώ δυναμική ήταν και ανταπόκριση της αγοράς εργασίας στο άνοιγμα των τομέων της οικονομικής δραστηριότητας καθιστώντας εφικτή την ομαλή απόσυρση αυτών των μέτρων. Συγκεκριμένα, οι καθαρές ροές μισθωτής απασχόλησης αυξήθηκαν κατά 164 χιλιάδες το 7μηνο του 2021, σε σχέση με το 7μηνο του 2020, λόγω των αυξανόμενων προσλήψεων σε κλάδους υπηρεσιών (σύμφωνα με στοιχεία από το πληροφοριακό σύστημα ΕΡΓΑΝΗ του Υπουργείου Εργασίας), το ποσοστό ανεργίας (προσαρμοσμένο για εποχικότητα) μειώθηκε σε – χαμηλό 10ετίας – 14,2% τον Ιούλιο, και η απασχόληση αυξήθηκε με επιταχυνόμενο ρυθμό (+4,8% ετησίως τον Ιούλιο και +1,8% το 2^ο τρίμηνο). Ως εκ τούτου, το εισόδημα από εργασία ενισχύθηκε κατά 1,6% ετησίως το 2^ο τρίμηνο έναντι -4,9% το 1^ο τρίμηνο και -1,1% ετησίως στο σύνολο του 2020 σε μια περίοδο που η κρατική υποστήριξη ήταν ιδιαίτερως ισχυρή. Η δημόσια κατανάλωση επίσης αυξήθηκε με ηπιότερο, ωστόσο, ρυθμό σε σχέση με την ιδιωτική (6,1% ετησίως το 2^ο τρίμηνο του 2021), συνεισφέροντας 1,4 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ.

- Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου συνέχισαν να υπερβαίνουν τις προσδοκίες, αυξανόμενες κατά 12,9% ετησίως και πρόσθεσαν 1,5 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ το 2^ο τρίμηνο. Επίσης, σημείωσαν επιταχυνόμενη τριμηνιαία άνοδο (κατά 4,3%) για 4^ο συνεχές τρίμηνο, συνεισφέροντας 0,5 ποσοστιαίες μονάδες στην εποχικά προσαρμοσμένη τριμηνιαία μεταβολή του ΑΕΠ. Αξίζει να υπογραμμίσουμε ότι το 2^ο τρίμηνο του 2021 οι επενδύσεις, σε απόλυτες τιμές, υπερέβησαν κατά €0,8 δισ. την αξία τους κατά το 2^ο τρίμηνο του 2019, καθώς και ότι τόσο κατά το 1^ο τρίμηνο του 2021 όσο και το 4^ο τρίμηνο του 2020 ήταν επίσης υψηλότερες σε σχέση με 1^ο τρίμηνο του 2019 και το 4^ο τρίμηνο του 2019 κατά €0,3 και €0,2 δισ., αντίστοιχα.
- Είναι ενθαρρυντικό για τις προοπτικές ανάκαμψης ότι οι επενδύσεις (εκτός κατασκευών) ανήλθαν στο 7,8% του ΑΕΠ το 2^ο τρίμηνο του 2021 από 5,7% κατά μ.ο. την προηγούμενη δεκαετία και αρχίζει να εμφανίζει μια σταδιακή τάση σύγκλισης με το μ.ο. της ΕΕ. Οι κατηγορίες επενδύσεων που πρωταγωνίστησαν στο 2^ο τρίμηνο ήταν σε μεταφορικό

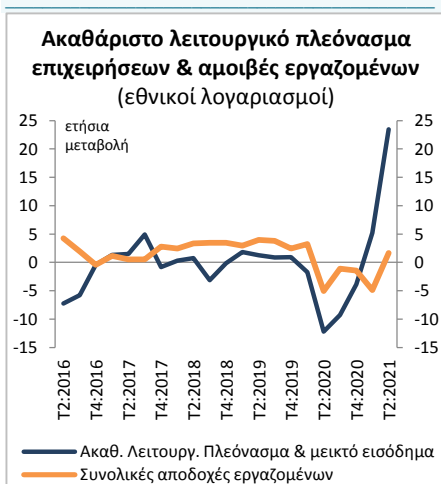
Οι επιχειρηματικές επενδύσεις σε ανοδική τροχιά αλώβητες από την πανδημία



Η έντονα ανοδική τάση των εξαγωγών αγαθών συνεχίστηκε, αλλά η ενδυνάμωση της ζήτησης αύξησε και τις εισαγωγές



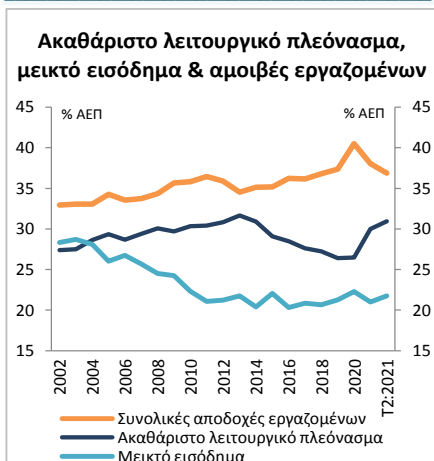
Ταχεία ανάκαμψη στα επιχειρηματικά κέρδη



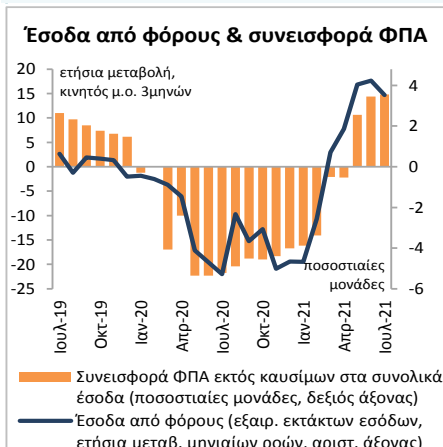
εξοπλισμό, τεχνολογικό εξοπλισμό και δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (ετήσιες αυξήσεις 337%, 18,1% και 13,4%, αντίστοιχα), ενώ σημαντική εκτιμάται ότι ήταν και η συνδρομή των δημοσίων επενδύσεων.

- Η θετική και ιδιαιτέρως υψηλή συνδυαστική συνεισφορά των αποθεμάτων και των μη ταξινομημένων κατηγοριών δαπανών – ύψους 4,9 ποσοστιαίων μονάδων το 2^ο τρίμηνο – αντανάκλα τη διαφορά στον υπολογισμό του ΑΕΠ μεταξύ της προσέγγισης της παραγωγής και της προσέγγισης της δαπάνης. Ενδεχόμενη μελλοντική αναταξινόμηση των εν λόγω κατηγοριών δαπάνης θα οδηγήσει, πιθανότατα, σε ακόμη πιο δυναμική αύξηση των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ (κυρίως κατανάλωσης και επενδύσεων) κατά το 2^ο τρίμηνο.
- Οι εξαγωγές αγαθών επιταχύνθηκαν περαιτέρω στο 17,1% ετησίως, σε σταθερές τιμές, το 2^ο τρίμηνο με υπεραπόδοση των εξαγωγών εκτός καυσίμων που ανήλθαν σε νέο ιστορικό υψηλό και ως ποσοστό στο ΑΕΠ (εκτιμώμενο στο 14,5% του ΑΕΠ έναντι 19,2% για το σύνολο των εμπορευματικών εξαγωγών). Η εξέλιξη αυτή επιβεβαίωσε τη συνεπή ανοδική τους τροχιά, που μάλιστα ενισχύθηκε μέσα στην πανδημία. Οι εξαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 28,8% ετησίως εν μέσω ταχείας ανάκαμψης του τουρισμού από πολύ χαμηλή βάση (αύξηση τουριστικών αφίξεων κατά 320% ετησίως το 2^ο τρίμηνο). Οι καθαρές εξαγωγές (εξαγωγές μείον εισαγωγές), ωστόσο, είχαν αρνητική συνεισφορά της τάξης των 1,2 ποσοστιαίων μονάδων στη μεταβολή του ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου.
- Η ανωτέρω εξέλιξη οφείλεται στην έντονη αύξηση των εισαγωγών που προξένησε η ξαφνική ενδυνάμωση της εγχώριας ζήτησης – άνοδος των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 22,5% ετησίως – κυρίως για παραγωγικές εισροές, μη-βασικά καταναλωτικά και διαρκή καταναλωτικά αγαθά, καθώς και κεφαλαιουχικά αγαθά που, εν μέρει, αντανάκλαται και στην αύξηση των αποθεμάτων. Προφανώς η αύξηση των επενδύσεων και της παραγωγής αλλά και της κατανάλωσης διαρκών καταναλωτικών αγαθών, μεταφράστηκε άμεσα σε υψηλότερες εισαγωγές. Η εν λόγω άνοδος αντιστάθμισε την έντονα θετική συνεισφορά από την περαιτέρω αύξηση των εξαγωγών. Εντούτοις, η αρνητική συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών στη μεταβολή του ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου, ήταν σημαντικά ηπιότερη σε σχέση με το 1^ο τρίμηνο του 2021 (-2,8 ποσοστιαίες μονάδες) και το σύνολο του 2020 (-4,1 ποσοστιαίες μονάδες).

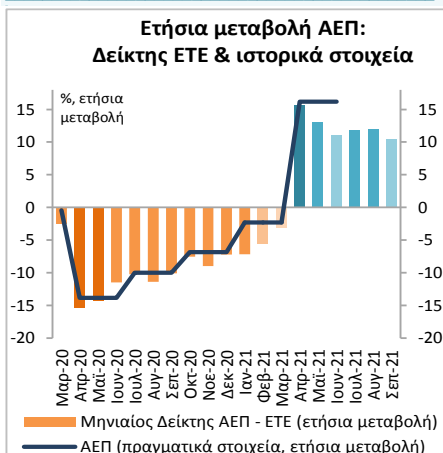
Το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα από επιχειρηματική δραστηριότητα αυξήθηκε στο υψηλότερο σημείο από το 4^ο τρίμηνο του 2013



Τα φορολογικά έσοδα ανακάμπτουν συγχρονισμένα με την οικονομική δραστηριότητα



Σημαντική ανοδική αναθεώρηση της πρόβλεψής μας για ετήσια αύξηση του ΑΕΠ στο 7,5% από προηγούμενη εκτίμηση 5,7%, με διψήφια ανάπτυξη και το 3^ο τρίμηνο



Η σημαντική ενίσχυση της ακαθάριστης κερδοφορίας στο σύνολο του επιχειρηματικού τομέα (περιλαμβανομένων και των ατομικών επιχειρήσεων), όπως προσεγγίζεται από το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα, ήταν ο πρωταγωνιστής της αύξησης του ΑΕΠ όσον αφορά τη διάρθρωση των εισοδημάτων των παραγωγικών συντελεστών στην οικονομία. Το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μεικτό εισόδημα αυξήθηκε κατά 23,5% σε ετήσια βάση, με το ποσοστό του στο ΑΕΠ να φθάνει συνδυαστικά το 53% – υψηλότερο σημείο από 4^ο τρίμηνο του 2013 – αντανakλώντας εκτιμώμενη αύξηση του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος στο 31% του ΑΕΠ και του μεικτού εισοδήματος στο 22% περίπου. Η εξέλιξη αυτή υπογραμμίζει την ικανότητα των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων να επωφεληθούν από την ταχεία βελτίωση των οικονομικών συνθηκών. Η τάση υποστηρίχθηκε πιθανότατα και από την αυξημένη δυνατότητα και πολλών μικρότερων επιχειρήσεων να επωφεληθούν από τη γενικευμένη ενίσχυση των πωλήσεων. Το πλέον αξιοσημείωτο είναι ότι η επιχειρηματική κερδοφορία το 1^ο και 2^ο τρίμηνο του 2021 υπερέβη αυτή των αντίστοιχων τριμήνων του 2019 κατά €0,7 δισ. (3,4%) και €1,8 δισ. (8,4%), αντίστοιχα. Η εν λόγω επίδοση αντανakλά την ισχυροποίηση του εγχώριου κύκλου εργασιών, την έντονα ανοδική εξαγωγική δραστηριότητα και την αυξημένη αποδοτικότητα των υγιών επιχειρήσεων.

Η ισχυρότερη από το αναμενόμενο άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας εκτιμάται ότι θα μειώσει το πρωτογενές έλλειμμα, ενισχύοντας τα τρέχοντα έσοδα από φόρους συναλλαγών, καθώς και τα προσδοκώμενα έσοδα του δημοσίου από τις εκκαθαρίσεις εισοδημάτων του 2021 κατά το 2022. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από ΦΠΑ (εκτός καυσίμων) αυξήθηκαν κατά 25,8% ετησίως το 2^ο τρίμηνο, ενώ από φόρους κατανάλωσης κατά 6,3% ετησίως το ίδιο τρίμηνο, έναντι μεταβολών -1,6% και -12,5%, ετησίως, αντίστοιχα, το 1^ο τρίμηνο. Οι επιδόσεις ενισχύθηκαν περαιτέρω τον Ιούλιο (+14,9% και +0,8% ετησίως για τα έσοδα από ΦΠΑ, εκτός καυσίμων και από φόρους κατανάλωσης, αντίστοιχα), με το πρωτογενές έλλειμμα να διαμορφώνεται στο 5,2% του ΑΕΠ στο 7μηνο από 5,3% το 6μηνο. Οι ευνοϊκότερες από το αναμενόμενο κυκλικές συνθήκες αποτελούν το υπόβαθρο των ανακοινώσεων της ΔΕΘ, με την ονομαστική αξία των μέτρων για το υπόλοιπο του 2021 και για το 2022 να ανέρχεται σε €1,1 δισ. και €2,4 δισ., αντίστοιχα. Η καθαρή δημοσιονομική επίδραση των πρόσθετων μέτρων εκτιμάται ότι θα μπορούσε να συνεισφέρει περίπου 2,0 ποσοστιαίες μονάδες στην αύξηση του ΑΕΠ του 4^{ου} τριμήνου (0,4 ποσοστιαίες μονάδες σε ετήσια βάση).

Οι ανωτέρω εξελίξεις μας οδηγούν σε σημαντική ανοδική αναθεώρηση της εκτίμησής μας για ετήσια αύξηση του ΑΕΠ στο 7,5% από προηγούμενη εκτίμηση 5,7%, με το ΑΕΠ να αυξάνει κατά 12% ετησίως

το 3^ο τρίμηνο και 5,5% το 4^ο, διατηρώντας μια σχετικά συντηρητική εκτίμηση για τριμηνιαία συρρίκνωση -2,5% το 4^ο τρίμηνο, λόγω της συνεχιζόμενης επιδημιολογικής αβεβαιότητας. Η αβεβαιότητα αυτή δεν μπορεί να αρθεί όσο η εμβολιαστική κάλυψη δεν υπερβαίνει αισθητά το 70% του πληθυσμού της Ελλάδας, σε αντιστοιχία με τις εξελίξεις στην Ευρωζώνη, όπου σε ορισμένες χώρες ήδη υπερβαίνει το 80%.

Ελλάδα: ΑΕΠ & βασικά συστατικά δαπάνης												
	2019	2020	2021ε	2022π	2020				2021			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3π	T4π
ΑΕΠ (ετήσια μεταβ., εποχ. διορθ.)	1,7	-7,8	7,5	4,6	-0,4	-13,9	-10,0	-6,8	-2,3	16,2	12,0	5,5
ΑΕΠ (τριμηνιαία μεταβ., εποχ. διορθ.)	...	...	...	...	-0,4	-13,0	3,9	3,5	4,5	3,4	0,2	-2,5
Εγχώρια ζήτηση (ετήσ. μεταβ.)	1,2	-3,6	6,9	3,6	0,7	-9,1	-2,3	-3,9	0,5	16,5	6,4	5,1
Τελική Κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,5	-3,1	4,2	2,8	0,9	-11,7	0,3	-2,1	-1,5	12,1	3,0	4,0
Ιδιωτική κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,7	-4,7	4,3	3,9	0,8	-14,6	-1,2	-4,1	-3,7	13,2	4,8	4,5
Δημόσια κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,2	2,6	3,8	-1,1	1,4	-2,6	4,8	7,3	8,1	6,1	-1,4	2,6
Ακαθ. Επενδύσεις (ετήσ. μεταβ.)	-7,4	0,9	14,2	17,3	-4,2	3,6	0,1	4,4	10,6	12,9	16,7	16,4
Κατασκευή κατοικιών	0,4	14,7	4,3	14,0	22,3	31,7	6,7	0,7	0,2	-1,1	8,0	11,3
Συνολικές επενδύσεις εκτός κατοικιών	-7,9	-0,2	15,1	17,5	-6,2	1,4	-0,4	4,7	11,6	14,4	17,4	16,8
Αποθέματα* (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	0,7	-1,0	1,8	-0,8	0,4	0,8	-2,6	-2,5	0,8	4,9	2,1	-0,2
Καθαρές εξαγωγές (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	0,4	-4,1	0,2	0,8	-1,2	-4,8	-7,7	-2,9	-2,8	-1,2	5,1	0,1
Εξαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	4,4	-18,0	12,2	14,8	-2,2	-27,6	-25,6	-16,2	-10,9	22,6	28,1	16,0
Εξαγωγές αγαθών (ετήσ. μεταβ.)	2,0	4,3	8,7	2,7	2,7	-3,3	4,3	13,7	8,7	17,1	9,6	0,5
Εξαγωγές υπηρεσιών (ετήσ. μεταβ.)	6,8	-38,7	16,2	35,7	-6,6	-52,8	-52,7	-41,9	-34,4	28,8	67,0	45,0
Εισαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	3,2	-6,9	9,9	10,9	0,9	-15,0	-5,5	-8,0	-3,3	22,5	9,4	13,3

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



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Συνεισφέροντες: Ν. Μαγγίνας, Ε. Αλεβιζοπούλου, Α. Γουβέλη, Ε. Μπαλίκου, Γ. Θεοδωροπούλου

Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από τη Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία εποπτεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος. Το παρόν έντυπο είναι μόνο για πληροφόρηση και δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί σαν πρόταση ή άλλου είδους προτροπή για αγορές ή πωλήσεις επενδυτικών προϊόντων ή χρηματοπιστωτικών μέσων. Όποια στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί στο παρόν έντυπο, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Λόγω της πιθανότητας λάθους εκ μέρους αυτών των πηγών, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για την ακρίβεια ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας και δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί το περιεχόμενο του παρόντος. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, τα στελέχη της, το προσωπικό της ή/και άλλα πρόσωπα που σχετίζονται με αυτήν, δεν ευθύνονται ούτε αναλαμβάνουν ουδεμία νομική υποχρέωση σε σχέση με οποιαδήποτε επενδυτική απόφαση η οποία βασίστηκε στο παρόν έντυπο. Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, αποδέκτες του παρόντος, θα πρέπει πριν τη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων να λαμβάνουν κάθε απαιτούμενη συμβουλή από εξωτερικούς επενδυτικούς, νομικούς, φορολογικούς ή άλλους συμβούλους. Οι τυχόν εκτιμήσεις που παρατίθενται σχετικά με τις μελλοντικές διακυμάνσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. Επιπλέον, τονίζεται ότι οι υποκείμενες αξίες που αναφέρονται εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους ακόμη και κίνδυνο μείωσης του επενδυόμενου κεφαλαίου. Η Τράπεζα έχει λάβει όλα τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων που μπορεί να ανακύψει με τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές που παράγουν την έρευνα και τους αποδέκτες αυτής και έχει θεσπίσει, εφαρμόζει και διατηρεί κατάλληλη αντίστοιχη πολιτική. Τέλος, επισημαίνεται ότι η διανομή του παρόντος σε πρόσωπα που δεν διέπονται από το ελληνικό δίκαιο ενδέχεται να υπόκειται σε απαγορεύσεις ή περιορισμούς από τον εκάστοτε σχετικό εφαρμοστέο νόμο. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση του δελτίου ή τμήματος αυτού πρέπει υποχρεωτικά να έχει την έγκριση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.