

## Μακροοικονομικές τάσεις, COVID-19 & ΑΕΠ 1<sup>ου</sup> Τριμήνου 2020

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Ιούνιος 2020

### Οι αυξανόμενες επιδράσεις του COVID-19 πλήττουν κομβικούς τομείς της οικονομίας, με τα πρώτα, ωστόσο, σημάδια βελτίωσης να γίνονται ορατά

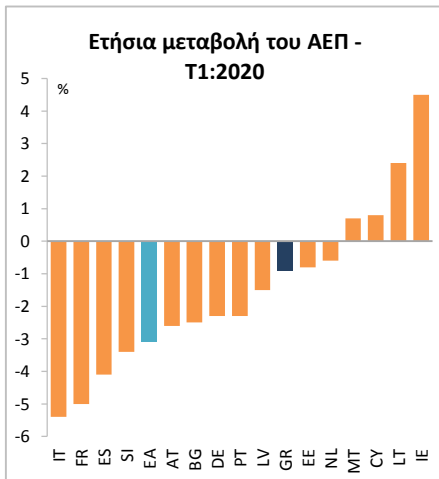
Τα στοιχεία του ΑΕΠ για το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020 αποτύπωσαν το αρχικό πλήγμα στην οικονομική δραστηριότητα από την κρίση του κορωνοϊού και τα επιβεβλημένα μέτρα αντιμετώπισής του. Το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 0,9% σε ετήσια βάση – για πρώτη φορά από το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2016 – και κατά 1,6% σε εποχικά διορθωμένη τριμηνιαία βάση. Η υγειονομική κρίση ήρθε σε μια περίοδο που η οικονομία εισερχόταν στο 4<sup>ο</sup> έτος ανάκαμψης, με αρκετούς δείκτες να εμφανίζουν αυξανόμενη δυναμική κατά το 1<sup>ο</sup> δίμηνο του 2020. Όμως, η αναστροφή του κλίματος ήταν απότομη, με ένα μεγάλο αριθμό δεικτών προσδοκιών και οικονομικής συγκυρίας να μεταπίπτουν, μέσα σε 2 μήνες, από πολυετή υψηλά επίπεδα σε πολυετή χαμηλά, παραμένοντας, εντούτοις, σε επίπεδο υψηλότερο από τις περιόδους κορύφωσης της οικονομικής κρίσης το 2012 και το 2015.



Ωστόσο, αυτό που αυξάνει την αβεβαιότητα αναφορικά με την τρέχουσα διαταραχή – η οποία θεωρείται εξωγενής και προσωρινή – είναι το πλήγμα που επιφέρει σε κομβικούς τομείς, στους οποίους βασίστηκε η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, και κυρίως στον τουρισμό αλλά και το ευρύτερο πλέγμα δραστηριοτήτων που συνδέονται με αυτόν. Η πίεση για τους συγκεκριμένους τομείς είναι πρωτοφανής, καθώς είχαν εμφανίσει σταθερά ανοδική τάση κατά την προηγούμενη δεκαετία, παραμένοντας εν πολλοίς αλώβητοι από τη συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης κατά την ελληνική κρίση. Παράλληλα, η επιτυχημένη μετάβαση σε ένα πιο

εξωστρεφές υπόδειγμα οικονομικής ανάπτυξης τα προηγούμενα χρόνια καθιστά την οικονομία πιο ευάλωτη στην εν εξελίξει πρωτοφανή συγχρονισμένη ύφεση στην ευρωπαϊκή και παγκόσμια οικονομία.

Η έγκαιρη ενεργοποίηση δέσμης δημοσιονομικών μέτρων και εγγυήσεων άνω των 15 δισ. καθώς και οι αναμενόμενες εισροές κεφαλαίων μέσω των ειδικών μηχανισμών της ΕΕ στο 2<sup>ο</sup> εξάμηνο θα παράσχουν σημαντική στήριξη στην οικονομική δραστηριότητα με το τελικό αποτέλεσμα να συναρτάται, ωστόσο, και από την τελική συμπεριφορά της κατανάλωσης και των επενδύσεων.



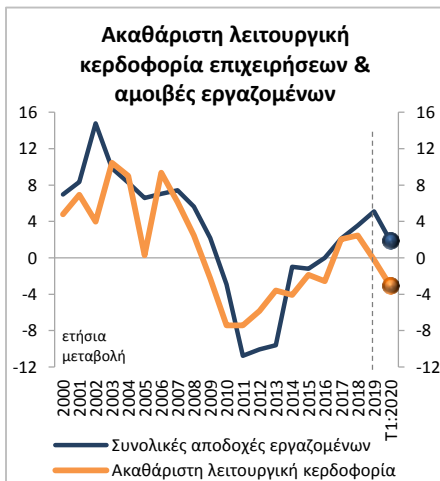
Αξίζει να σημειωθεί ότι η συρρίκνωση του ΑΕΠ το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020 ήταν ηπιότερη σε σύγκριση με τις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης, λόγω της δυναμικής που είχε αναπτύξει η δραστηριότητα στο 1<sup>ο</sup> δίμηνο του 2020, πριν την εξάπλωση της πανδημίας, όταν οι περισσότεροι δείκτες συγκυρίας και προσδοκιών προσέγγιζαν πολυετή υψηλά και οι λιανικές πωλήσεις αυξάνονταν κατά 4,3% ετησίως. Ωστόσο, οι αρνητικές επιδράσεις άρχισαν να διαφαίνονται πριν ακόμη από την επιβολή των περιοριστικών μέτρων στις 23 Μαρτίου, εν μέσω γενικευμένης αβεβαιότητας και επιδείνωσης των συνθηκών στην παγκόσμια και ευρωπαϊκή

οικονομία. Σε αυτό το περιβάλλον, οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου εμφάνισαν τη μεγαλύτερη κάμψη (-6,4% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020), με τις υποκατηγορίες που σχετίζονται με τον μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό να εμφανίζουν τις μεγαλύτερες απώλειες.

Πρέπει να τονισθεί ότι παρά το δυσμενές περιβάλλον οι καθαρές εξαγωγές είχαν θετική συνεισφορά 0,8 ποσοστιαίων μονάδων στη μεταβολή του ΑΕΠ το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020, εξαιτίας της διατήρησης των εμπορευματικών εξαγωγών σε ανοδική τροχιά (+4,7% ετησίως την ίδια περίοδο). Οι Έλληνες εξαγωγείς σε συγκεκριμένους κλάδους βασικών αγαθών – λ.χ. τροφίμων, φαρμακευτικών και πρώτων υλών – φαίνεται να εκμεταλλεύτηκαν τις ελλείψεις της διεθνούς προσφοράς, την τάση για αποθεματοποίηση βασικών αγαθών και τις καθυστερήσεις στην παγκόσμια ροή του εμπορίου και ενίσχυσαν τις εξαγωγές τους, κυρίως προς χώρες της ευρωζώνης (Γερμανία, Ιταλία, Γαλλία), αλλά και τις ΗΠΑ. Παράλληλα, η ανθεκτικότητα των εσόδων από ναυτιλία και λοιπές υπηρεσίες αντιστάθμισε τη σημαντική κάμψη των τουριστικών εισπράξεων και αφίξεων (-16,4% και -5,6% ετησίως, αντίστοιχα το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020, και -71,1% και -46,8% ετησίως, αντίστοιχα, το Μάρτιο), δεδομένου ότι η συνεισφορά των τουριστικών εσόδων στο 1<sup>ο</sup> τρίμηνο κάθε έτους αντιστοιχεί περίπου στο 10% των συνολικών εισπράξεων από υπηρεσίες, με το ποσοστό αυτό να αυξάνει στο 60% περίπου, κατά μέσο όρο, το 2<sup>ο</sup> και 3<sup>ο</sup> τρίμηνο.

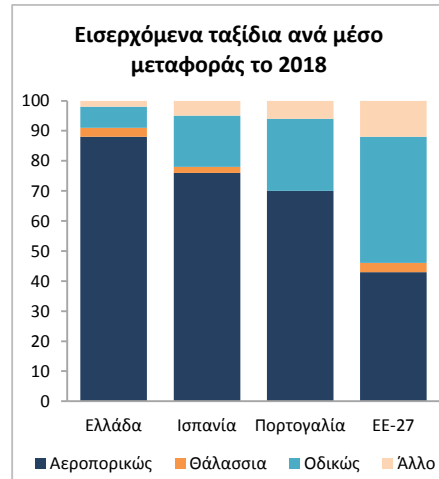
Η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 0,7% σε ετήσια βάση – ρυθμός ηπιότερος από της ευρωζώνης (-3,9% ετησίως) – κυρίως εξαιτίας της αβεβαιότητας, η οποία συντέινε στην αύξηση της ροπής από ένα τμήμα των νοικοκυριών για αποταμίευση. Η αύξηση των τραπεζικών καταθέσεων των νοικοκυριών κατά €1,3 δισ. το Μάρτιο, εν μέρει, αντανακλά αυτή την τάση, σε συνδυασμό με τις μειωμένες εκροές λόγω της αναστολής της εξυπηρέτησης δανειακών και φορολογικών υποχρεώσεων για ένα τμήμα ιδιωτών πληττόμενων από τις οικονομικές επιπτώσεις τους κορωνοϊού, στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης που ενεργοποιήθηκαν. Με την πλήρη εφαρμογή των περιοριστικών μέτρων τον Απρίλιο η πτωτική τάση στην κατανάλωση ενισχύθηκε, δεδομένου ότι περιορίστηκαν και οι επιλογές των νοικοκυριών ως προς το είδος δαπάνης (ειδικά στις υπηρεσίες), καθώς το αυξημένο ηλεκτρονικό εμπόριο αντιστάθμισε ένα μικρό ποσοστό του απολεσθέντα τζίρου, ενώ είχε αμελητέα επίδραση στις υπηρεσίες.

Συνεπώς, η αυξημένη αποταμίευση, καθώς και το σχετικά υψηλό ποσοστό κατανάλωσης βασικών κατηγοριών αγαθών και υπηρεσιών από τα ελληνικά νοικοκυριά, αναμένεται να υποβοηθήσουν την ανάκαμψη της κατανάλωσης, με τα πρώτα σημάδια μετά την άρση των περιορισμών να είναι θετικά. Πρέπει να τονισθεί ότι κατά τη διάρκεια της δεκαετούς κρίσης συρρικνώθηκαν τα μερίδια ειδών πολυτελείας, διαρκών καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας στη συνολική ιδιωτική κατανάλωση, ενώ ενισχύθηκε το μερίδιο των πιο αναγκαίων και ανελαστικών κατηγοριών δαπάνης που εμφανίζουν μικρότερη πιθανότητα απότομης συρρίκνωσης.



Στο 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020 η συνολική αμοιβή της εργασίας συνέχισε να αυξάνεται (1,9% ετησίως) αντανακλώντας την ενίσχυση της απασχόλησης το 1<sup>ο</sup> δίμηνο (αύξηση κατά 0,9% ετησίως) και την ανοδική τάση στις ωριαίες αμοιβές. Ωστόσο, τα στοιχεία από το πληροφοριακό σύστημα «Εργάνη» αποτύπωσαν ένα χάσμα στη ροή δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας της τάξης των 85 χιλιάδων θέσεων το Μάρτιο, το οποίο επιδεινώθηκε σε 104 χιλιάδες τον Απρίλιο, σε σύγκριση με τις αντίστοιχες περιόδους το 2019. Σε μεγάλο βαθμό το κενό αυτό αντανακλά την αναστολή δημιουργίας εποχικών θέσεων εργασίας στον τουρισμό και την εστίαση,

ενώ οι απολύσεις ήταν περιορισμένες, καθώς πολλές από τις επιχειρήσεις επέλεξαν τη δυνατότητα για αναστολή των συμβάσεων εργασίας των απασχολούμενων τους. Εντούτοις, είναι αναπόφευκτη μία επιδείνωση στην αγορά εργασίας το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο, δεδομένης της μειωμένης δραστηριότητας σε κλάδους έντασης εργασίας μέχρι και το Μάιο, ενώ και οι τελικές αποφάσεις των επιχειρήσεων για τα επίπεδα απασχόλησης και αμοιβών θα εξαρτηθούν από την εξέλιξη της ζήτησης, συνεκτιμώντας και τη στήριξη που λαμβάνουν μέσω των δημοσιονομικών μέτρων που έχουν ενεργοποιηθεί. Ως εκ τούτου, η πτωτική τάση στην κατανάλωση εντάθηκε τον Απρίλιο με τις πιέσεις να αμβλύνονται σταδιακά το Μάιο, όπως αποτυπώνουν και τα αντίστοιχα στοιχεία κινητικότητας προς χώρους λιανικών πωλήσεων από τη Google για την ίδια περίοδο (μείωση σε επίπεδο -73% τον Απρίλιο, κατά μ.ο., κάτω από τη μέση τάση). Πρέπει σημειωθεί, ωστόσο, ότι από τα μέσα Μαΐου και το άνοιγμα ενός τμήματος του λιανικού εμπορίου, εμφανίζονται σημάδια επιταχυνόμενης βελτίωσης, με τα στοιχεία κινητικότητας να μειώνουν την απόσταση από την μέση τάση στο -13% στις 25 Μαΐου και στο -11% στις 4 Ιουνίου έναντι -39% κατά μέσο όρο το Μάιο.



### Δείκτες κινητικότητας κατά δραστηριότητα

Δείκτης	Φεβρουάρ.		Μάρτιος		Απρίλιος				Μάιος				Ιούν.		
	3η εβδομ.	4η εβδομ.	1η εβδομ.	2η εβδομ.	3η εβδομ.	4η εβδομ.	1η εβδομ.	2η εβδομ.	3η εβδομ.	4η εβδομ.	1η εβδομ.	2η εβδομ.	3η εβδομ.	4η εβδομ.	
Ποσοστιαία μεταβολή από το βασικό σενάριο (%)															
<b>Καταστήματα λιανικής και ψυχαγωγίας</b>	2,3	5,3	-0,9	-26,0	-63,9	-79,4	-75,3	-71,4	-75,6	-67,9	-56,5	-38,6	-35,1	-27,4	-14,4
<b>Αγορές τροφίμων και φαρμακεία</b>	1,0	14,6	-4,4	11,0	-4,0	-33,4	-22,8	-0,1	-17,0	-1,6	-3,1	12,0	12,9	13,1	11,0
<b>Πάρκα</b>	7,0	24,4	26,7	0,3	-28,1	-62,6	-54,4	-35,4	-34,6	-9,6	20,1	61,7	63,4	46,3	55,8
<b>Δημόσιες συγκοινωνίες</b>	-0,6	4,9	-2,7	-22,0	-58,1	-76,6	-72,9	-66,9	-69,4	-60,0	-49,3	-32,6	-27,3	-24,3	-15,4
<b>Χώροι εργασίας</b>	1,9	2,9	-7,1	-15,3	-45,1	-60,0	-55,8	-52,1	-61,0	-46,8	-41,5	-27,4	-22,1	-15,3	-12,4
<b>Κατοικίες</b>	0,1	-0,6	1,3	6,6	18,3	25,9	23,5	21,9	23,5	18,5	16,0	9,6	7,1	6,0	3,8
<b>Διαφορά* από τη μέση τάση (%) ▶▶▶▶</b>	1,2	4,3	-3,6	-21,1	-55,7	-72,0	-68,0	-63,5	-68,7	-58,2	-49,1	-32,9	-28,2	-22,3	-14,1



Πηγές: Google COVID-19 Αναφορές κινητικότητας κοινότητας, εκτιμήσεις ΕΤΕ

### Ένα αναπόφευκτο οικονομικό τίμημα για την προστασία χιλιάδων ζωών

Η επιβολή των αυστηρών περιοριστικών μέτρων κατά της πανδημίας που οδήγησε στον επιτυχημένο περιορισμό της εξάπλωσης κατατάσσοντας τη χώρα μεταξύ των πιο αποτελεσματικών στην διαχείριση της κρίσης υπαγορεύτηκε μεταξύ άλλων από:

- το υψηλό ποσοστό συγκέντρωσης του πληθυσμού σε λίγες περιοχές (35% του πληθυσμού κατοικεί στην περιοχή της Αττικής) που ενδεχομένως να καθιστούσε αναποτελεσματικά τα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης, η εφαρμογή των οποίων επαφίεται στη διακριτική ευχέρεια των πολιτών, ειδικά κατά τη φάση εξάπλωσης του ιού
- τη σχετικά υψηλή μέση ηλικία του πληθυσμού, με 2,4 εκατομμύρια κατοίκους ή 22% του πληθυσμού της Ελλάδας να έχει ηλικία πάνω από 65 έτη (από τα υψηλότερα ποσοστά στην ΕΕ μαζί με την Ιταλία)

- την περιορισμένη δυναμικότητα του ελληνικού συστήματος υγείας, πριν την εκδήλωση της κρίσης, να αντιμετωπίσει ταυτόχρονα πολυάριθμα περιστατικά που χρήζουν άμεσης εντατικής φροντίδας, με την αναλογία των κλινών εντατικής θεραπείας να αντιστοιχεί στο ένα τρίτο περίπου του μ.ο. της ευρωζώνης.
- αλλά κοινωνικά χαρακτηριστικά που σχετίζονται με τον υψηλό αριθμό οικογενειών με πολλά μέλη, συμπεριλαμβανομένων των ηλικιωμένων και το σημαντικό ρόλο αυτών στην επίβλεψη και φροντίδα των παιδιών

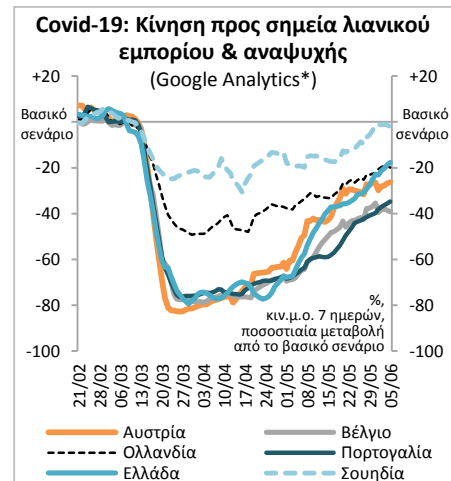
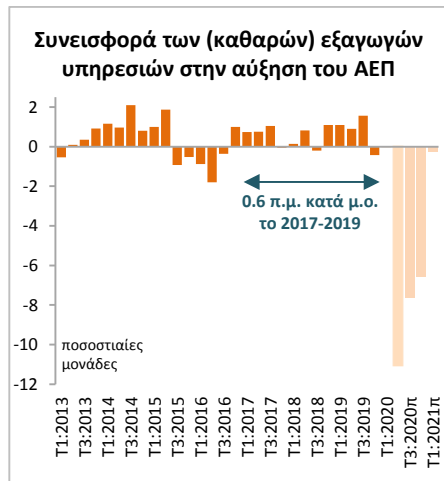
### **Βέβαιη η επιδείνωση κατά το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο, με τα σημάδια ανάκαμψης, ωστόσο, να αρχίζουν ήδη να εμφανίζονται από τα τέλη Μαΐου**

Η ύφεση αναμένεται να βαθύνει το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο, καθώς τον Απρίλιο και μέχρι τις αρχές Μαΐου σχεδόν τα τρία τέταρτα των επιχειρήσεων ανέστειλαν τη λειτουργία τους ή λειτούργησαν με μειωμένο προσωπικό και με εξαιρετικά συρρικνωμένο κύκλο εργασιών.

Η κρίση φαίνεται να πλήττει δυσανάλογα κομβικούς τομείς όπως το λιανικό εμπόριο, την εστίαση, την παροχή καταλύματος, τις μεταφορές, οι οποίοι συνδυαστικά αντιστοιχούν στο 18% της προστιθέμενης αξίας της οικονομίας το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020 και περισσότερο από 23% και 27% περίπου κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους, αντίστοιχα (βάσει των μη εποχικά προσαρμοσμένων στοιχείων του 2019), ενώ αναλογούν και στο 40% περίπου της συνολικής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα. Δεν πρέπει να λησμονούμε ότι οι συγκεκριμένοι τομείς συνεισέφεραν τα δύο τρίτα του ετήσιου ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ κατά την περίοδο 2017-2019 και σχεδόν τα τρία τέταρτα των θέσεων εργασίας που δημιουργήθηκαν στην οικονομία την ίδια περίοδο.

Κατά συνέπεια, οι εξελίξεις των επόμενων μηνών συνιστούν ένα κρίσιμο τεστ για την ανθεκτικότητα του αναπτυξιακού μείγματος της οικονομίας. Με δεδομένο ότι μία πρωτόγνωρη συρρίκνωση του εισερχόμενου τουρισμού είναι αναπόφευκτη, καθώς η μείωση των αφίξεων προσεγγίζει το 100% για τον Απρίλιο και το Μάιο, ενώ και η ανάκαμψη από τα μέσα Ιουνίου αναμένεται βραδεία, η αντίδραση της εγχώριας ζήτησης είναι κρίσιμη για τον προσδιορισμό του μεγέθους της ύφεσης και τη διαμόρφωση της τροχιάς ανάκαμψης της Ελληνικής οικονομίας.

Η διαθεσιμότητα δεικτών οικονομικής συγκυρίας για το δεύτερο τρίμηνο είναι σχετικά περιορισμένη. Ωστόσο, οι δείκτες υψηλής συχνότητας (μηνιαία ή εβδομαδιαία) επιβεβαιώνουν τη συνεχιζόμενη συρρίκνωση της δραστηριότητας, παράλληλα όμως δίνουν και κάποιες πρώιμες ενδείξεις αντιστροφής της πτωτικής τάσης από τα τέλη Μαΐου. Το ΑΕΠ αναμένεται να μειωθεί περίπου κατά 13,5% σε τριμηνιαία βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2020 (-15,1% σε ετήσια), με τους διαθέσιμους δείκτες υψηλής συχνότητας, ωστόσο, να καταδεικνύουν υποχώρηση των υφιστάμενων πιέσεων από το Μάιο. Αυτή η υποχώρηση συμβαδίζει με το εκτιμώμενο σενάριο για αύξηση του ΑΕΠ σε τριμηνιαία βάση κατά 4,6% το τρίτο τρίμηνο, η οποία αναμένεται να ενισχυθεί στο 9,6% το τέταρτο τρίμηνο, με τη ετήσια ύφεση για το 2020 να διαμορφώνεται στο 7,5% σύμφωνα με το βασικό σενάριο.



Η σωρευτική εφαρμογή μέτρων δημοσιονομικής στήριξης που υπερβαίνουν τα €15 δισ. – €8 δισ. σε κοινωνικές παροχές, επιδοτήσεις και φορολογικές ελαφρύνσεις, €3 δισ. σε αναστολές πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και κοινωνικής ασφάλισης και €4 δισ. σε μορφή κρατικών δανείων και εγγυήσεων για νέο τραπεζικό δανεισμό – αναμένεται να συμβάλει στη μείωση της αβεβαιότητας, επιταχύνοντας την ανάκαμψη. Η ανωτέρω επίδραση, όπως και η εισροή πόρων από την ΕΕ το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο (άνω των €5 δισ., τα οποία θα συμβάλουν και στη χρηματοδότηση των προαναφερθέντων μέτρων δημοσιονομικής στήριξης) ενσωματώνονται μερικώς, μόνο, στις προβλέψεις για ετήσια ύφεση 7,5% το 2020, διότι δεν είναι εύκολο να εκτιμηθεί η αντίδραση του ιδιωτικού τομέα στα μέτρα στήριξης, σε ένα περιβάλλον – έστω και παροδικής – επιδείνωσης των συνθηκών στην αγορά εργασίας, καθώς η πίεση στη δραστηριότητα υποκλάδων υπηρεσιών πιθανόν να διατηρηθεί μέχρι το τέλος του έτους. Ενδεχομένη έγκριση της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για μηχανισμό χρηματοδότησης της ανάκαμψης θα στηρίξει ουσιαστικά το σκέλος των επενδύσεων και της παραγωγικής εμβάθυνσης, προσδίδοντας σημαντική ώθηση στο ΑΕΠ από το 2021 και μετά (άνω των 2,5 ποσοστιαίων μονάδων τον πρώτο χρόνο, βάσει των χαρακτηριστικών της αρχικής πρότασης).

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

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

Αθήνα, 11 Ιουνίου 2020