



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

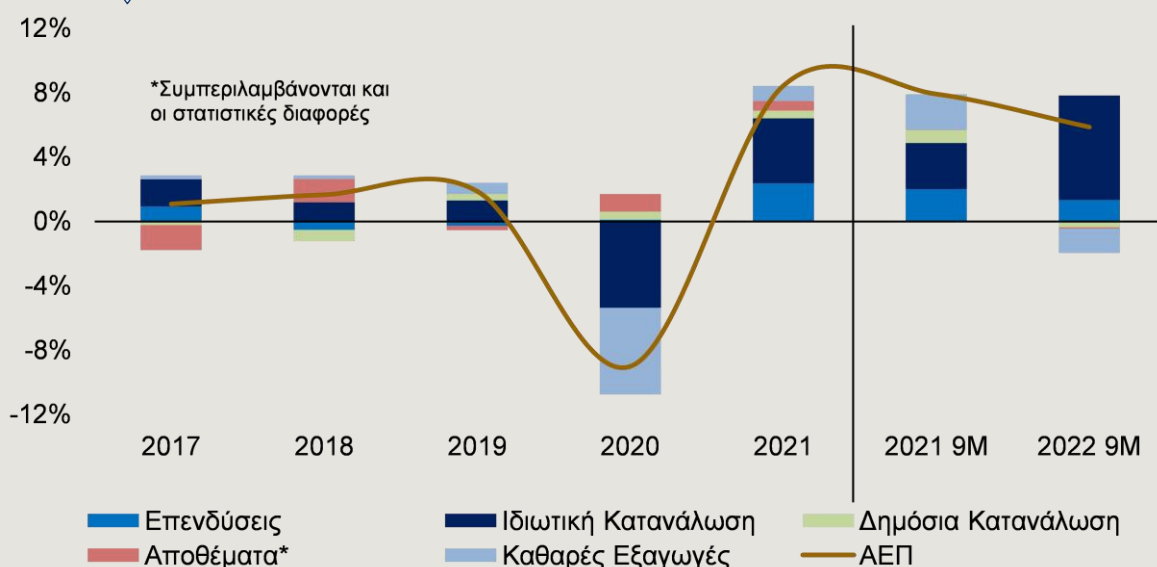
Δυναμική της Ζήτησης το 2022: Κατανάλωση, Εισαγωγές και Επενδύσεις

Η ισχυρή δυναμική της οικονομικής μεγέθυνσης στη χώρα μας, κατά το πρώτο εννεάμηνο (5,9%), σε σύγκριση με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (4,0%, Γράφημα 2) αντανακλά την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας στις αντίξοες διεθνείς συνθήκες, όπως προσδιορίζονται από τις συνέπειες του πολέμου στην Ουκρανία, τις διαταραχές της εφοδιαστικής αλυσίδας και τις πληθωριστικές πιέσεις στην ενέργεια και τα τρόφιμα, καθώς υποστηρίζεται από την αναζωογόνηση του ελληνικού τουρισμού, τη σημαντική αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) και τη μείωση της ανεργίας. Σημειώνεται ότι οι τουριστικές εισπράξεις το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου αυξήθηκαν κατά 78,3% σε ετήσια βάση, οι ΑΞΕ κατέγραψαν άνοδο το πρώτο εξάμηνο του 2022 κατά 88,2%, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2021, ενώ το ποσοστό της ανεργίας τον Οκτώβριο διαμορφώθηκε σε 11,6%, έναντι 13,3% τον ίδιο μήνα πέρυσι. Συνολικά για το τρέχον έτος, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ εκτιμάται σε 5,6% σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών (Κρατικός Προϋπολογισμός 2023) και σε 6% σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Economic Forecast, Autumn 2022), γεγονός που συνεπάγεται ότι το ΑΕΠ της χώρας το 2022, αναμένεται να υπερβεί το προπανδημικό επίπεδο του 2019, κατά τουλάχιστον τέσσερις ποσοστιαίες μονάδες.

Η οικονομική μεγέθυνση κατά τους πρώτους εννέα μήνες του τρέχοντος έτους, στηρίχθηκε πρωτίστως στην ιδιωτική κατανάλωση και τις εξαγωγές υπηρεσιών, ενώ έντονα θετική ήταν και η συμβολή των επενδύσεων. Αντίθετα, η αύξηση των εισαγωγών, πρωτίστως των αγαθών, αντιστάθμισε σε σημαντικό βαθμό την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπρόσθετα, αρνητική ήταν η συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης, παρά το σημαντικό ύψος των δημοσιονομικών παρεμβάσεων που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση για την αντιμετώπιση του αυξανόμενου ενεργειακού κόστους. Σημειώνεται, επιπλέον, ότι στο τρίτο τρίμηνο του 2022 το ΑΕΠ της Ελλάδας αυξήθηκε κατά 2,8% σε ετήσια βάση, ενώ μειώθηκε κατά 0,5% σε τριμηνιαία βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συμβολές των συνιστωσών της ενεργού ζήτησης, από το 2017 έως το πρώτο εννεάμηνο του 2022





Η σταδιακή απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), η υλοποίηση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, η ισχυρή δυναμική των ΑΞΕ, η επιστροφή σε πρωτογενές πλεόνασμα και η σημαντική αποκλιμάκωση του λόγου του Δημοσίου Χρέους προς το ΑΕΠ, διαμορφώνουν τις συνθήκες για μία αλλαγή της σύνθεσης της οικονομικής μεγέθυνσης του 2023, η οποία αναμένεται να προέλθει, σε μεγαλύτερο βαθμό, από την επενδυτική δαπάνη (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 18.11.2022](#)).

Ανάλυση Συνιστωσών της Ενεργού Ζήτησης:

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 9,5% στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, συνεισφέροντας κατά το μεγαλύτερο ποσοστό στην άνοδο του ΑΕΠ, με 6,5 ποσοστιαίες μονάδες (Γράφημα 1). Η καταναλωτική δαπάνη υποστηρίχθηκε σε σημαντικό βαθμό από:

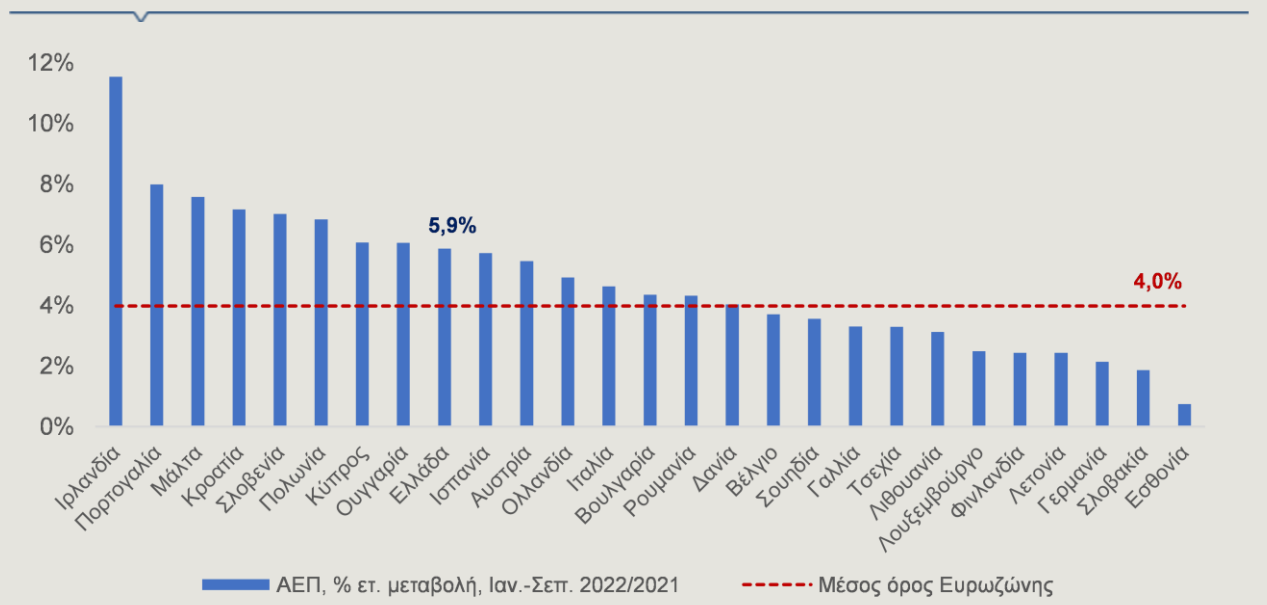
- (i) τα κέρδη της απασχόλησης, η οποία αυξήθηκε κατά 6,1%, σε ετήσια βάση στο διάστημα Ιανουαρίου - Οκτωβρίου,
- (ii) τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για τη στήριξη των εισοδημάτων, έναντι του αυξανόμενου κόστους της ενέργειας, αλλά και των επιπτώσεων της πανδημίας.

Οι ανωτέρω παράγοντες συνέβαλαν στην τόνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, κατά 4,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2022 και κατά 1,7%, αντίστοιχα, στο δεύτερο. Η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτυπώνεται και στην πορεία των βραχυχρόνιων δεικτών οικονομικής συγκυρίας, όπως ο όγκος λιανικών πωλήσεων, ο οποίος σημείωσε άνοδο της τάξης του 3,2% σε ετήσια βάση, στο πρώτο εννεάμηνο του τρέχοντος έτους και οι πωλήσεις Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων (+8,3%, μεταξύ Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2022, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα πέρυσι).

Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν σωρευτικά στο πρώτο εννεάμηνο του 2022 κατά 9,5%, σε ετήσια βάση, με τα αγαθά να έχουν καταγράψει άνοδο κατά 1,6% και τις υπηρεσίες, αντίστοιχα, κατά 21,6%. Η ισχυρή άνοδος των εξαγωγών υπηρεσιών αποδίδεται, πρωτίστως, στις υψηλές επιδόσεις του τουρισμού κατά το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, οι ταξιδιωτικές αφίξεις διαμορφώθηκαν σε 23,7 εκατ. μέχρι τον Σεπτέμβριο, έναντι 11,7 εκατ. το ίδιο χρονικό διάστημα του 2021 και 27 εκατ. το 2019. Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις ανήλθαν σε Ευρώ 15,6 δισ. στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, υπολειπόμενες κατά μόλις 3,1% σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2019. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, ωστόσο, αυξήθηκαν εντονότερα (12%) σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εξαγωγές στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022, με τις εισαγωγές αγαθών να έχουν αυξηθεί κατά 14,1% και τις εξαγωγές υπηρεσιών να έχουν καταγράψει άνοδο ύψους 5,5%. Ως αποτέλεσμα, οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, είχαν αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ, ίση με 1,5 ποσοστιαίες μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο τουρισμός αναμένεται να στηρίξει τις εξαγωγές υπηρεσιών και στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, καθώς, σύμφωνα με στοιχεία του ΙΝΣΕΤΕ (Στατιστικό Δελτίο, Νοέμβριος 2022), οι διεθνείς αεροπορικές αφίξεις στα κυριότερα αεροδρόμια¹, διαμορφώθηκαν σε 1,9 εκατ. τον Οκτώβριο, καταγράφοντας αύξηση κατά 19,9% σε ετήσια βάση, υψηλότερες κατά 12,3% από τις διεθνείς αεροπορικές αφίξεις του Οκτωβρίου του 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ στις χώρες της ΕΕ-27, στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022



Πηγή: Eurostat



Οι επενδύσεις κατέγραψαν ετήσια αύξηση κατά 10,2%, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022, ενισχύοντας τη δυναμική τους και συμβάλλοντας στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες. Επιπλέον, τα αποθέματα (συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών διαφορών) μειώθηκαν, με τη συνεισφορά τους στη μεταβολή του ΑΕΠ να διαμορφώνεται σε οριακά αρνητικό έδαφος (-0,1 εκατοστιαίες μονάδες). Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία, όλες οι υποκατηγορίες επενδύσεων σημείωσαν άνοδο. Ειδικότερα, οι λοιπές κατασκευές κατέγραψαν τη μεγαλύτερη άνοδο σε ετήσια βάση (κατά 17,6%), συνεισφέροντας 4,2 εκατοστιαίες μονάδες στην αύξηση των συνολικών επενδύσεων. Τη δεύτερη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι επενδύσεις σε κατοικίες (13,3%), ακολουθούμενες από τις επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό (11,9%), συνεισφέροντας 1,4 και 0,9 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα, στη μεταβολή των επενδύσεων. Τέλος, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό αυξήθηκαν κατά 7%, σε ετήσια βάση (με συμβολή 2,6 εκατοστιαίες μονάδες) και οι λοιπές επενδύσεις κατέγραψαν άνοδο κατά 5%, συνεισφέροντας 1 εκατοστιαία μονάδα.

Σημειώνεται ότι η χώρα μας έχει ήδη εισπράξει από το ΤΑΑ, συνολικό ποσό Ευρώ 7,6 δισ., δηλαδή την προχρηματοδότηση ύψους Ευρώ 4 δισ. τον Αύγουστο του 2021 και την πρώτη δόση τον Απρίλιο του 2022 ποσού Ευρώ 3,6 δισ., ενώ η προκαταρκτική αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το δεύτερο αίτημα πληρωμής (Ευρώ 3,6 δισ.), η οποία εκδόθηκε στο τέλος του προηγούμενου μήνα, ήταν θετική. Σε ό,τι αφορά την υλοποίηση του Εθνικού Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας «Ελλάδα 2.0», σύμφωνα με το πρόγραμμα έχουν ήδη ενταχθεί 440 έργα, συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 13,7 δισ., στο σκέλος των επιδοτήσεων, 224 επενδυτικά σχέδια προϋπολογισμού Ευρώ 8,44 δισ. στο σκέλος των δανείων, ενώ έχουν υπογραφεί δανειακές συμβάσεις 42 επενδυτικών σχεδίων, συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 1,84 δισ.

Τέλος, η δημόσια κατανάλωση μειώθηκε κατά 1,7%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, συμβάλλοντας αρνητικά κατά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες στη μεταβολή του ΑΕΠ, κυρίως λόγω των επιδράσεων βάσης (base effects).

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2017	2018	2019	2020	2021	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,1	1,7	1,9	-9,0	8,4	
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,5	1,7	1,9	-7,7	5,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-3,5	2,1	2,6	2,2	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	8,5	-4,3	-2,2	1,1	20,0	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,5	9,1	4,9	-21,5	24,1	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,4	8,1	2,9	-7,3	17,7	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,1	0,6	0,3	-1,2	1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	21,5	19,3	17,3	16,3	14,7	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,0	-6,9	-4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,6	206,3	194,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	7,2	0,9	2,1	3,2 (Ιαν.-Σεπ. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	13,5	4,5	9,4	8,3 (Ιαν.-Οκτ. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	13,8	-11,2		-4,4 (Ιαν.-Αύγ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	9,0	5,6	4,6	4,2	4,8 (Ιαν.-Σεπ. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	56,8	53,2	49,2	48,4 (Νοε. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	106,5	113,5	105,6	102,9	101,4 (Νοε. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	116,9	108,0	99,6	95,5 (Νοε. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-35,4	-43,6	-53,0	-53,6	-51,9 (Νοε 22)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	1,6	4,5	6,0	5,3 (Οκτ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	3,3	9,7	12,3	10,8 (Οκτ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3 (Οκτ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	0,4	0,7	0,8	0,5 (Οκτ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1 (Οκτ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	7,4	11,2	11,7	9,1 (Οκτ. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,6	9,8	10,1	11,2	11,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,7	13,2	12,6	12,2	11,6 (Οκτ. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	8,4	8,0	7,7	2,8	2,8 (Γ' τρίμ. 22)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,8	13,7	8,9	6,2	6,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,2	-0,9	-1,3	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	20,0	13,2	9,8	7,7	7,7 (Γ' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,1	10,0	18,8	0,9	0,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,7	17,4	14,5	5,2	5,2 (Γ' τρίμ. 22)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Περιλαμβάνονται: Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ρόδος, Κως, Ηράκλειο, Χανιά, Κέρκυρα, Ζάκυνθος, Κεφαλονιά, Άκτιο, Μύκονος, Σαντορίνη, Σάμος, Σκιάθος, Καβάλα, Μυτιλήνη.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του