

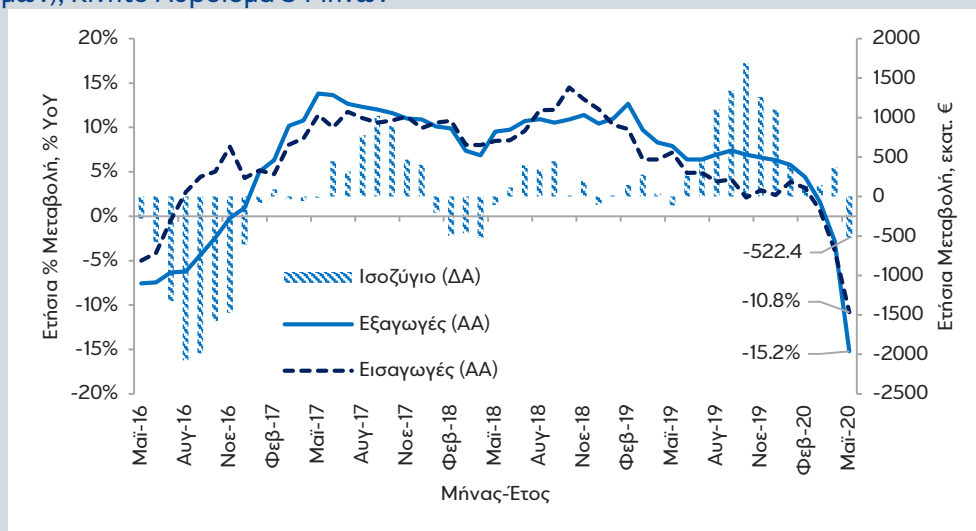
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

24 Ιουλίου 2020, Τεύχος 341

Διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020, πιθανή η περαιτέρω αύξηση

Η πανδημία του κορωνοϊού COVID-19 προκαλεί ισχυρές μεταβολές στον όγκο των διεθνών συναλλαγών παγκοσμίως. Στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας αναμένεται μεγάλη συρρίκνωση του πλεονάσματος των υπηρεσιών το 2020 (€21,1 δις σε τρέχουσες τιμές το 2019 ή 11,3% του ΑΕΠ). Δύο παράγοντες συμβάλλουν σε αυτό το εκτιμώμενο αποτέλεσμα. Πρώτον, ο βαθμός ευαισθησίας του τουριστικού τομέα στην υγειονομική κρίση είναι υψηλός και δεύτερον, το ταξιδιωτικό ισοζύγιο της Ελλάδας, ήτοι η διαφορά ανάμεσα στις εξαγωγές και τις εισαγωγές ταξιδιωτικών υπηρεσιών, έχει πολύ μεγάλη συνεισφορά στο πλεόνασμα των υπηρεσιών (73,1% ή €15,4 δις σε τρέχουσες τιμές το 2019).

Σχήμα 1: **Ελλάδα** – Εξαγωγές, Εισαγωγές και Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών (πλην Πλοίων και Καυσίμων), Κινητό Άθροισμα 5 Μηνών



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

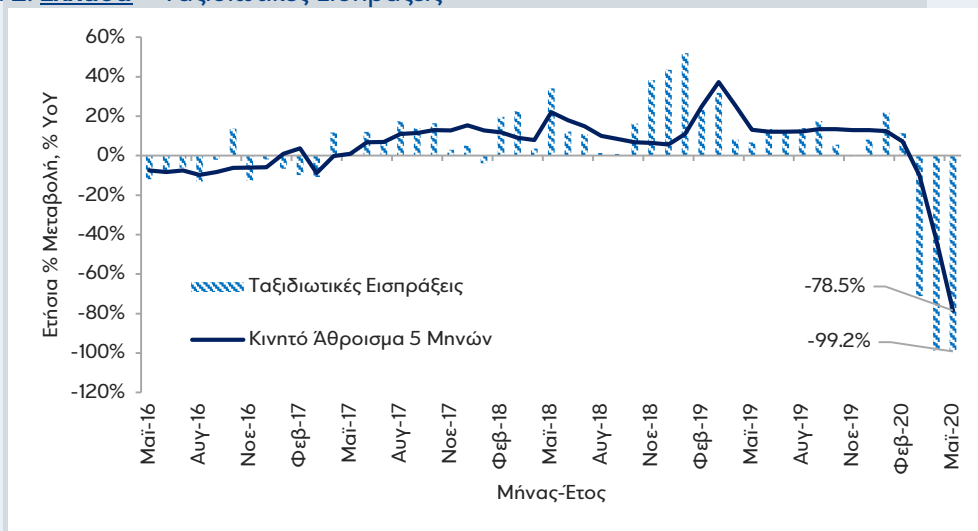
Βάσει των έως τώρα δημοσιευθέντων στοιχείων, ποια είναι η εικόνα που διαμορφώνεται για τις εξωτερικές συναλλαγές της ελληνικής οικονομίας το 2020; Για να απαντήσουμε σε αυτό το ερώτημα αντλούμε στοιχεία από τους λογαριασμούς του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) της Τραπέζης της Ελλάδος (ΤτΕ). Λαμβάνοντας υπ' όψιν όλες τις κατηγορίες αγαθών (πλοία, καύσιμα, αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία) και υπηρεσιών (ταξιδιωτικές, μεταφορών, λοιπών υπηρεσιών), οι εξαγωγές και οι εισαγωγές παρουσίασαν ετήσια συρρίκνωση -18,9% ή -€4.709,9 εκατ. και -14,8% ή -€4.580,8

Συγγραφείς

Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr

εκατ. αντίστοιχα στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020 (για τα αντίστοιχα μεγέθη πλιν των πλοίων και των καυσίμων βλέπε Σχήμα 1). Αυτό αντανακλάται στην ετήσια μείωση του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών κατά -€129,2 εκατ., καθότι οι εισροές κεφαλαίων από την πώληση αγαθών και υπηρεσιών στην αλλοδαπή μειώθηκαν περισσότερο από τις αντίστοιχες εκροές κεφαλαίων από την αγορά αγαθών και υπηρεσιών από την αλλοδαπή. Πάνω από τα 9/10 των προαναφερθέντων μεταβολών των εξαγωγών και των εισαγωγών πηγάζουν από τις παρατηρήσεις του Απριλίου-Μαΐου 2020, ήτοι των μηνών που εφαρμόστηκαν αυστηρά μέτρα για την αντιμετώπιση της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19.

Σχήμα 2: **Ελλάδα** – Ταξιδιωτικές Εισπράξεις



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Eurobank Research.

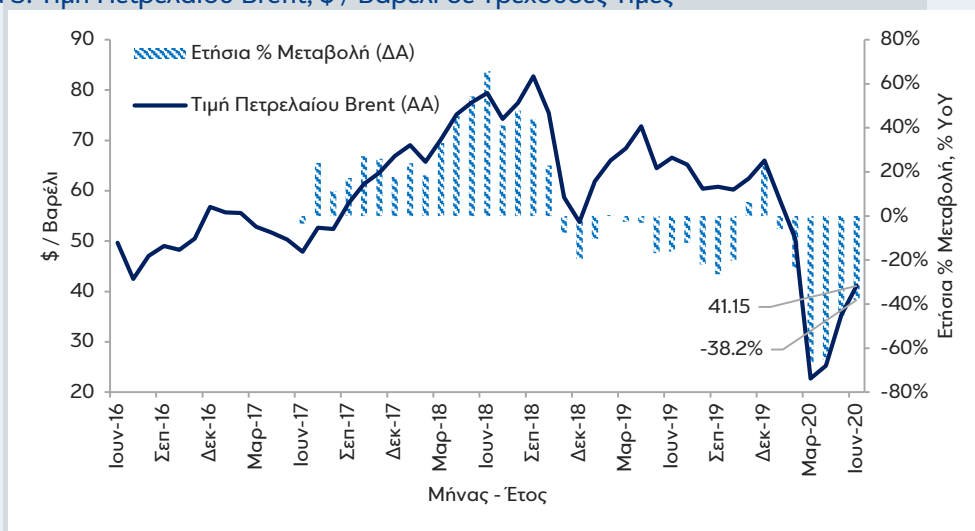
Πως κινήθηκαν οι εξαγωγές και οι εισαγωγές στις επί μέρους κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών; Πως μεταβλήθηκαν τα αντίστοιχα ισοζύγια; Στην πλευρά της πίστωσης των εξωτερικών συναλλαγών (εξαγωγές) ξεχώρισαν με αρνητικό πρόσημο οι τουριστικές υπηρεσίες. Στο δίμηνο Απριλίου-Μαΐου 2020 οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σχεδόν μηδενίστηκαν (-99,0% YoY ή -€2.089,2 εκατ. YoY) με αποτέλεσμα στο 5μηνο να εμφανίζουν συρρίκνωση -78,5% YoY ή -€2.242,4 εκατ. YoY (βλέπε Σχήμα 2). Η μείωση των τουριστικών εσόδων εξηγεί σχεδόν το 1/2 της πτώσης του συνόλου των εξαγωγών, ενώ αν αφαιρεθούν οι κατηγορίες των πλοίων και των καυσίμων, με την τελευταία να επηρεάζεται από τη μείωση των διεθνών τιμών του πετρελαίου (βλέπε Σχήμα 3), εξηγεί το 70,3%. Στις υπόλοιπες κατηγορίες, συρρίκνωση καταγράφηκε στις εξαγωγές των αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων (-3,9% YoY ή -€376,4 εκατ. YoY) και των υπηρεσιών μεταφορών (-7,6% YoY ή -€513,0 εκατ. YoY), ωστόσο με ρυθμούς καταφανώς μικρότερους σε σύγκριση με την κατηγορία των ταξιδιωτικών εσόδων. Αυτό το στοιχείο αντικατοπτρίζει την υψηλή ευαισθησία που παρουσιάζει ο κλάδος του τουρισμού στην τρέχουσα υγειονομική κρίση.

Στην πλευρά της χρέωσης των εξωτερικών συναλλαγών (εισαγωγές), όπου η απόκλιση ανάμεσα στα μερίδια των αγαθών και των υπηρεσιών (74,4% vs 25,6% βάσει των ετήσιων στοιχείων 2019) είναι σε απόλυτους όρους πολύ μεγαλύτερη από την αντίστοιχη που παρατηρείται στις εξαγωγές (44,7% vs 55,3% βάσει των ετήσιων στοιχείων 2019), πέραν της υψηλής μείωσης των εισαγωγών καυσίμων (βλέπε Σχήμα 3), καταγράφηκε μεγάλη συρρίκνωση στην κατηγορία των αγαθών χωρίς καύσιμα και

πλοία κατά -11,6% YoY ή -€1.940,6 εκατ. YoY. Η εν λόγω πτώση εξηγεί το 42,4% της αρνητικής μεταβολής του συνόλου των εισαγωγών στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020 ή το 71,2% πλιν των κατηγοριών των καυσίμων και των πλοίων. Η πανδημία του κορωνοϊού COVID-19 δεν επηρεάζει μόνο τον εισερχόμενο τουρισμό στην Ελλάδα αλλά και τον εξερχόμενο τουρισμό από την Ελλάδα. Συγκεκριμένα, οι ταξιδιωτικές πληρωμές κατέγραψαν ραγδαία μείωση κατά -65,1% YoY ή €742,9 εκατ. YoY στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020 (-98,8% YoY ή -€553,3 εκατ.).

Αγνοώντας την επίδραση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι προαναφερθείσες αρνητικές μεταβολές των εισαγωγών δύνανται να ερμηνευτούν από τρεις παράγοντες: 1^{ον} από τη μείωση του εισοδήματος των φορέων της οικονομίας, 2^{ον} από τη διαμόρφωση δυσμενών προσδοκιών για την πορεία της οικονομίας στο μέλλον και 3^{ον} από τους φυσικούς περιορισμούς που δημιουργήσαν τα μέτρα αντιμετώπισης της υγειονομικής κρίσης. Επί παραδείγματι ένα τυχαίο νοικοκυριό μείωσε απότομα τις ταξιδιωτικές δαπάνες προς την αλλοδαπή γιατί λόγω φυσικών περιορισμών δεν μπορούσε να μεταβεί στην αλλοδαπή. Ένα άλλο τυχαίο νοικοκυριό μείωσε την κατανάλωση εισαγόμενων προϊόντων γιατί μειώθηκε το εισόδημά του ή γιατί διαμόρφωσε προσδοκίες ότι θα μειωθεί το εισόδημά του στο μέλλον, οπότε προτίμησε να αποταμιεύσει στο παρόν με σκοπό να εξομαλύνει την πορεία των καταναλωτικών του δαπανών. Τέλος, μια τυχαία επιχείρηση μείωσε τις εισαγωγές πρώτων υλών που χρησιμοποιεί στην παραγωγική διαδικασία ή ακύρωσε την αγορά ενός μηχανήματος από το εξωτερικό λόγω διαμόρφωσης δυσμενών προσδοκιών για την ζήτηση των προϊόντων της στο εσωτερικό και το εξωτερικό.

Σχήμα 3: Τιμή Πετρελαίου Brent, \$ / Βαρέλι σε Τρέχουσες Τιμές



Πηγή: (α) Thomson Reuters, (β) Eurobank Research.

Το καθαρό αποτέλεσμα της μείωσης των συνολικών εξαγωγών και εισαγωγών αντανακλάται στην ετήσια πτώση του συνολικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών κατά -€129,2 εκατ. YoY στο 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020. Η μείωση του πλεονάσματος των υπηρεσιών (-€2.086,6 εκατ. YoY κυρίως λόγω της συρρίκνωσης του πλεονάσματος του ταξιδιωτικού ισοζυγίου κατά -€1.499,5 εκατ. YoY) υπερέβη τη συρρίκνωση του ελλείμματος των αγαθών (+€1.957,4 εκατ. YoY κυρίως λόγω της συρρίκνωσης του ελλείμματος του ισοζυγίου των αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία κατά +€1.564,2 εκατ. YoY). Το εν λόγω αποτέλεσμα είναι πιθανόν να διευρυνθεί στους επόμενους μήνες της τουριστικής

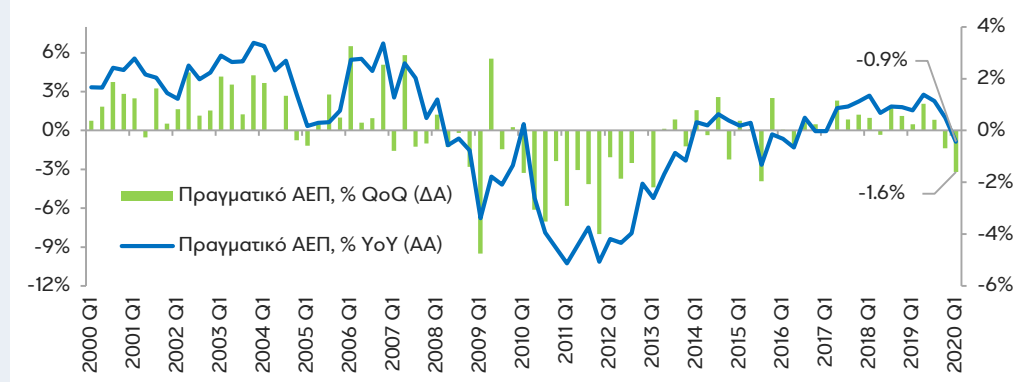
περιόδου λόγω της αναμενόμενης περαιτέρω συρρίκνωσης του πλεονάσματος του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (τους καλοκαιρινούς μήνες η ετήσια μείωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων σε όρους επιπέδων θα είναι μεγαλύτερη σε σύγκριση με τους προηγούμενους μήνες λόγω της υψηλής βάσης του 2019). Επιπρόσθετα, η σταδιακή αποκλιμάκωση της ύφεσης δύναται να επιβραδύνει τη μείωση του ελλείμματος των αγαθών.

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1^ο τρίμηνο 2020 η ετήσια % μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν -0,9% (+1,0% (2019Q4) και +1,6% (2019Q1)), η αντίστοιχη τριμηνιαία % μεταβολή ήταν -1,6% (-0,7% (2019Q4) και +0,2% (2019Q1))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2020: 2019 +1,9%, 2020 -9,0%, 2021 6,0%



ΑΕΠ (% YoY & % QoQ)

Περίοδος: 2000Q1–2020Q1

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: +0,4%

Διάμεσος: +1,0%

Μέγιστο: +6,8% (2003Q4)

Ελάχιστο: -10,3% (2011Q1)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

Δημοσίευση: 4/6/2020

(προσωρινά στοιχεία)

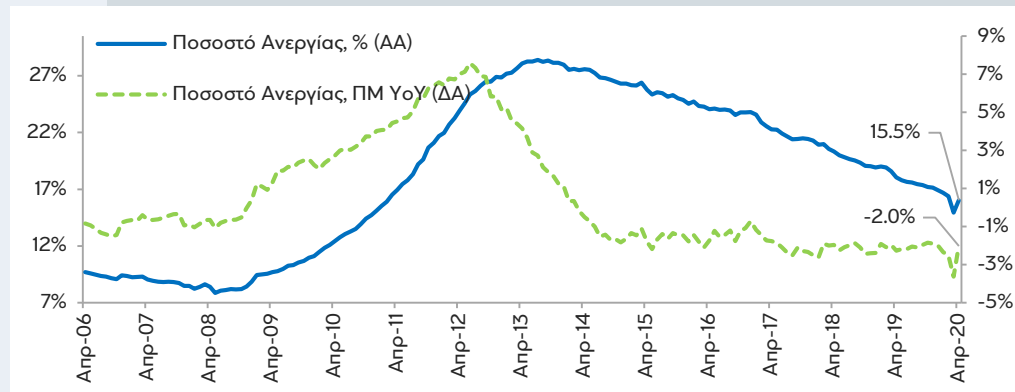
Επομ. δημ.: 4/9/2020 (προ-

σωρινά στοιχεία)

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2020 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 15,5% (14,5% (3/2020) και 17,5% (4/2019)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (ΜΟ 12 μηνών) ήταν στο 16,4% (16,6% (3/2020) και 18,7% (4/2019))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαι-2020: 2019 17,3%, 2020 19,9%, 2021 16,8%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 4/2006-4/2020

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 18,0%

Διάμεσος: 18,8%

Μέγιστο: 27,9% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,4% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ,

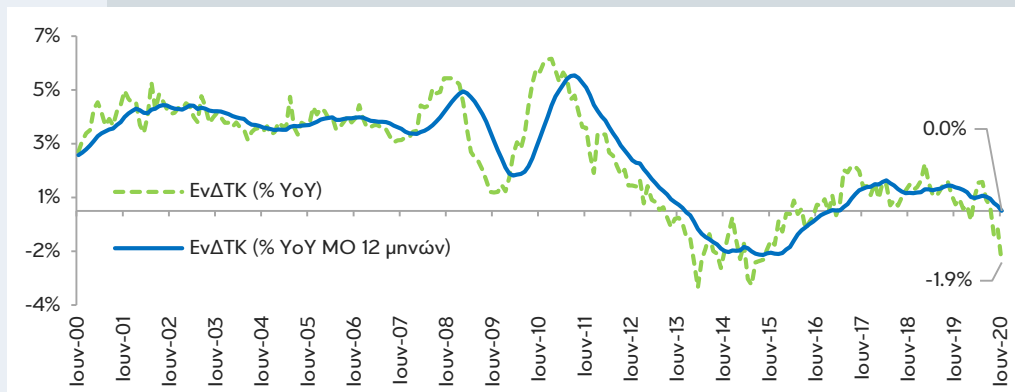
Δημοσίευση: 9/7/2020

Επομ. δημ.: 6/8/2020

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Ιούνιο 2020 η ετήσια % μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν -1,9% (-0,7% (5/2020) και +0,2% (6/2019)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια % μεταβολή (ΜΟ 12 μηνών) ήταν 0,0% (+0,2% (5/2020) και +0,9% (6/2019))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους - Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιουλ-2020: 2019 +0,5%, 2020 -0,5%, 2021 +0,5%



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 6/2000-6/2020

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,9%

Διάμεσος: +2,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

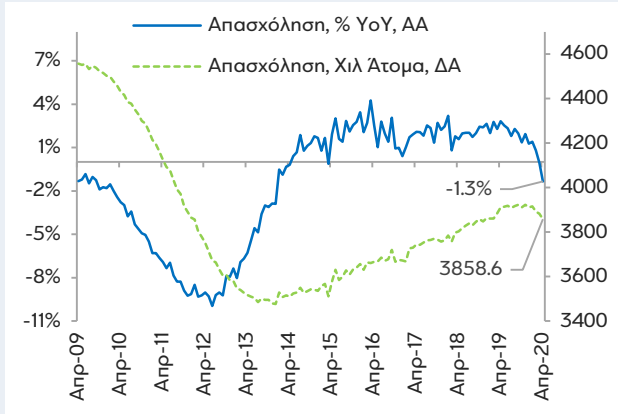
Δημοσίευση: 10/7/2020

Επομ. δημ.: 7/8/2020

Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), (γ) Eurobank Research,

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας

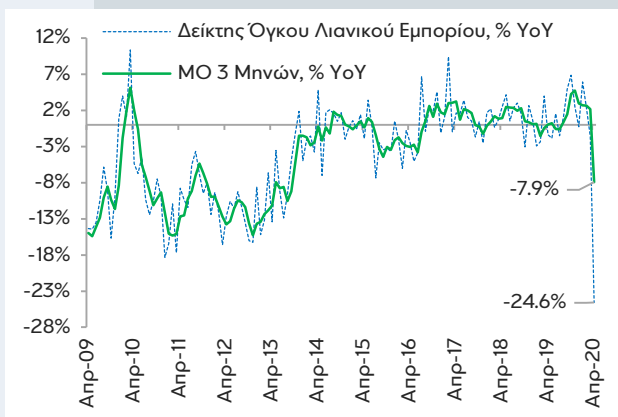
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): -1,3% YoY τον Απρ-20 από 0,0% YoY τον Μαρ-20, +1,4% YoY την περίοδο Μαι-19 – Απρ-20 (12Μ) από +2,3% YoY την περίοδο Μαι-18 – Απρ-19 (επόμενη δημοσίευση: 6/8/2020)



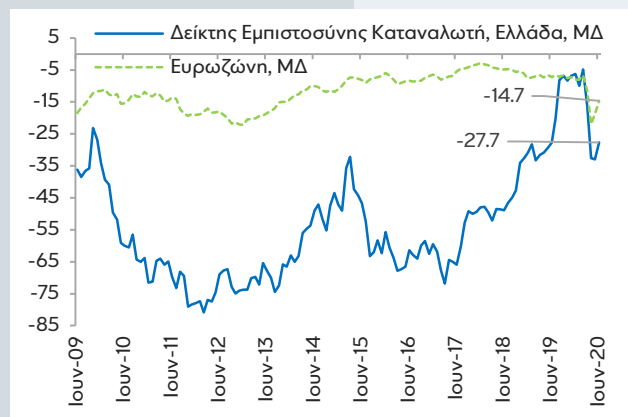
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 87,6 ΜΔ τον Μαι-20, -0,9 ΜΔ MoM και -15,1 ΜΔ YoY τον Ιουν-20 από -10,8 ΜΔ MoM και -13,9 YoY ΜΔ τον Μαι-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/7/2020)



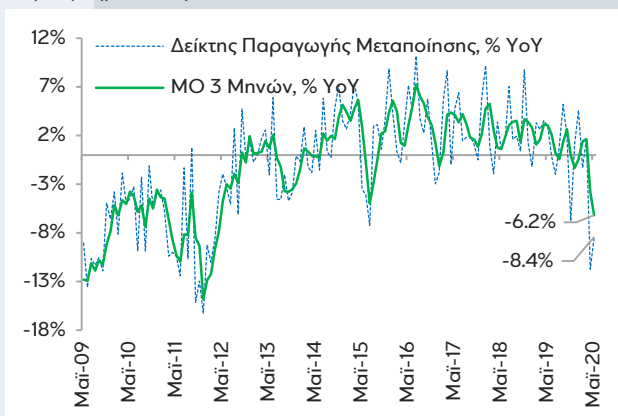
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -25,5% MoM και -24,6% YoY τον Απρ-20 από -0,3% MoM και -1,6% YoY τον Μαρ-20, -0,4% YoY την περίοδο Μαι-19 – Απρ-20 (12Μ) από +0,7% YoY την περίοδο Μαι-18 – Απρ-19 (επόμενη δημοσίευση: 31/7/2020)



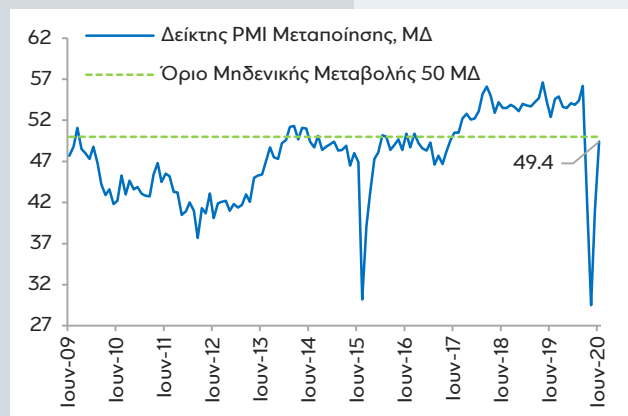
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -27,7 ΜΔ τον Ιουν-20, +5,3 ΜΔ MoM και +0,1 ΜΔ YoY τον Ιουν-20 από -0,4 ΜΔ MoM και -3,5 ΜΔ YoY τον Μαι-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/7/2020)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: +3,6% MoM και -8,4% YoY τον Μαι-20 από -12,6% MoM και -11,8% YoY τον Απρ-20, -1,3% YoY την περίοδο Ιουν-19 – Μαι-20 (12Μ) από +2,8% YoY την περίοδο Ιουν-18 – Μαι-19 (επόμενη δημοσίευση: 7/8/2020)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 49,4 ΜΔ τον Ιουν-20, +8,3 ΜΔ MoM και -3,0 ΜΔ YoY τον Ιουν-20 από +11,6 ΜΔ MoM και -13,1 ΜΔ YoY τον Μαι-20 (επόμενη δημοσίευση: 3/8/2020)



Πηγή: (α) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), (β) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (γ) IHS Markit, (δ) Eurobank Research, **Σημείωση:** (α) ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, ως MO τον μέσο όρο και ως MoM και YoY τη μηνιαία και την ετήσια μεταβολή αντίστοιχα,

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ, Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Άννα Δημητριάδου
Οικονομική Αναλύτρια
andimitriadou@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 793



Ιωάννης Γκιώκис
Ανώτερος Οικονομολόγος
igkiokis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 707



Δρ, Στυλιανός Γώγος
Οικονομικός Αναλυτής
sgogos@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 733



Μαρία Κασόλα
Οικονομική Αναλύτρια
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 33 18 708



Όλγα Κοσμά
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
okosma@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 728



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetroπουλου@eurobank.gr
+ 30 210 37 18 991



Δρ, Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 708



Ευαγγελία Τσιμπάου
Οικονομική Αναλύτρια
etsiamprou@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 712

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>
Ακολουθήστε μας στο twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group
Ακολουθήστε μας στο LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein, Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc, reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc, that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

