

# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

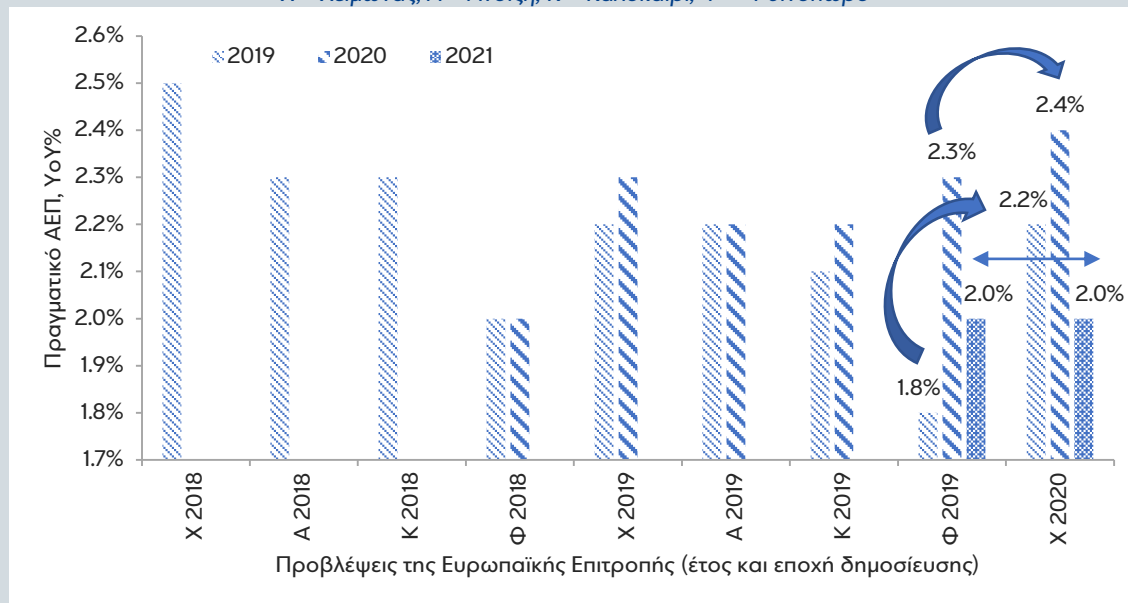
14 Φεβρουαρίου 2020, Τεύχος 321

## Ελαφρά βελτίωση των εκτιμήσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης στη βραχυχρόνια περίοδο

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission) αναθεώρησε ελαφρά επί τα βελτίω τις εκτιμήσεις της για τη βραχυχρόνια πορεία της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με τη χθεσινή δημοσίευση των χειμερινών προβλέψεων, ο πραγματικός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης για το έτος 2019 εκτιμάται στο 2,2%, δηλαδή υψηλότερος κατά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τις φθινοπωρινές εκτιμήσεις (βλέπε Σχήμα 1). Η εν λόγω αλλαγή οφείλεται σε δύο παράγοντες: 1<sup>ον</sup> στην υψηλή αναθεώρηση προς τα πάνω του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο 2019 (στο 2,1% από 1,5% βάσει των αρχικών εκτιμήσεων) και 2<sup>ον</sup> στη σχετικά καλή επίδοση της οικονομίας το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2019 (2,3 YoY% / 0,6 QoQ%).

Σχήμα 1: **Ελλάδα** – Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Πραγματικό Ρυθμό Οικονομικής Μεγέθυνσης των Ετών 2019, 2020 και 2021 (ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ)

X = Χειμώνας, A = Άνοιξη, Κ = Καλοκαίρι, Φ = Φθινόπωρο



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), (β) Eurobank Research.

Η δημοσίευση των προαναφερθέντων στοιχείων (5/12/2019) πραγματοποιήθηκε από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) έναν μήνα μετά την ανακοίνωση των φθινοπωρινών προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (7/11/2019). Συνεπώς δεν ανήκαν στο σύνολο πληροφόρησης της τελευταίας.

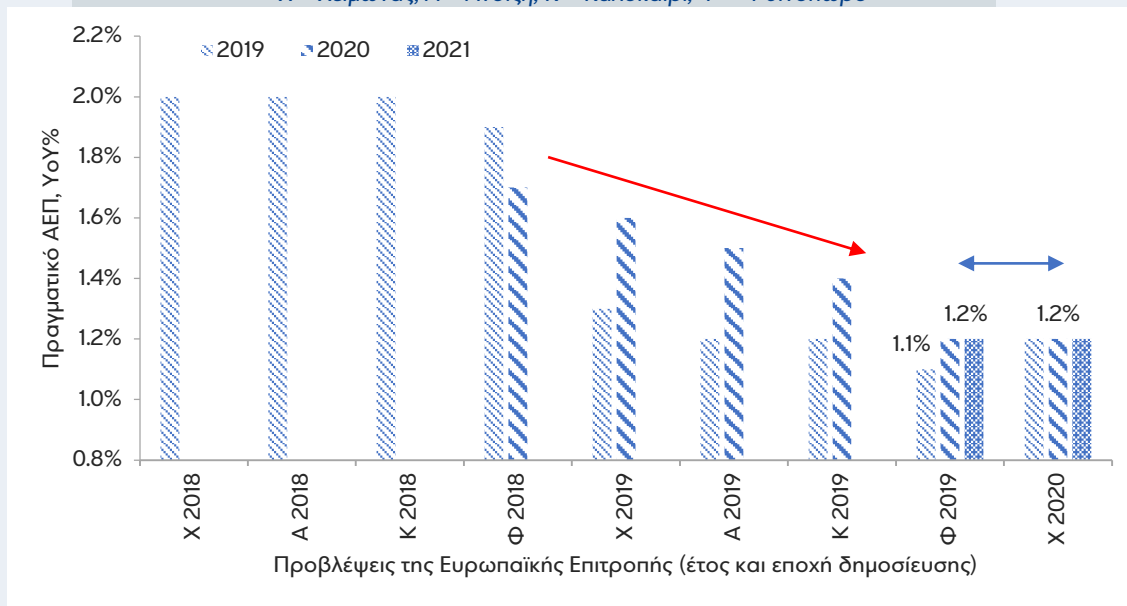
### Συγγραφείς

**Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[sgogos@eurobank.gr](mailto:sgogos@eurobank.gr)

Βάσει των τρεχουσών χρονολογικών σειρών των εθνικών λογαριασμών, η ενίσχυση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 2,2% το 2019 είναι συμβατή με οριακά μηδενικό τριμηνιαίο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2019 (προγραμματισμένη ανακοίνωση στις 6/3/2020). Σημειώνουμε ότι για το διάστημα Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2020 οι δημοσιευθέντες δείκτες υψηλής συχνότητας παρουσιάζουν μικτή εικόνα, με άνοδο στο λιανικό εμπόριο και πτώση στη βιομηχανική παραγωγή.

Σχήμα 2: **Ευρωζώνη** – Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Πραγματικό Ρυθμό Οικονομικής Μεγέθυνσης των Ετών 2019, 2020 και 2021 (ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ)

X = Χειμώνας, A = Άνοιξη, Κ = Καλοκαίρι, Φ = Φθινόπωρο



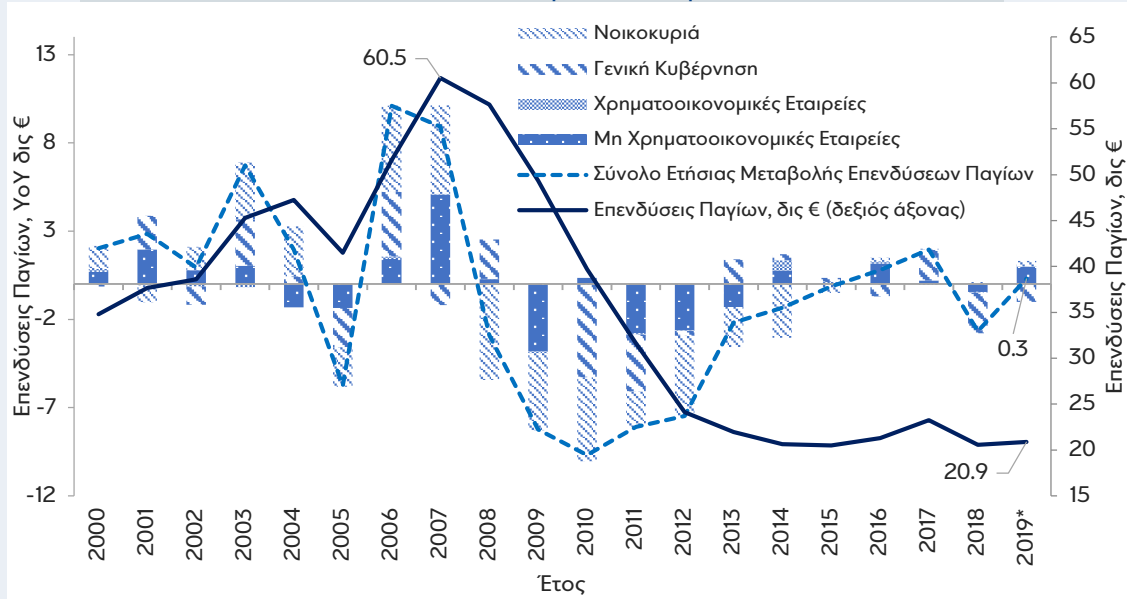
Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), (β) Eurobank Research.

Για το 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει τον πραγματικό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της Ελλάδας στο 2,4% οριακά υψηλότερα σε σχέση με τις φθινοπωρινές εκτιμήσεις (2,3%). Το προαναφερθέν μέγεθος ταυτίζεται με την αντίστοιχη πρόβλεψη της Τραπέζης της Ελλάδος (ΤτΕ) και είναι ελαφρώς μεγαλύτερο από τη μέση εκτίμηση της αγοράς (consensus) η οποία ακολουθεί ανοδική τροχιά τους τελευταίους 2 μήνες. Όπως παρουσιάζεται στο τεύχος Φεβρουαρίου 2020 του περιοδικού Focus Economics, από 1,9% πριν 60 μέρες ανήλθε στο 2,1% πριν 30 μέρες και σήμερα βρίσκεται στο 2,2%.

Σύμφωνα με τις προαναφερθείσες προβλέψεις η ελληνική οικονομία αναμένεται να επιταχύνει έστω και ελαφρά το 2020. Όπως αναφέρεται στις ανακοινώσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η εγχώρια ζήτηση εκτιμάται ότι θα διαδραματίσει κυρίαρχο ρόλο στην ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας. Η βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, του οικονομικού κλίματος και των επιμέρους δεικτών εμπιστοσύνης, η προοπτική άρσης σε έναν βαθμό των στρεβλώσεων που δημιουργούν οι υψηλοί φορολογικοί συντελεστές, η περαιτέρω πτώση του ποσοστού ανεργίας και η ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, αναμένεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να ενισχύσουν την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις. Τέλος, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών – ο κινητήριος μοχλός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το περασμένο έτος – προβλέπεται να έχουν ηπιότερη θετική συνεισφορά λόγω της σχετικά χαμηλής ανάπτυξης σημαντικών εμπορικών εταίρων της ελληνικής οικονομίας. Επί παραδείγματι, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά τον πραγματικό ρυθμό

οικονομικής μεγέθυνσης της Ευρωζώνης στο χαμηλό εξαετίας 1,2% για τα έτη 2019, 2020 και 2021 (βλέπε Σχήμα 2). Αν σε αυτά τα στοιχεία προσθέσουμε και τις πιθανές επιπτώσεις στο διεθνές εμπόριο και στην ταξιδιωτική κίνηση από την εξάπλωση του κορωνοϊού (covid-19) τότε το ρίσκο να μην διατηρηθούν οι περσυνοί υψηλοί ρυθμοί μεταβολής των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών ενισχύεται.

Σχήμα 3: **Ελλάδα** – Επενδύσεις Παγίων, Σύνολο και Επιμέρους Θεσμικοί Φορείς (ετήσια μεταβολή και επίπεδο συνολικών επενδύσεων, δις € σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Eurobank Research.

Σημείωση: \* για το έτος 2019 παρουσιάζουμε το επίπεδο των επενδύσεων παγίων βάσει της σωρευτικής ετήσιας μεταβολής των τριών πρώτων τριμήνων (+€0,3 δις).

Ολοκληρώνοντας την αναφορά μας στις χειμερινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής παρουσιάζουμε και την εκτίμηση για το 2021. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τοποθετεί την ανάπτυξη στην Ελλάδα στο 2,0%, δηλαδή στο ίδιο επίπεδο με την τρέχουσα μέση πρόβλεψη της αγοράς και την εκτίμηση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Νοέμβριος 2019). Η αντίστοιχη πρόβλεψη της Τραπεζής της Ελλάδος (ΤτΕ) είναι σημαντικά υψηλότερη στο 2,5%.

Η ένταση και η διάρκεια της κυκλικής ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας και στη συνέχεια η ομαλή μετάβαση σε ένα μονοπάτι μεγέθυνσης στο οποίο θα απουσιάζουν οι υψηλές ανισορροπίες της προηγούμενης δεκαετίας, προϋποθέτει την εμπέδωση κλίματος αξιοπιστίας στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής, την ενίσχυση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και των εξαγωγών και τη συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Με αυτόν τον τρόπο δύνανται να ενεργοποιηθούν δυνάμεις που θα οδηγήσουν σε μείωση του φυσικού ποσοστού ανεργίας (μεγαλύτερης διάρκειας κυκλική ανάκαμψη), στην αύξηση των παραγωγικών συντελεστών και της παραγωγικότητας και ως εκ τούτου στη διεύρυνση των παραγωγικών δυνατοτήτων της ελληνικής οικονομίας (υψηλότερος δυναμικός ρυθμός μεγέθυνσης). Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 3 οι επενδύσεις παγίων στην Ελλάδα έπειτα από την υψηλή πτώση της περιόδου 2007-2014 (-€39,9 δις) παρουσιάζουν στασιμότητα με την αύξηση κάποιων ετών (2017, +€2,0 δις, +9,2%) να αντισταθμίζεται από την πτώση κάποιων άλλων (2018, -€2,7 δις, -11,4%). Ο τομέας της γενικής κυβέρνησης έχει κεντρικό ρόλο στις προαναφερθείσες μεταβολές με τους τομείς των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών να

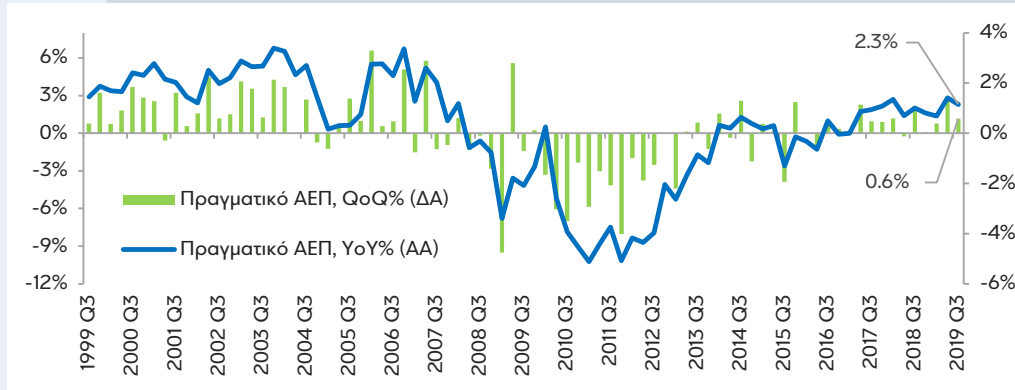
καταγράφουν – με εξαίρεση το 2018 – σημάδια βελτίωσης. Πέραν της αύξησης των δημοσίων επενδύσεων με τις θετικές εξωτερικές οικονομίες που προκαλούν, η αύξηση του σχετικού μεριδίου των κλάδων με διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά προϋποθέτει οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις να έχουν δυναμικό ρόλο στην ενίσχυση του ακαθάριστου σχηματισμού πάγιου κεφαλαίου. Οι επενδύσεις των νοικοκυριών, δηλαδή οι επενδύσεις σε κατοικίες, θα πρέπει να ακολουθήσουν.

### Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

#### Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2019 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +2,3% (+2,8% (2019Q2) και +2,0% (2018Q3)). Η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν +0,6% (+1,3% (2019Q2) και 1,1% (2018Q3)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2020: 2019 2,2%, 2020 2,4%, 2021 2,0%



#### Πραγματικό ΑΕΠ (YoY%)

Περίοδος: 1999Q3–2019Q3

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,5%

Διάμεσος: +1,4%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -10,2% (2011Q1)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

Δημοσίευση: 5/12/2019

(προσωρινά στοιχεία)

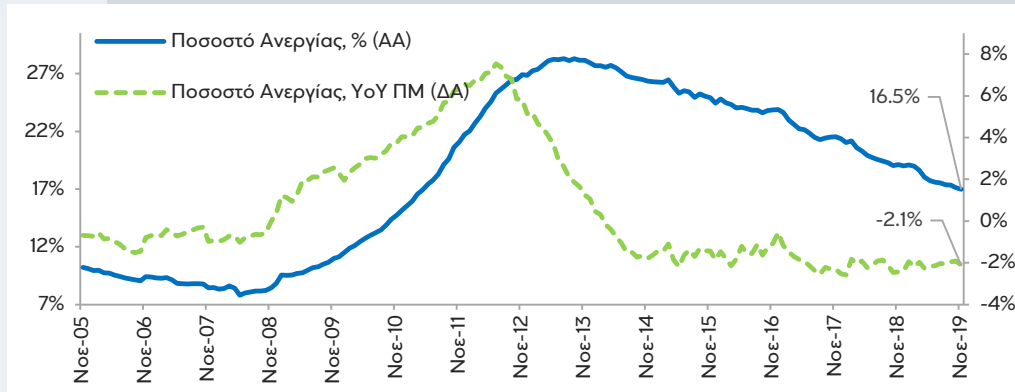
Επομ. δημ.: 6/3/2020 (προ-

σωρινά στοιχεία)

#### Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Νοέμβριο 2019 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16,5% (16,6% (10/2019) και 18,6% (11/2018)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 17,5% (17,6% (10/2019) και 19,5% (11/2018)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2019: 2019 17,3%, 2020 15,4%, 2021 14,0%



#### Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 11/2005-11/2019

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,8%

Διάμεσος: 18,8%

Μέγιστο: 27,8% (9/2013)

Ελάχιστο: 7,3% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

PM = ποσοστ. μοναδ.

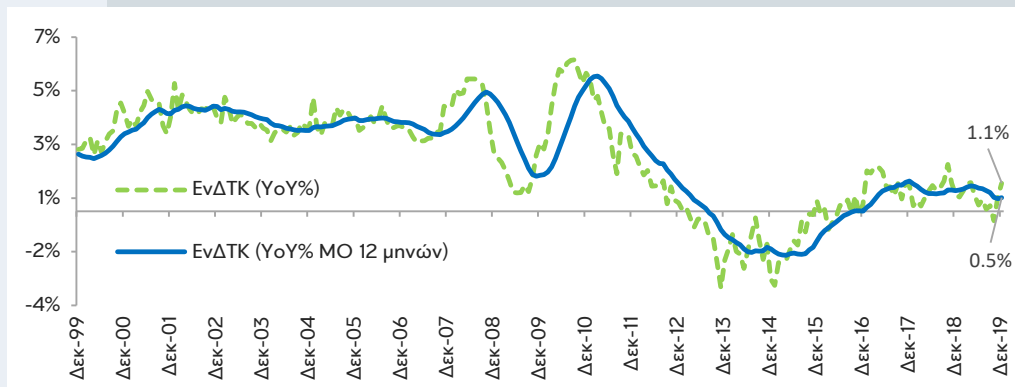
Δημοσίευση: 6/2/2020

Επομ. δημ.: 5/3/2020

#### Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Δεκέμβριο 2019 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +1,1% (+0,5% (11/2019) και +0,6% (12/2018)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν +0,5% (+0,5% (11/2019) και +0,8% (12/2018)).

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φε-2020: 2019 0,5%, 2020 0,7%, 2021 0,9%



#### ΕνΔΤΚ (YoY%)

Περίοδος: 12/1999-12/2019

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,0%

Διάμεσος: +2,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

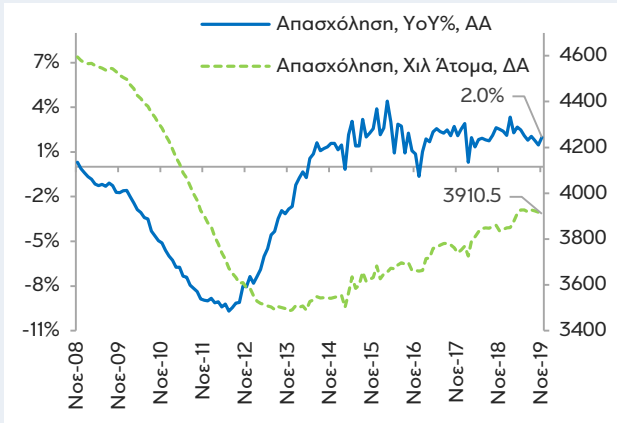
Δημοσίευση: 13/1/2020

Επομ. δημ.: 14/2/2020

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

**Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας**

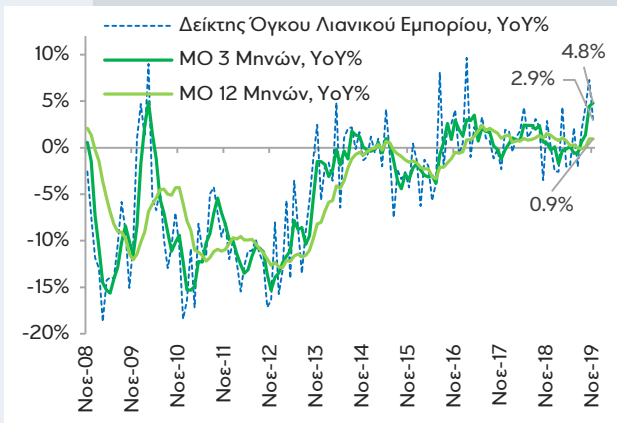
**Απασχόληση (σύνολο οικονομίας):** +2,0 YoY% τον Νοε-19 από +1,5 YoY% τον Οκτ-19, +2,2 YoY% την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 από +2,0 YoY% την περίοδο Δεκ-17 – Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 5/3/2020)



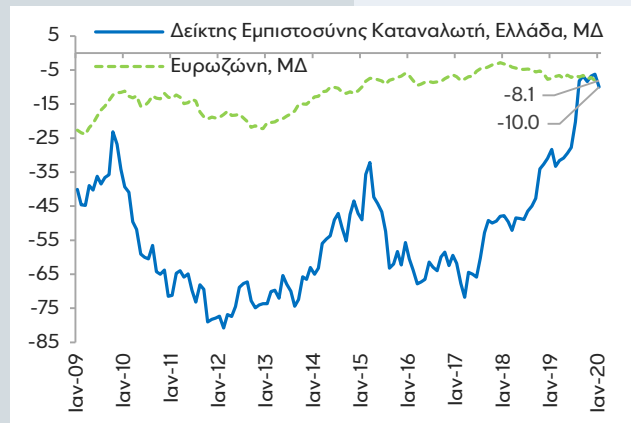
**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** 108,4 ΜΔ τον Ιαν-20, -1,0 MoM ΜΔ και +9,0 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από +2,5 MoM ΜΔ και +8,6 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 27/2/2020)



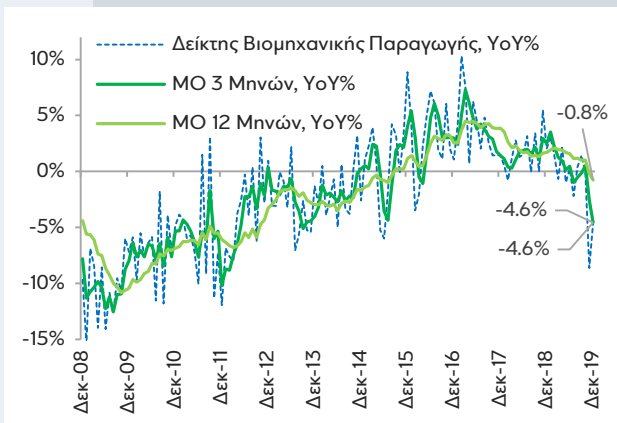
**Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου:** -0,2 MoM% και +2,9 YoY% τον Νοε-19 από -0,6 MoM% και +7,3 YoY% τον Οκτ-19, +0,9 YoY% την περίοδο Δεκ-18 – Νοε-19 από +1,5 YoY% την περίοδο Δεκ-17 – Νοε-18 (επόμενη δημοσίευση: 28/2/2020)



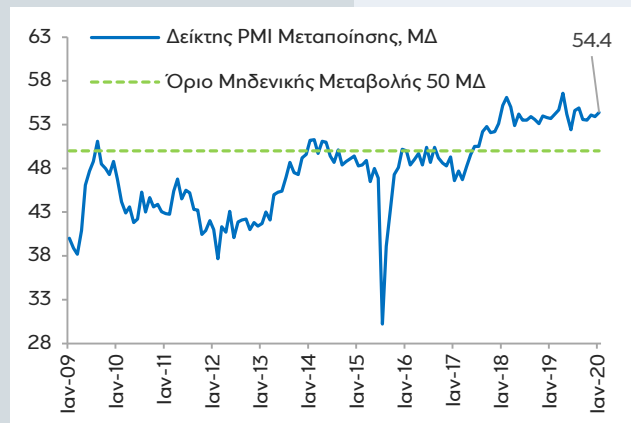
**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή:** -10,0 ΜΔ τον Ιαν-20, -3,8 MoM ΜΔ και +18,3 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από +0,6 MoM ΜΔ και +24,8 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 27/2/2020)



**Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής:** +2,6 MoM% και -4,6 YoY% τον Δεκ-19 από -4,0 MoM% και -8,6 YoY% τον Νοε-19, -0,8 YoY% την περίοδο Ιαν-18 – Δεκ-19 από +1,7 YoY% την περίοδο Ιαν-17 – Δεκ-18 (επόμενη δημοσίευση: 10/3/2020)



**Δείκτης PMI Μεταποίησης:** 54,4 ΜΔ τον Ιαν-20, +0,5 MoM ΜΔ και +0,7 YoY ΜΔ τον Ιαν-20 από -0,2 MoM ΜΔ και 0,1 YoY ΜΔ τον Δεκ-19 (επόμενη δημοσίευση: 2/3/2020)



**Πηγή:** (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (γ) IHS Markit, (δ) Eurobank Research.

**Σημείωση:** (α) ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, ως MO τον μέσο όρο 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



**Άννα Δημητριάδου**  
Οικονομική Αναλύτρια  
andimitriadi@eurobank.gr  
+ 30 210 37 18 793



**Ιωάννης Γκιώκης**  
Ανώτερος Οικονομολόγος  
igkiokis@eurobank.gr  
+ 30 214 40 59 707



**Δρ. Στυλιανός Γώγος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
sgogos@eurobank.gr  
+ 30 210 37 18 733



**Μαρία Κασόλα**  
Οικονομική Αναλύτρια  
mkasola@eurobank.gr  
+ 30 210 33 18 708



**Όλγα Κοσμά**  
Ερευνήτρια Οικονομολόγος  
okosma@eurobank.gr  
+ 30 210 37 18 728



**Παρασκευή Πετροπούλου**  
Ανώτερη Οικονομολόγος  
pmpetro@eurobank.gr  
+ 30 210 37 18 991



**Δρ. Θεόδωρος Σταματίου**  
Ανώτερος Οικονομολόγος  
tstamatiou@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-analiseis...>  
Ακολουθήστε μας στο **twitter**: [https://twitter.com/Eurobank\\_Group](https://twitter.com/Eurobank_Group)  
Ακολουθήστε μας στο **LinkedIn**: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

### DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank Ergasias 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.

