

1. Τρέχουσες (μακρο-)οικονομικές εξελίξεις

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 42, 2020, σσ. 9-16

1.1. Θετικές οι εξελίξεις στην πλειονότητα των συνιστωσών της ζήτησης πριν την εκδήλωση των επιπτώσεων του Covid-19

1.1.1. Εισαγωγή - Εγχώρια και εξωτερική ζήτηση

Γιάννης Παναγόπουλος

Στην ενότητα αυτή καταγράφονται οι γενικότερες τάσεις της ενεργού ζήτησης μέχρι το τέλος του 2019.

Έτσι η ανάλυση στα μακροοικονομικά στοιχεία που απεικονίζονται εδώ δεν εμπεριέχει τις αρνητικές επιδράσεις της πανδημίας του Covid-19, που εκδηλώθηκε στη χώρα μας από τον Μάρτιο του 2020.

Με βάση τα ετήσια στοιχεία των *Εθνικών Λογαριασμών* της ΕΛΣΤΑΤ, όπως αυτά εμφανίζονται στον Πίνακα 1.1.1, παρατηρούμε τη σταθερή μεταβολή του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, στο σύνολό της, σε σχέση με το 2018. Πιο συγκεκριμένα, το 2019, όπως και το 2018, η μεγέθυνση της οικονομίας ήταν της τάξης του 1,9%. Θα μπορούσαμε εν συντομία να επισημάνουμε εδώ ότι οι κυριότεροι παράγοντες για τη μεγέθυνση του ΑΕΠ το 2019, σε σχέση με το

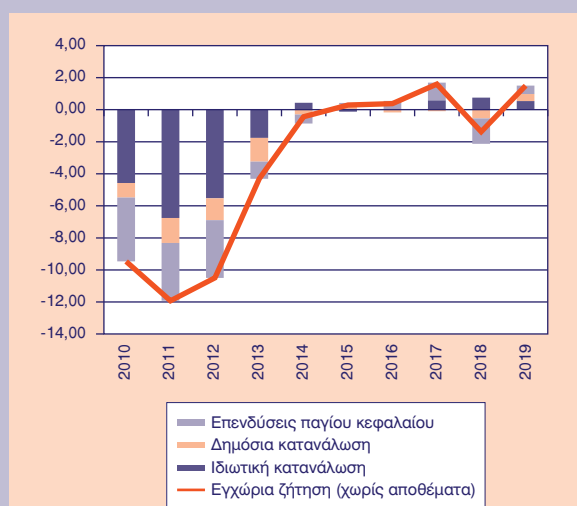
ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη (μη εποχικά διορθωμένα)

	Σε εκατ. ευρώ (σε τρέχουσες τιμές)	Ετήσια % μεταβολή (σε σταθερές τιμές)	
	2019	2018	2019
Ιδιωτική κατανάλωση	127.425	1,1	0,8
Δημόσια κατανάλωση	36.537	-2,5	2,1
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	21.405	-12,2	4,7
Εγχώρια ζήτηση*	187.474	0,5	1,0
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	69.710	14,1	8,2
Εξαγωγές αγαθών	37.265	16,4	7,8
Εξαγωγές υπηρεσιών	32.446	11,5	8,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	69.728	9,7	7,9
Εισαγωγές αγαθών	59.780	8,9	7,6
Εισαγωγές υπηρεσιών	9.948	16,6	8,8
Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (% ΑΕΠ)	0,00		
ΑΕΠ	187.456	1,9	1,9
Συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ			
Εγχώρια ζήτηση*		-1,32	1,50
Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών		1,34	0,76
Μεταβολή αποθεμάτων		1,80	-0,44

Πηγή: Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί.

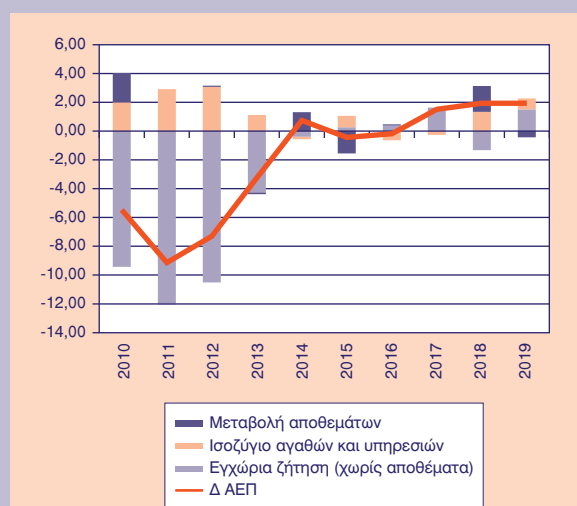
* Χωρίς τη μεταβολή των αποθεμάτων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.1α
Επιμέρους συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης



Πηγή: Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.1β
Εγχώρια και καθαρή εξωτερική ζήτηση



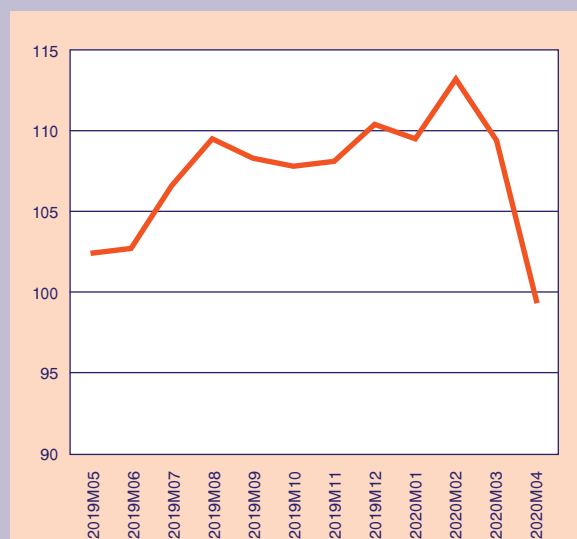
Πηγή: Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

2018, ήταν κυρίως η σημαντική αλλαγή στη δημόσια κατανάλωση (από -2,5% σε 1,1%) όσο και η αλλαγή στην πορεία των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (από -12,2% σε 4,7%). Θετική ήταν φυσικά και η πορεία των συνολικών εξαγωγών αλλά σε χαμηλότερους ρυθμούς σε σχέση με το 2018 (4,2% έναντι του 8,4%).

Σε ό,τι αφορά τις υπάρχουσες συνιστώσες της καταγεγραμμένης εγχώριας ζήτησης, οι οποίες καταγράφονται και στο Διάγραμμα 1.1.1α, καταδεικνύεται η θετική συνεισφορά όλων των επιμέρους συνιστωσών της για το 2019. Συγκεκριμένα τόσο η *ιδιωτική κατανάλωση* όσο και η *δημόσια κατανάλωση* αλλά και οι *ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου* συνεισέφεραν θετικά με 0,54, 0,44 & 0,52, αντίστοιχα (ενώ το 2018 μόνο η *ιδιωτική κατανάλωση* είχε θετική συνεισφορά στην καταγεγραμμένη εγχώρια ζήτηση). Εν κατακλείδι, όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 1.1.1 αλλά και το Διάγραμμα 1.1.1α και εν αντιθέσει προς τα δεδομένα του 2018, η εν γένει συμβολή της εγχώριας ζήτησης στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ κρίνεται, για το 2019, ως ο θετικότερος παράγοντας μεγέθυνσης του ΑΕΠ (1,50).

Σε αρμονία με την παραπάνω ανάλυση κινείται και το Διάγραμμα 1.1.1.β, της συνύπαρξης του εγχώριου και του εξωτερικού τομέα ζήτησης (δηλαδή του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών). Συγκεκριμένα, φαίνεται πως και το 2019 συνεχίστηκε μεν η σχετικά καλή πορεία της διεθνούς ζήτησης, γεγονός που επηρεάζει θετικά τις εξαγωγές της χώρας, αλλά σε μικρότερο βαθμό από το 2018. Το θετικό αυτό γεγο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.2
Δείκτης οικονομικού κλίματος (2019-2020)



Πηγή: EUROSTAT.

νός αποτυπώνεται και στη συμβολή του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, όπου καταγράφεται η θετική συνεισφορά του στο επίπεδο των 0,76 ποσοστιαίων μονάδων (βλέπε Πίνακα 1.1.1).

Σε ό,τι αφορά την πορεία του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (ΔΟΚ), ως μελλοντικού «πληρεξούσιου» της ζήτησης καταγράφονται, στο Διάγραμμα 1.1.2,

οι προσδοκίες για την περίοδο ενός έτους (5/2019-4/2020). Είναι προφανές πως, ενώ η εικόνα είναι σχετικώς ανοδική μέχρι τον Φεβρουάριο του 2020, τα πράγματα αλλάζουν τελειώς τον Μάρτιο λόγω της εμφάνισης της πανδημίας του Covid-19. Είχαμε δηλαδή την «κορύφωση» του ΔΟΚ στις 113,2 μονάδες τον Φεβρουάριο, για να ακολουθήσει μια σοβαρή πτώση που οδήγησε στις 99,3 μονάδες τον Απρίλιο. Αναμένεται πως το πέρας της καραντίνας θα κρίνει και την στιγμή της αναστροφής και του οικονομικού κλίματος.

Παρακάτω ακολουθεί μια πιο αναλυτική συζήτηση σχετικά με τη συνεισφορά του ισοζυγίου των αγαθών και υπηρεσιών της χώρας στο ΑΕΠ για το 2019.

Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών

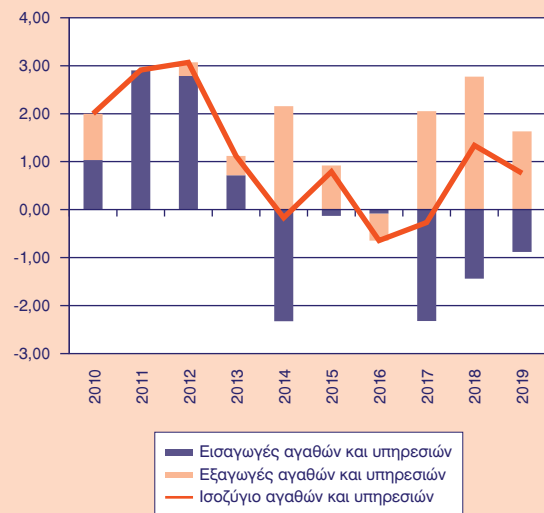
Η συνεισφορά τώρα του εξωτερικού τομέα (εξαγωγές μείον εισαγωγές) στη μεγέθυνση του ΑΕΠ για το 2019, όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω, κρίνεται σε γενικές γραμμές θετική και αντανακλά κυρίως τη σημασία της διεθνούς ζήτησης.

Αναλυτικότερα, θα αναφερθούμε ξεχωριστά στον ρυθμό μεταβολής των αγαθών και ξεχωριστά στον ρυθμό μεταβολής των υπηρεσιών. Ξεκινώντας από τις εξαγωγές, να υπογραμμίσουμε ότι οι υπηρεσίες, οι οποίες όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 1.1.1 αποτελούν και το σχετικά μικρότερο τμήμα των εξαγωγών, παρουσίασαν μέση ετήσια αύξηση για το 2019 της τάξης του 8,7%, ενώ τα αγαθά, που ήταν και το μεγαλύτερο τμήμα των εξαγωγών, παρουσίασαν μέση ετήσια αύξηση της τάξης του 7,8%. Επιπρόσθετα, οι εισαγόμενες υπηρεσίες είχαν μια μέση ετήσια αύξηση της τάξης του 8,8% (σαφώς χαμηλότερη από την αντίστοιχη αύξηση του 2018 που ήταν της τάξης του 16,6%). Σε ό,τι αφορά τα εισαγόμενα αγαθά, η μέση ετήσια αύξησή τους ήταν κάπως μικρότερη και πιο συγκεκριμένα της τάξης του 7,6% (χαμηλότερη από την αντίστοιχη αύξηση του 2018 που ήταν της τάξης του 8,9%).

Η συνεισφορά του ισοζυγίου των αγαθών και υπηρεσιών στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, να επαναλάβουμε ότι διαμορφώθηκε στις 0,76 μονάδες για το 2019 εν αντιθέσει με τις 1,34 μονάδες το 2018. Αναλυτικότερα, παρατηρούμε τη θετική συνεισφορά των εξαγωγών στο ΑΕΠ που εκτιμάται στις 1,63 μονάδες (μειωμένη κατά 1,14 μονάδες σε σχέση με το 2018), ενώ από την άλλη πλευρά η (αρνητική) συνεισφορά των εισαγωγών στο ΑΕΠ ήταν της τάξης των 0,88 μονάδων (μειωμένη κατά 0,56 μονάδες σε σχέση με το 2018).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.3

Επιμέρους συνιστώσες της εξωτερικής ζήτησης



Πηγή: Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

νάδων (μειωμένη κατά 0,56 μονάδες σε σχέση με το 2018). Η καταγραφή της θετικής μεν αλλά χαμηλότερης συνεισφοράς των εξαγωγών (αλλά και της μικρότερης αρνητικής συνεισφοράς των εισαγωγών στο ΑΕΠ) καταδεικνύεται και στο Διάγραμμα 1.1.3 όπου διακρίνεται η αλλαγή του μεγέθους στα αντίστοιχα ιστογράμματα των εισαγωγών και των εξαγωγών από το 2017 έως το 2019.

1.1.2. Ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις

Κωνσταντίνος Λοΐζος

1.1.2.1. Ιδιωτική κατανάλωση

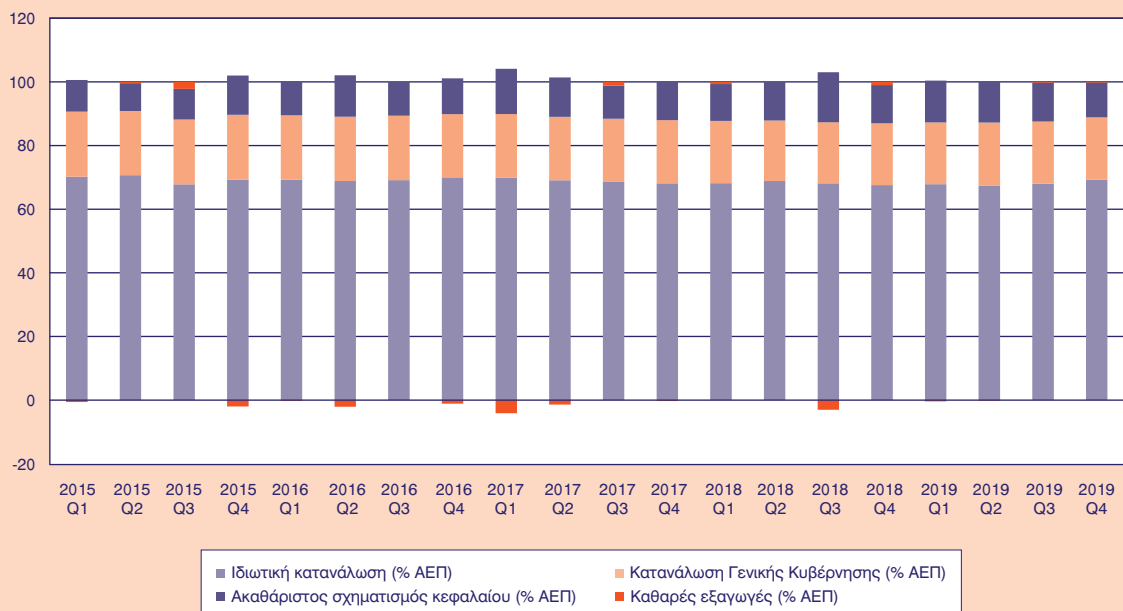
Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών¹, η ιδιωτική κατανάλωση έφτασε τα 32.193 εκατ. ευρώ, σε τρέχουσες τιμές, στο τέταρτο τρίμηνο του 2019 από 31.883 εκατ. ευρώ το τρίτο τρίμηνο. Παράλληλα, σε αλυσωτούς δείκτες όγκου αυξήθηκε από 32.743 εκατ. ευρώ το τρίτο τρίμηνο του 2019 σε 32.984 εκατ. ευρώ κατά το τέταρτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Η αυξητική τάση

1. Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, Δελτίο Τύπου ΕΛΣΤΑΤ, 6 Μαρτίου 2020.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.4

Εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης και των άλλων συνιστωσών ζήτησης ως ποσοστού του ΑΕΠ (προσέγγιση δαπάνης) (εποχικά διορθωμένα στοιχεία σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

για τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2019 επιβεβαιώνεται από τις ποσοστιαίες μεταβολές, βάσει των εποχικά διορθωμένων στοιχείων αλυσωτών δεικτών όγκου. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε με ρυθμούς 0,6% και 1,8% κατά τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2019 σε σχέση με τα αντίστοιχα του 2018, ενώ επίσης αυξήθηκε με ρυθμούς 0,6% και 0,7% σε σχέση με τα αμέσως προηγούμενα τρίμηνα.

Επιπλέον, ως ποσοστό του ΑΕΠ, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε από 68,01% στο τρίτο τρίμηνο σε 69,25% στο τέταρτο τρίμηνο (Διάγραμμα 1.1.4). Μικρότερου μεγέθους αυξητική τάση παρουσίασε η δημόσια κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ (από 19,53% σε 19,59% για τα αντίστοιχα τρίμηνα). Αντίθετα, στα δύο τελευταία τρίμηνα πτωτικά κινήθηκε το ποσοστό του ακαθάριστου σχηματισμού κεφαλαίου (παγίου και μεταβολής αποθεμάτων) (από 12,23% σε 10,93%) και των καθαρών εξαγωγών (από 0,24 σε 0,23). Τα παραπάνω αναδεικνύουν την κεντρική σημασία και τον αυξανόμενο ρόλο της ιδιωτικής κατανάλωσης στη συνολική δαπάνη, μαζί με τη δημόσια κατανάλωση, τουλάχιστον για το τέλος του 2019.

Θετικές οι εξελίξεις στο λιανικό εμπόριο

Στο Διάγραμμα 1.1.5 παρουσιάζεται η εξέλιξη του λιανικού εμπορίου βάσει των μηνιαίων στοιχείων της

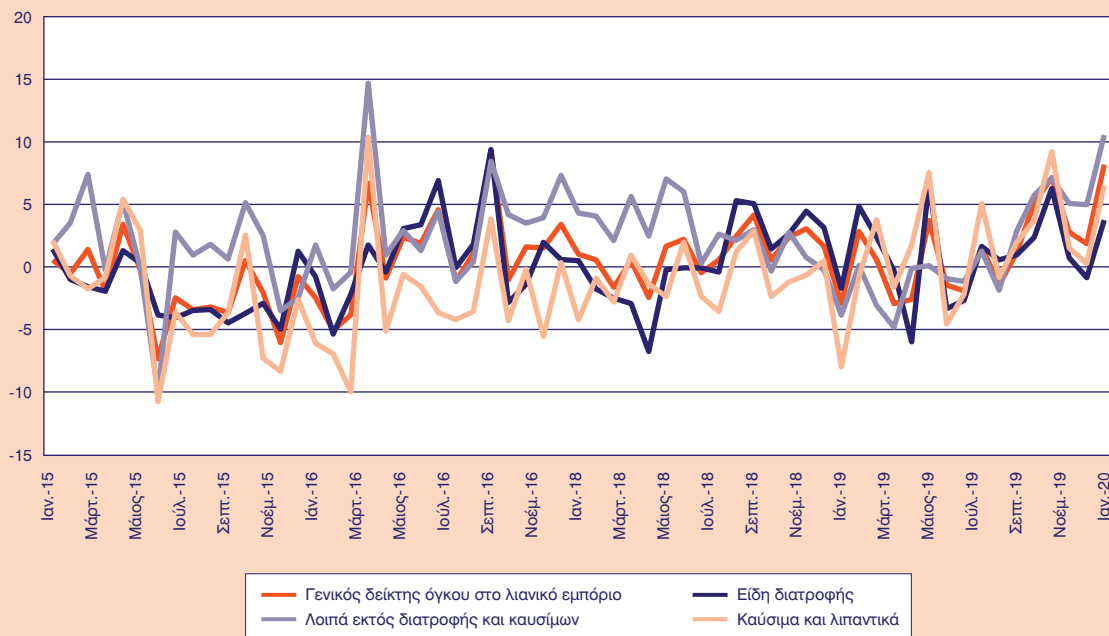
ΕΛΣΤΑΤ. Οι ποσοστιαίες μεταβολές, σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους, ήταν θετικές για όλους τους δείκτες από τον Αύγουστο του 2019 εκτός από τον μήνα Δεκέμβριο για τα είδη διατροφής. Εν τέλει, ο γενικός δείκτης σε όρους ποσοστιαίων μεταβολών κινήθηκε κατά μέσο όρο θετικά στο εξάμηνο αυτό μέχρι τον Ιανουάριο 2020 με μέση τιμή 4,38%. Την ίδια θετική τάση παρατηρούμε για τον δείκτη ειδών διατροφής (μέση τιμή 2,20%), τον δείκτη λοιπών αγαθών (μέση τιμή 6,05%) και τον δείκτη καυσίμων και λιπαντικών (μέση τιμή 3,87%). Άρα οι εξελίξεις στο λιανικό εμπόριο το εξάμηνο Αυγούστου 2019-Ιανουαρίου 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του προηγούμενου έτους, παρουσιάζονται θετικές κατά μέσο όρο σε όλους τους τομείς.

Οι προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο δεν έχουν σταθεροποιηθεί

Η εξέταση των δημοσιευμένων από την EUROSTAT δεικτών εμπιστοσύνης (Διάγραμμα 1.1.6) καταδεικνύει μία ασταθή καθοδική τάση από τον Σεπτέμβριο του 2019 και ύστερα, η οποία είναι πιο σαφής στον δείκτη εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο από ό,τι στον δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών. Επιπλέον, οι δύο δείκτες στο πρώτο τρίμηνο του 2020, παρά τη διακύμανσή τους, φαίνεται να κινούνται πτωτικά και πι-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.5

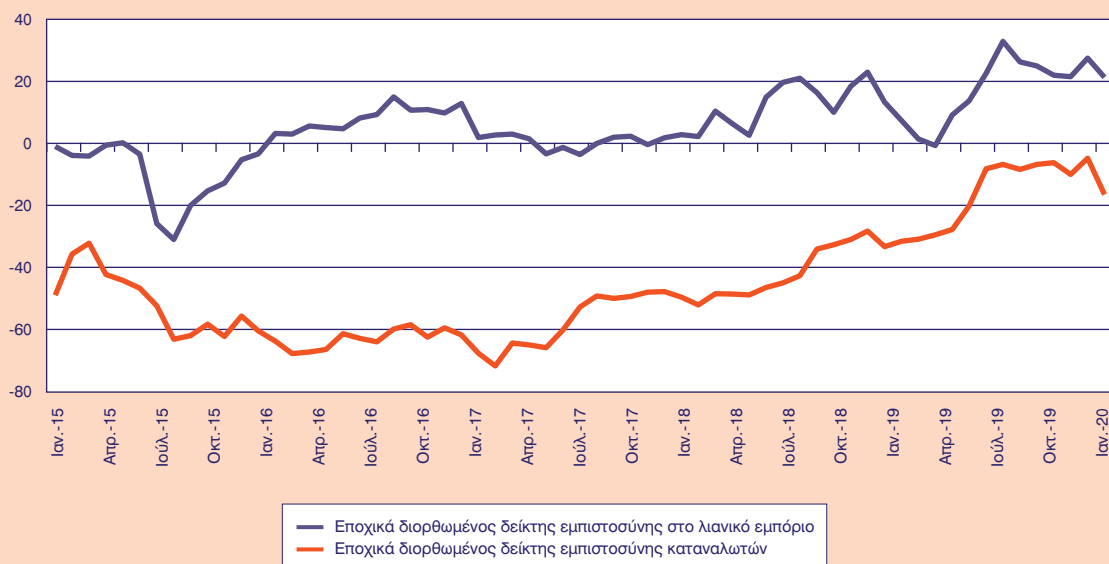
Ποσοστιαίες μεταβολές γενικού δείκτη όγκου και δεικτών στις κύριες κατηγορίες καταστημάτων στο λιανικό εμπόριο



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.6

Δείκτες εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο



Πηγή: EUROSTAT, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

θανόν να προεξοφλούν τις αντίστοιχες εξελίξεις στην καταναλωτική ζήτηση δεδομένης και της εξέλιξης της πανδημίας του Covid-19.

1.1.2.2. Επενδύσεις

Οι επενδύσεις δεν δείχνουν σαφή εικόνα ανάκαμψης

Ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου ανήλθε σε 5.329 εκατ. ευρώ σε τρέχουσες τιμές, στο τέταρτο τρίμηνο του 2019, παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο (5.423 εκατ. ευρώ). Αντίθετα, σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου παρατηρούμε αύξηση από 5.407 εκατ. ευρώ το τρίτο τρίμηνο σε 5.771 εκατ. ευρώ το τελευταίο τρίμηνο του 2019. Πράγματι, σε όρους ποσοστιαίων μεταβολών ως προς το προηγούμενο τρίμηνο βάσει των εποχικά διορθωμένων στοιχείων αλυσωτών δεικτών όγκου, στο τρίτο τρίμηνο έχουμε αρνητική μεταβολή -4,5%, ενώ στο τέταρτο τρίμηνο θετική 6,7%. Αντίθετα, οι ποσοστιαίες μεταβολές σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 είναι και οι δύο θετικές (2,7% και 14,4%, αντίστοιχα).

Ενδιαφέρον παρουσιάζει η εξέλιξη της συμβολής των επενδύσεων και των συνιστωσών τους στο ΑΕΠ,

μετρούμενων ως ποσοστιαίων μεταβολών σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (Διάγραμμα 1.1.7). Στο σύνολο των κατασκευών η αύξηση κατά 14,22% στο τρίτο τρίμηνο συνοδεύτηκε από μείωση -5,97% στο τέταρτο τρίμηνο, ενώ στο σύνολο του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού παρατηρήθηκε η αντίθετη τάση, δηλαδή τη μείωση κατά -1,43% στο τρίτο τρίμηνο ακολούθησε αύξηση 2,62% στο τέταρτο τρίμηνο. Ωστόσο, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στο σύνολό του διακυμάνθηκε αρχικά θετικά (4,05%) και κατόπιν αρνητικά (-0,9%).

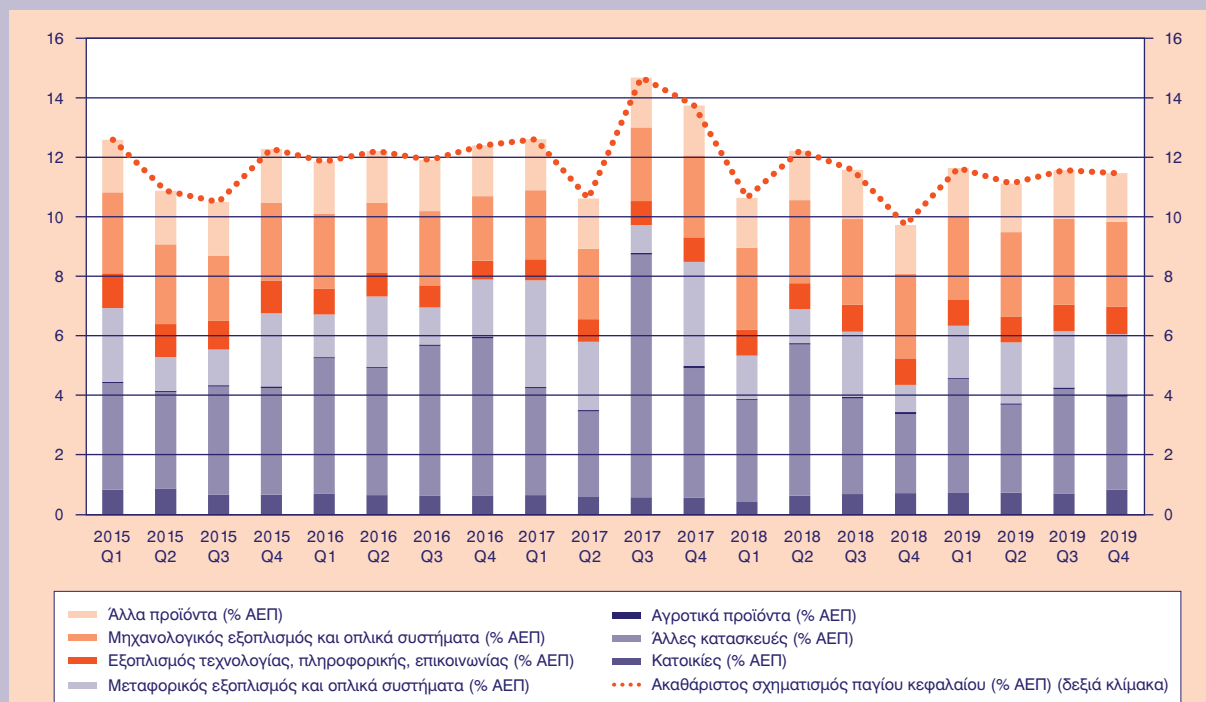
Ενίσχυση του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού σε σχέση με τις κατασκευές

Εστιάζοντας στις δύο κύριες συνιστώσες των ακαθάριστων επενδύσεων, το μερίδιο των κατασκευών στο σύνολο των ακαθάριστων επενδύσεων φαίνεται να χάνει έδαφος (από 36,30% σε 34,44%) προς όφελος του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού (από 49,07% σε 50,81%) κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2019 σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (Διάγραμμα 1.1.8). Αξιοσημείωτο είναι ότι ο μηχανολογικός και μεταφορικός εξοπλισμός συνεχίζει

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.7

Εξέλιξη των επενδύσεων και της σύνθεσής τους ως ποσοστού του ΑΕΠ

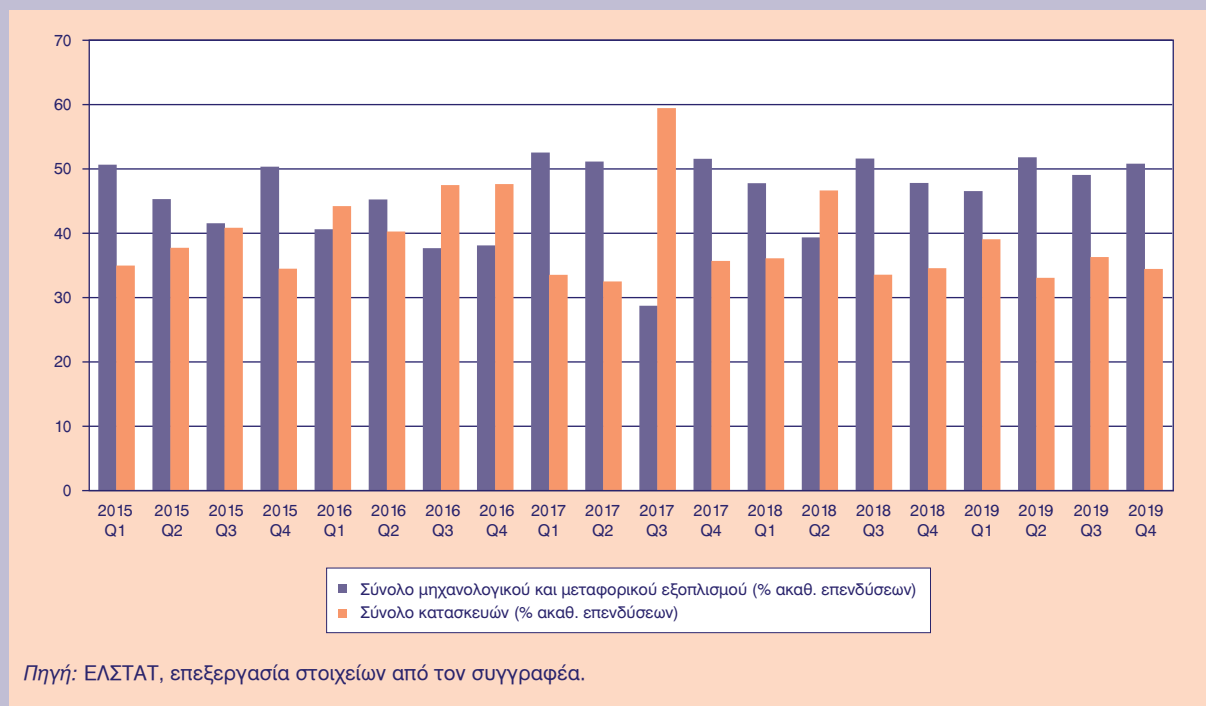
(εποχικά διορθωμένα στοιχεία σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

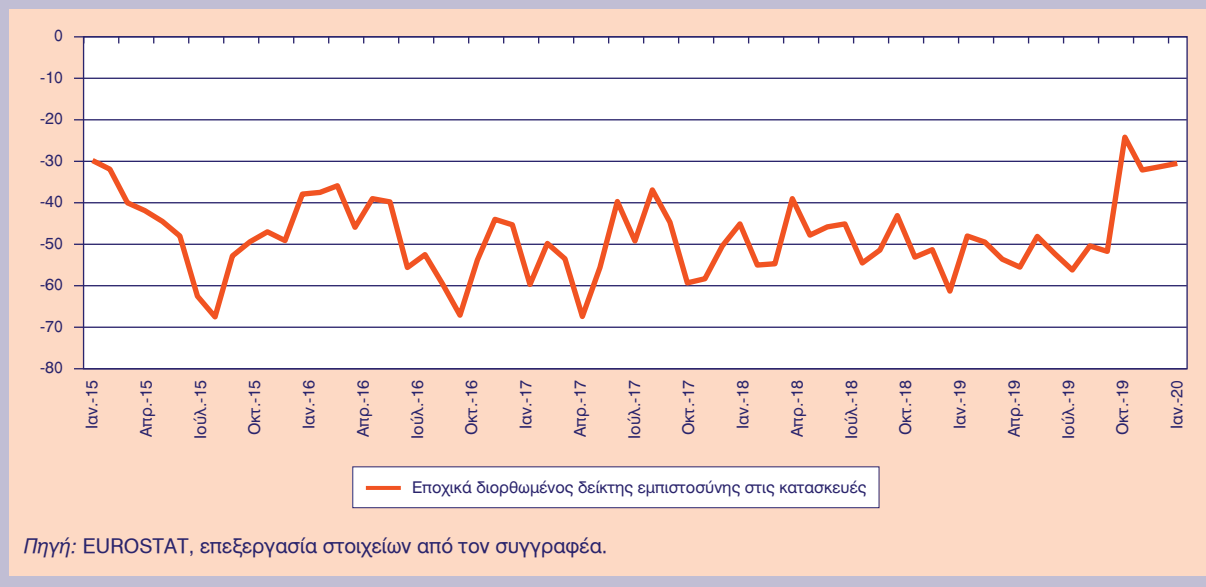
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.8

Μηχανολογικός και μεταφορικός εξοπλισμός και κατασκευές ως ποσοστό του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.9

Δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές



να αποτελεί την κύρια συνιστώσα των ακαθάριστων επενδύσεων από τα μέσα του 2018 και έπειτα. Το ερώτημα είναι αν αυτό σηματοδοτεί αλλαγή κατεύθυνσης των επενδύσεων ή απλώς υστέρηση του τομέα των κατασκευών.

Οι προσδοκίες στον τομέα των κατασκευών βελτιώθηκαν

Η εξέλιξη των επιχειρηματικών προσδοκιών στον τομέα των κατασκευών παρουσιάζεται στο Διάγραμμα

1.1.9. Ο δείκτης εμπιστοσύνης παρουσίασε σημαντική άνοδο μετά τον Σεπτέμβριο του 2019, η οποία ήταν εντυπωσιακή τον Δεκέμβριο (από -56,2 τον Σεπτέμβριο σε -24,2 τον Δεκέμβριο του 2019) και έκτοτε παραμένει κοντά σε αυτή την τιμή (-30,5 τον Μάρτιο του 2020). Παρά τη διακύμανση του δείκτη τους πρώτους μήνες του 2020, η άνοδος που επέδειξε αποτελεί ενθαρρυντικό σημάδι πιθανής ανάκαμψης των επενδύσεων σε αυτό τον τομέα στο μέλλον, πάντα με την επιφύλαξη της αρνητικής επίδρασης της πανδημίας του Covid-19 που δεν απεικονίζεται ακόμη στα στοιχεία.

1.1.2.3. Συμπεράσματα

Από την παραπάνω ανάλυση φαίνεται ότι η ελληνική οικονομία βαδίζει με βήμα μάλλον ασταθές προς την πιθανή οικονομική καταιγίδα που προμηνύει η εξέλιξη της πανδημίας του Covid-19, παρά το γεγονός ότι οι επιδόσεις της σε όρους εγχώριας ζήτησης ήταν καλύτερες από αυτές του 2018. Ενώ η ιδιωτική κατανάλωση έδειξε σημάδια ανάκαμψης, κυρίως κατά

το πρώτο και τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2019, οι προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο, που αντανακλούν το κλίμα και για το πρώτο τρίμηνο του 2020, δεν καταγράφουν αυτή τη θετική εικόνα, αν δει κανείς τα στοιχεία από τον Σεπτέμβριο του 2019 και έπειτα. Από την άλλη πλευρά, οι ακαθάριστες επενδύσεις, παρά τη βελτίωσή τους το πρώτο τρίμηνο του 2019, διακυμαίνονται χωρίς σαφή εικόνα ανάκαμψης σε όλη τη διάρκεια του έτους, ενώ οι προσδοκίες, τουλάχιστον όσον αφορά τις κατασκευές, μοιάζουν ενθαρρυντικές κυρίως στα τέλη του 2019. Τέλος, η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης που καταγράφηκε μέχρι το τέλος του 2019 πιθανόν να δείχνει μία τάση που θα εδραιωθεί τους επόμενους μήνες ως σημαντική συνιστώσα στήριξης της ζήτησης σε συνθήκες υγειονομικής κρίσης, συμπληρωματική της ιδιωτικής κατανάλωσης. Παραμένει ωστόσο η εμφανής υστέρηση της ελληνικής οικονομίας όσον αφορά τη συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων στη συνολική δαπάνη που θα αποτελούσε θετική παρακαταθήκη για το μέλλον.