

ΑΕΠ 3^ο τριμήνου 2021

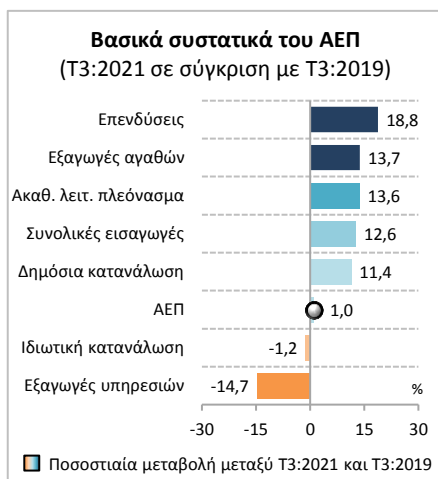
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Δεκέμβριος 2021

Η ισχυρή ανοδική τροχιά του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο – με ώθηση από τη δυναμική εγχώρια ζήτηση και την ολική επαναφορά του τουρισμού – σε συνδυασμό με τις ενθαρρυντικές ενδείξεις για το 4^ο τρίμηνο, ωθούν την ανάπτυξη στο 8,5% το 2021

Η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας συνεχίστηκε με ισχυρό ρυθμό το 3^ο τρίμηνο του 2021, με το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 13,4% ετησίως – που αντιστοιχεί στην ισχυρότερη ετήσια αύξηση μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης την ίδια περίοδο – και κατά 2,7% σε εποχικά διορθωμένη τριμηνιαία βάση. Παράλληλα, αναθεωρήθηκε ανοδικά ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2^ο και το 1^ο τρίμηνο σε +16,6% και -1,9% αντιστοίχως από 16,2% και -2,3% που ήταν οι αρχικές εκτιμήσεις. Ως εκ τούτου, ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ανήλθε στο 8,9% ετησίως το 9μηνο του 2021, εμφανίζοντας επιτάχυνση σε τριμηνιαία βάση μεταξύ του 2^{ου} και του 3^{ου} τριμήνου του 2021. Επιπροσθέτως, το ΑΕΠ του 3^{ου} τριμήνου του 2021 ήταν κατά 1% υψηλότερο από το προπανδημίας επίπεδό του στο 3^ο τρίμηνο του 2019, ενώ συνολικά στο 9μηνο του 2021 ήταν μόλις κατά 1,2% χαμηλότερο από το 9μηνο του 2019.

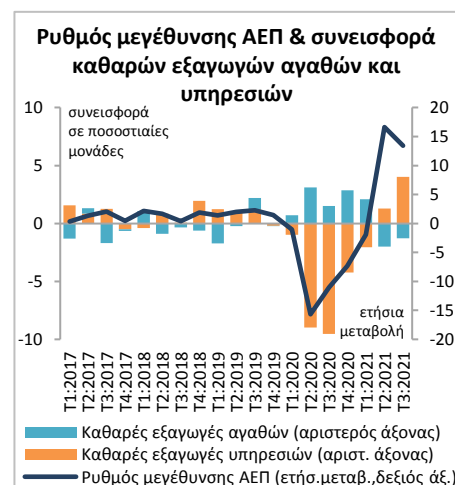
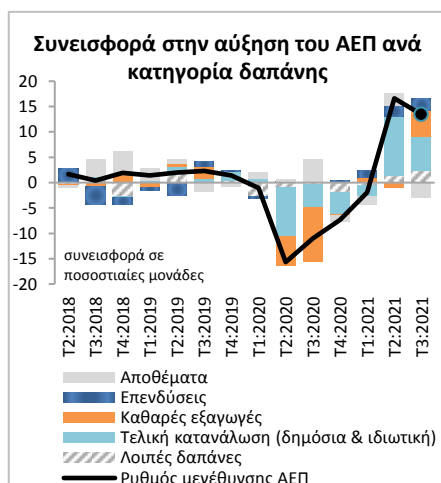


Η συνδυαστική βελτίωση όλων των συστατικών του ΑΕΠ με την επιταχυνόμενη ανάκαμψη του τουρισμού το 3^ο τρίμηνο – που είχε υστερήσει στο 6μηνο – να ενδυναμώνει την κεκτημένη δυναμική της εγχώριας ζήτησης, επιβεβαίωσε τις εκτιμήσεις μας για αυτό το τρίμηνο.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 8,6% ετησίως τροφοδοτούμενη από την άρση της αβεβαιότητας, το υψηλό απόθεμα ρευστότητας και την εύρωστη εικόνα της αγοράς εργασίας, με το ποσοστό ανεργίας να υποχωρεί σε χαμηλό 11-ετίας 13,6% το 3^ο τρίμηνο και την απασχόληση να αυξάνει με μέσο ετήσιο ρυθμό 5% περίπου το ίδιο τρίμηνο. Το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 4,0% κατά μ.ο. την ίδια περίοδο στηρίζοντας την κατανάλωση.

Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου διατήρησαν την ισχυρή δυναμική τους, καθώς ενισχύθηκαν κατά 18,1% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2021, υπερβαίνοντας κατά 18,8% το επίπεδο του 3^ο τριμήνου του 2019. Το ποσοστό τους στο ΑΕΠ ανήλθε σε υψηλό 3ετίας 12,6% έναντι μέσου όρου 11,5% κατά την προηγούμενη δεκαετία και μ.ο. 20,5% για την ευρωζώνη κατά την ίδια περίοδο. Οι κατασκευές κατοικιών (+69,0% ετησίως) και οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό (+20,9% ετησίως) είχαν τη μεγαλύτερη θετική συνεισφορά. Οι δημόσιες επενδύσεις συνέβαλαν, επίσης, στην ανωτέρω εξέλιξη, με τις δαπάνες του ΠΔΕ (εξαιρουμένων των μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας που χρηματοδοτήθηκαν μέσω του ΠΔΕ) να αυξάνονται κατά 76% ετησίως (+€0,7 δισ.) το 3^ο τρίμηνο του 2021.

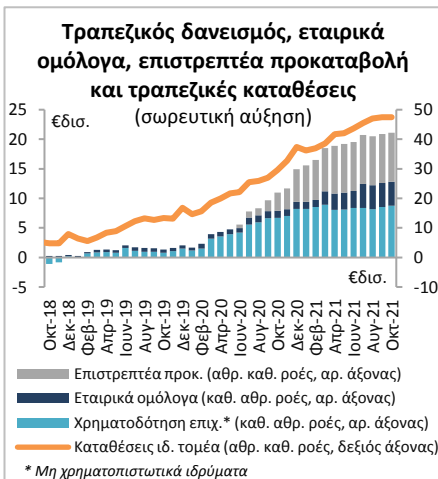
Η ανάκαμψη του τουρισμού – αύξηση των εσόδων κατά 156% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2021 – οδήγησε σε άνοδο των εξαγωγών υπηρεσιών συνολικά κατά 85% ετησίως. Η εν λόγω ενίσχυση συνδυάστηκε με τις σταθερά αυξανόμενες εξαγωγές αγαθών (+9,2% ετησίως, σε σταθερές τιμές), οδηγώντας σε αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά σχεδόν 50% ετησίως, η οποία πρόσθεσε περίπου 14,0 ποσοστιαίες μονάδες (που διαμορφώνονται σε 5,2 ποσοστιαίες μονάδες αν αφαιρέσουμε την αρνητική επίδραση από τις αυξημένες εισαγωγές) στη μεγέθυνση του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με 3,7 ποσοστιαίες μονάδες στο 1^ο εξάμηνο του 2021.



Οι «καθαρές εξαγωγές» δηλαδή η διαφορά μεταξύ της αξίας των εξαγωγών και των εισαγωγών πρόσθεσαν μέσω της ετήσιας μεταβολής τους 5,2 ποσοστιαίες μονάδες στην ετήσια αύξηση του

ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο του 2021 – η ισχυρότερη συνεισφορά από το 4^ο τρίμηνο του 2010 – με την ανοδική δυναμική των εξαγωγών να υπερκεράζει την αρνητική επίδραση από τις αυξανόμενες εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (+21,7% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2021).

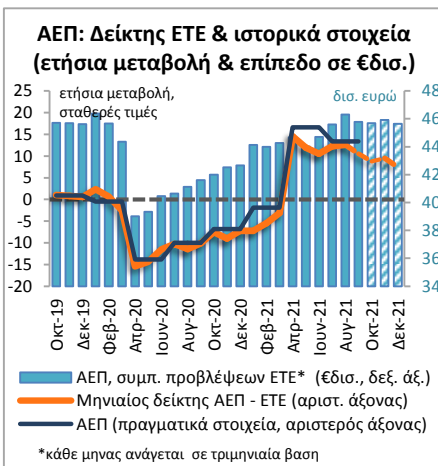
Οι δημοσιονομικές συνθήκες παρέμειναν υποστηρικτικές με το κυκλικά προσαρμοσμένο έλλειμμα σε επίπεδο κρατικού προϋπολογισμού στο 0,9% το 9μηνο του 2021 από πλεόνασμα 1,5% το 9μηνο του 2020.



Η πιστωτική ώθηση (συμπεριλαμβανομένων των καθαρών εκδόσεων εταιρικών ομολόγων) παρέμεινε σημαντική φθάνοντας τα €3,4 δις. το 10μηνο του 2021 έναντι €7,4 το 2020 με τα αντίστοιχα ποσά να αυξάνουν σε €6,1 δις. και €12,9 δις. αντίστοιχως, συμπεριλαμβάνοντας και τη στήριξη μέσω του σχήματος της επιστρεπτέας προκαταβολής.

Επιπροσθέτως, το 3^ο τρίμηνο καταγράφηκε περαιτέρω ενίσχυση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, η οποία εκτιμάται ότι συνοδεύτηκε και από αύξηση του μικτού εισοδήματος από επιχειρηματικές δραστηριότητες χωρίς εταιρική μορφή (unincorporated) και ελευθέρια

επαγγέλματα, ειδικά στον τομέα των υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα αυξήθηκε συνδυαστικά κατά 24,6% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2021 και κατά 18,0% ετησίως στο 9μηνο του 2021, υπερβαίνοντας κατά 9,4% (€6,2 δις.) την αντίστοιχη επίδοση του 9μήνου του 2019.



Οι νέες εκτιμήσεις μέσω του μηνιαίου δείκτη υψηλής συχνότητας της ΕΤΕ για την οικονομική δραστηριότητα – που βασίζονται σε διαθέσιμα στοιχεία από έρευνες επιχειρήσεων και καταναλωτών, φορολογικά έσοδα και μετρήσεις κινητικότητας έως τις αρχές Δεκεμβρίου – υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός ανάπτυξης παρέμεινε σε υψηλό μονοψήφιο ρυθμό τον Οκτώβριο και το Νοέμβριο και υποχώρησε οριακά στο 7,6% τον Δεκέμβριο, επιδεικνύοντας ανθεκτικότητα στην επιτάχυνση του πληθωρισμού και την επιδείνωση των επιδημιολογικών συνθηκών. Η εν λόγω τάση

σε συνδυασμό με την ανοδική αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ για το 1^ο εξάμηνο, μας οδηγεί σε επανεκτίμηση της πρόβλεψής μας για ετήσια αύξηση του ΑΕΠ το 2021 στο 8,5% από 7,5% που είχε εκτιμηθεί στις αρχές Σεπτεμβρίου.

Ελλάδα: ΑΕΠ & βασικά συστατικά δαπάνης												
	2019	2020	2021ε	2022π	2020				2021			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4π
ΑΕΠ (ετήσια μεταβ., εποχ. διορθ.)	1,8	-8,8	8,5	4,4	-1,0	-15,7	-11,0	-7,3	-1,9	16,6	13,4	7,6
ΑΕΠ (τριμηνιαία μεταβ., εποχ. διορθ.)	...	...	...	...	-1,6	-14,2	5,6	3,9	4,2	2,1	2,7	-1,5
Εγχώρια ζήτηση (ετήσ. μεταβ.)	1,3	-4,6	6,7	2,7	-1,1	-9,8	-0,4	-7,1	-2,9	16,4	7,4	7,0
Τελική Κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,2	-5,1	5,3	2,8	0,9	-11,1	-5,2	-4,9	-2,3	12,4	7,3	4,5
Ιδιωτική κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	1,1	-7,1	5,3	3,9	0,8	-13,5	-9,0	-6,8	-4,5	13,1	8,6	5,5
Ακαθ. Επενδύσεις (ετήσ. μεταβ.)	-4,8	0,4	15,8	17,2	-3,9	1,6	0,6	3,4	13,1	17,7	18,1	14,2
Συνολικές επενδύσεις εκτός κατοικιών	-6,4	-0,8	14,4	17,6	-6,0	-1,2	0,3	3,7	11,7	18,2	13,4	14,5
Αποθέματα* (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	0,7	-0,2	0,4	-0,9	-1,5	-0,3	4,1	-3,1	-2,3	3,9	-0,7	1,3
Καθαρές εξαγωγές (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	0,5	-4,2	1,4	1,7	0,1	-5,8	-10,6	-0,2	1,1	-1,0	5,2	0,4
Εξαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	4,6	-18,9	19,6	16,5	0,5	-30,0	-34,7	-10,7	-0,8	26,3	48,6	15,0
Εξαγωγές αγαθών (ετήσ. μεταβ.)	2,1	4,1	9,7	2,7	2,6	-3,4	4,2	13,4	8,9	17,0	9,2	4,5
Εξαγωγές υπηρεσιών (ετήσ. μεταβ.)	7,1	-36,8	29,9	33,8	-2,6	-52,4	-53,8	-35,9	-14,3	44,1	84,6	42,0
Εισαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	3,1	-7,9	13,2	10,9	0,4	-14,5	-7,4	-9,9	-3,4	23,7	21,7	13,3

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

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

<https://www.nbg.gr/el/the-group/press-office/e-spot/reports>

Αθήνα, 9 Δεκεμβρίου 2021