

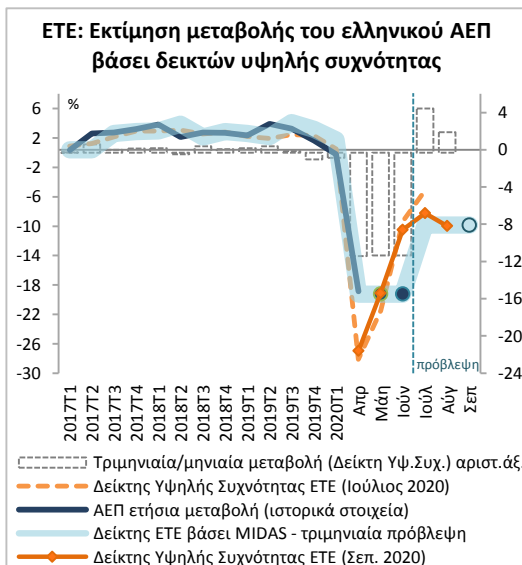
Εκτίμηση ΑΕΠ 3^ο τριμήνου 2020 σε υψηλή συχνότητα

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Σεπτέμβριος 2020

Ισχυρή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας το δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου μετά την απότομη πτώση του 2^{ου} τριμήνου, με κάποια εξασθένιση, ωστόσο, της ανοδικής τάσης από τα τέλη Αυγούστου



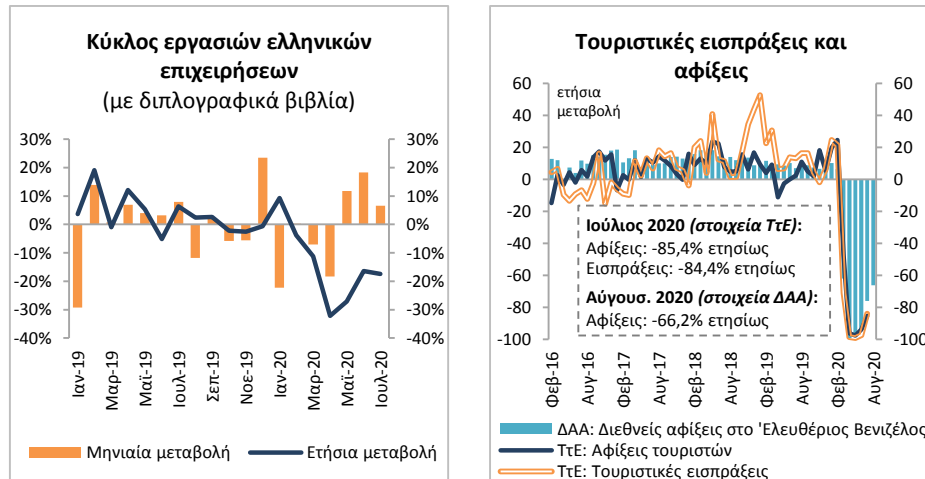
Η δημοσίευση σημαντικού αριθμού δεικτών συγκυρίας και πρόδρομων δεικτών για τον Ιούλιο και τον Αύγουστο επέτρεψε την επικαιροποίηση, από τη Δ/νση Οικονομικής Ανάλυσης της ΕΤΕ, των μηνιαίων εκτιμήσεων του ελληνικού ΑΕΠ βάσει δεικτών υψηλής συχνότητας για αυτή την περίοδο. Από την επικαιροποίηση – συνεκτιμώντας και την περιορισμένη πληροφόρηση που είναι διαθέσιμη για το Σεπτέμβριο – προκύπτουν κάποια πρώτα συμπεράσματα για την τάση του ΑΕΠ στο 3^ο τρίμηνο. Σημειώνεται ότι η ίδια μεθοδολογία χρησιμοποιήθηκε από τη Δ/νση Οικονομικής Ανάλυσης της ΕΤΕ το

διάστημα Ιουνίου-Ιουλίου προκειμένου να εκτιμηθεί το ΑΕΠ του 2^{ου} τριμήνου (-16% ετησίως), πρόβλεψη η οποία προσέγγισε σε ικανοποιητικό βαθμό τα τελικά στοιχεία που δημοσιεύτηκαν από την ΕΛ.ΣΤΑΤ. στις 4 Σεπτεμβρίου (-15,2% ετησίως).

Συγκεκριμένα, ο μηνιαίος δείκτης της ΕΤΕ για το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 6,0% τον Ιούλιο και κατά 4,7% τον Αύγουστο, σε μηνιαία βάση, που συνεπάγεται αύξηση του ΑΕΠ το 3^ο τρίμηνο κατά περίπου 8,0%, σε τριμηνιαία, εποχικά διορθωμένη βάση, έναντι τριμηνιαίας συρρίκνωσης 14,0% το 2^ο τρίμηνο. Η εκτίμηση αντιστοιχεί σε συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 8,4% το 3^ο τρίμηνο του 2020 σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, ενώ συνεπάγεται μέση ετήσια μείωση στο 9μηνο της τάξης του 8,0%, ποσοστό που παραμένει συνεπές με το βασικό μας σενάριο για ετήσια ύφεση 7,5% ετησίως το σύνολο του 2020 (δημοσιευμένη από τον Απρίλιο).

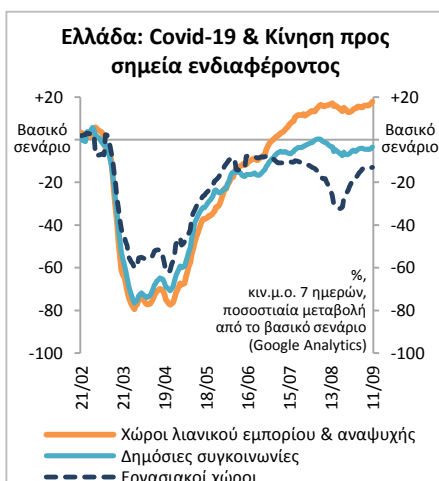
Η ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης και δευτερευόντως των εξαγωγών αποτελούν τις κινητήριες δυνάμεις. Η ανοδική τάση της εγχώριας κατανάλωσης τον Ιούλιο αποτυπώνεται στην αύξηση, σε μηνιαία βάση, του κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο κατά 10,2% (-6,1% ετησίως τον Ιούλιο βελτιωμένος συγκριτικά με την πτώση -10,6% ετησίως το 2^ο τρίμηνο), ενώ συνοδεύεται και από αυξήσεις, σε μηνιαία βάση, του κύκλου εργασιών σε ένα μεγάλο εύρος κλάδων της οικονομίας. Για το σύνολο των επιχειρήσεων (με διπλογραφικά βιβλία, που αντιστοιχούν σε άνω του 80%

του συνολικού κύκλου της οικονομίας), ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε τον Ιούλιο κατά 6,6% σε μηνιαία βάση, έναντι τριμηνίας συρρίκνωσης 10,8% το 2^ο τρίμηνο του 2020 (με τους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής για τον Ιούλιο και το 2^ο τρίμηνο στο -17,5% και -25,0%, αντίστοιχα). Η οριακή επιδείνωση στον ετήσιο ρυθμό μείωσης του κύκλου εργασιών τον Ιούλιο σε σύγκριση με τον Ιούνιο (-17,5% από -16,4%) είναι αποτέλεσμα της δραστικά μικρότερης εποχικής στήριξης από τον τουρισμό σε σχέση με πέρυσι, η οποία έχει αυξανόμενη βαρύτητα στην απόδοση τομέων όπως ο μεταποιητικός – καθώς ο Ιούλιος αποτελεί κομβικό μήνα της τουριστικής περιόδου.



Εντούτοις, η συνεισφορά του τουρισμού είναι θετική σε μηνιαία βάση τον Ιούλιο και ειδικά τον Αύγουστο, καθώς τα στοιχεία για τις διεθνείς αφίξεις στο Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών καταδεικνύουν επιβράδυνση της συρρίκνωσης (-66,2% ετησίως τον Αύγουστο από -76,1% τον Ιούλιο και -96,7% το 2^ο τρίμηνο του 2020) που αντιστοιχεί σε αύξηση των αφίξεων κατά 45,5% τον Αύγουστο σε σχέση με τον Ιούλιο (σ.σ. η άρση των περιορισμών στις διεθνείς διασυνδέσεις άρχισε από τα μέσα Ιουνίου και ολοκληρώθηκε στα μέσα Ιουλίου).

Στην αυξητική τάση του ΑΕΠ από τις αρχές του 3^{ου} τριμήνου συντείνει και η άνοδος των εμπορευματικών εξαγωγών εκτός καυσίμων (+13,1% σε μηνιαία βάση τον Ιούλιο και +9,2% σε ετήσια, έναντι κάμψης 5,5% ετησίως το 2^ο τρίμηνο).



Ωστόσο, παρατηρούνται τάσεις στους πρόδρομους δείκτες τον Αύγουστο που δεν επιτρέπουν εφησυχασμό, ούτε υπερβολική αυτοπεποίθηση – όπως η σταθεροποίηση του δείκτη οικονομικού κλίματος 9% κάτω από το μ.ο. βετίας, μετά από ανάκαμψη στο 90,8 τον Ιούλιο από 87,6 τον Ιούνιο, καθώς και του μεταποιητικού PMI στο 49,4 τον Αύγουστο (στο ίδιο επίπεδο με τον Ιούνιο). Παράλληλα, η εξασθένιση των νέων παραγγελιών για εξαγωγές, η ανακοπή της μερικής ανάκαμψης του τουρισμού, η επιβολή στοχευμένων περιοριστικών μέτρων σε τοπικό επίπεδο, και η στασιμότητα των ημερήσιων δεικτών κινητικότητας της Google το

Σεπτέμβριο (για τους οποίους η εταιρεία ανακοίνωσε επικείμενη αναθεώρηση του τρόπου κατάρτισής τους) υποδηλώνουν αυξημένους καθοδικούς κινδύνους, σε σχέση με το βασικό μας σενάριο, για το Σεπτέμβριο και το υπόλοιπο του έτους, που συναρτώνται από την εξέλιξη της πανδημίας.

Βασικοί οικονομικοί δείκτες με μηνιαία συχνότητα

	Ιουν-18	Ιουλ-18	Αυγ-18	Σεπ-18	Οκτ-18	Νοε-18	Δεκ-18	Ιαν-19	Φεβ-19	Μαρ-19	Απρ-19	Μαί-19	Ιουν-19	Ιουλ-19	Αυγ-19	Σεπ-19	Οκτ-19	Νοε-19	Δεκ-19	Ιαν-20	Φεβ-20	Μαρ-20	Απρ-20	Μαί-20	Ιουν-20	Ιουλ-20	Αυγ-20	
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)	53,5	53,5	53,9	53,6	53,1	54,0	53,8	53,7	54,2	54,7	56,6	54,2	52,4	54,6	54,9	53,6	53,5	54,1	53,9	54,4	56,2	42,5	29,5	41,1	49,4	48,6	49,4	
Δείκτης εμπιστοσύνης - Βιομηχανία	-1,6	5,4	6,3	0,3	-3,4	-3,2	-5,0	-4,6	-1,2	-2,3	-0,9	-0,2	-0,6	1,7	0,6	1,0	1,9	1,4	2,0	2,7	4,5	3,1	-5,6	-15,4	-18,1	-13,3	-15,5	
Δείκτης παραγωγής μεταποιητικών βιομηχ. (ετήσια μεταβ.)	1,5	7,2	1,5	1,8	0,1	8,5	1,4	-0,9	3,3	2,7	3,7	3,0	-0,2	-2,0	0,7	5,2	1,9	-7,0	1,1	4,9	-1,4	1,4	-12,0	-9,0	-0,6	0,0		
Γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (ετήσια μεταβολή)	1,3	3,5	-0,3	3,3	0,0	5,2	2,3	4,1	1,9	-0,6	2,6	-0,4	-0,5	-2,0	0,0	1,9	-0,7	-9,6	-3,8	-0,4	-3,1	0,1	-10,5	-7,9	-4,6	-0,2		
Δείκτης εμπιστοσύνης - Υπηρεσίες	21,0	15,9	11,9	10,5	10,7	11,1	11,4	-1,6	6,1	10,5	5,6	7,3	7,9	22,1	28,8	20,2	15,4	17,8	29,1	25,2	33,6	26,6	1,1	-40,3	-46,8	-34,2	-28,8	
Δείκτης εμπιστοσύνης - Κατανάλωση	-49	-47	-45	-43	-34	-33	-31	-28	-33	-32	-31	-30	-28	-20	-8	-7	-8	-7	-6	-10	-5	-17	-33	-33	-28	-35	-35	
Δείκτης εμπιστοσύνης - Λιανικό εμπόριο	2,6	14,9	19,7	21,0	16,4	10,0	18,4	23,0	13,3	7,4	1,4	-0,7	9,2	13,7	22,6	32,9	26,3	25,0	22,0	21,5	27,5	21,3	3,2	-22,4	-6,2	-18,3	-20,3	
Δείκτης όγκου στα λιανικό εμπόριο (ετήσια μεταβολή)	1,7	2,4	3,6	2,9	-4,1	3,0	-0,1	-3,2	-3,1	4,9	-2,5	-2,4	2,4	-2,2	2,2	5,0	7,2	3,7	-1,5	6,2	2,5	-2,4	-24,6	-4,9	-7,3			
Οικοδομικές άδειες (ετήσια μεταβολή)	23	17	13	33	38	51	18	-9	-25	-20	1	6	1	22	38	60	-10	7	47	44	70	54	-18	5	11			
Δείκτης τιμών ακινήτων (ετήσια μεταβολή, τριμηνιαία σειρά)	1,3	2,3	2,3	2,3	3,2	3,2	3,2	5,5	5,5	5,5	7,6	7,6	7,6	8,3	8,3	8,3	7,6	7,6	7,6	6,9	6,9	6,9						
Δείκτης εμπιστοσύνης - Κατασκευαστικός κλάδος	-48	-46	-45	-55	-51	-43	-53	-51	-61	-48	-50	-54	-56	-48	-52	-56	-50	-52	-24	-32	-31	-31	-76	-76	-56	-32	-41	
Απασχόληση (ετήσια μεταβολή)	2,0	2,0	1,7	2,0	2,4	2,4	2,6	2,0	2,8	2,3	2,8	2,5	2,3	1,8	2,3	2,0	1,4	1,9	1,3	1,5	0,9	0,0	-1,5	-4,6	-4,4			
Καθαρές ροές μισθωτής απασχόλησης ιδιωτικού τομέα (ΕΡΓΑΝΗ)	15,5	14,2	14,7	13,8	12,0	12,5	11,8	11,3	12,2	11,2	12,1	11,8	11,6	11,1	12,0	11,7	11,2	11,4	10,6	11,1	10,8	3,7	-4,9	-11,0	-10,5	-3,6	-3,5	
Επιτόκια νέων δανείων ιδιωτικού τομέα (αποπληθωρισμ.)	3,4	3,9	3,7	3,7	3,2	3,6	4,1	4,5	3,9	3,6	3,9	4,4	4,8	4,5	4,9	4,7	5,0	4,1	3,6	3,5	4,1	4,1	5,5	5,4	5,6	5,9		
Δάνεια προς ιδιώτες (ετήσια μεταβολή)	-1,2	-1,5	-1,5	-1,2	-1,4	-1,4	-1,1	-1,1	-0,6	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,5	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,8	0,1	0,3	0,7	0,4	1,5		
Καταθέσεις εγχώριου ιδιωτικού τομέα (ετήσια μεταβολή)	7,5	7,4	7,3	7,4	6,2	5,9	6,3	6,2	5,5	5,5	6,0	5,7	6,0	6,5	6,2	5,8	6,5	6,5	6,7	6,3	7,7	8,8	8,6	9,4	8,4	9,5		
Επιτόκια νέων καταθέσεων προθεσμίας (νοικοκυριά, αποπληθ.)	-0,4	-0,2	-0,4	-0,5	-1,2	-0,4	0,0	0,2	0,0	-0,4	-0,4	0,3	0,8	0,5	0,7	0,5	1,1	0,1	-0,4	-0,5	0,1	0,3	1,7	1,4	1,8	2,1		
Δείκτης Οικ. Κλίματος Ελλάδα (Ευρ.Επιτροπή)	104	106	106	102	102	103	103	101	103	103	102	102	103	107	110	108	108	108	110	110	113	109	99	89	88	91	91	
Δείκτης Οικ. Κλίματος Ευρωζώνη (Ευρ.Επιτροπή)	112	112	111	111	110	110	108	106	106	105	104	105	103	102	103	101	100	101	101	103	103	94	65	68	76	82	88	
Εξαγωγές (εκτός πετρέλ.&πλοίων, ετήσια μεταβολή, 6μ κιν. μέσο)	12,2	11,3	11,7	11,3	11,4	11,9	9,6	7,9	7,4	6,3	6,0	5,6	4,7	5,2	3,9	5,5	4,2	2,4	4,7	5,6	6,3	4,2	1,3	-1,9	-3,8	-6,0		
Εισαγωγές (εκτός πετρέλ.&πλοίων, ετήσια μεταβολή, 6μ κιν. μέσο)	7,7	7,9	9,2	10,1	12,4	12,2	10,8	9,5	8,9	7,8	5,6	7,5	5,6	6,0	3,7	4,4	2,1	-0,5	0,7	0,5	1,4	-1,7	-4,4	-9,2	-9,9	-12,0		
Χρωματική κλίμακα																												
	Ταχεία συρρίκνωση				Μέτρια συρρίκνωση				Αργή συρρίκνωση				Σταθεροποίηση				Αργή ανάπτυξη				Μέτρια ανάπτυξη				Ταχεία ανάπτυξη			

Πηγές: Εθνική Τράπεζα, ΕΛΣΤΑΤ, ΤΤΕ, Υπουργείο Εργασίας & Κοινωνικών Υποθέσεων, Ευρ. Επιτροπή, IOBE, IHS Markit

Οι προβλέψεις του ελληνικού ΑΕΠ, που βασίζονται σε δείκτες υψηλής συχνότητας, επικαιροποιούνται σε τακτική βάση και είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της ΕΤΕ

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

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

Αθήνα, 24 Σεπτεμβρίου 2020