

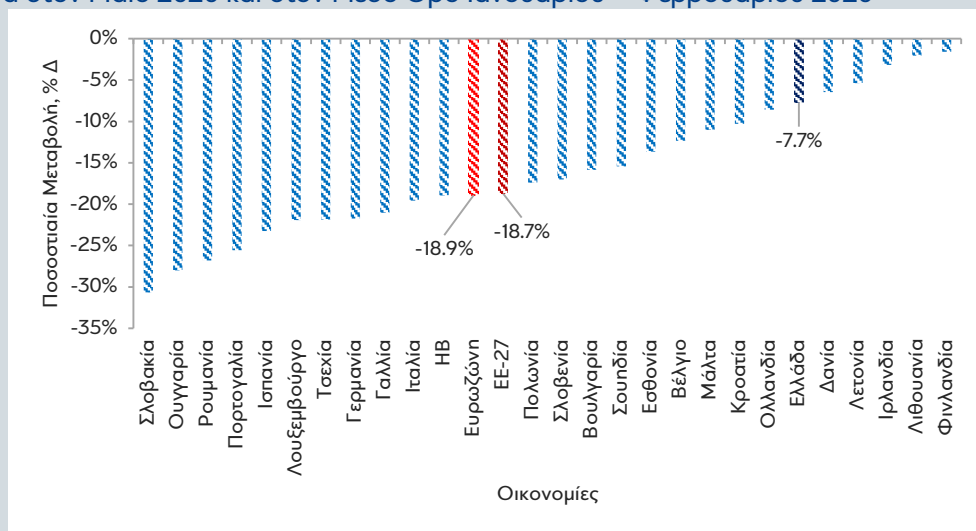
# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

17 Ιουλίου 2020, Τεύχος 340

**Το σταδιακό άνοιγμα της οικονομίας οδηγεί σε τεχνική ανάκαμψη, ωστόσο όσο παραμένει η αβεβαιότητα τα βήματα θα είναι αργά**

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ), ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα έπειτα από τη μεγάλη μηνιαία πτώση που σημείωσε τον Απρίλιο 2020 (-8,5% MoM) ενισχύθηκε οριακά κατά 0,9% MoM τον Μάιο 2020. Ο αντίστοιχος δείκτης στη μεταποίηση, δηλαδή στον τομέα που συνεισέφερε το 73,9% του συνόλου της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας που παρήχθη στη βιομηχανία το 2019 (85,5% στην Ευρωζώνη), κατέγραψε αύξηση 3,6% MoM από μείωση -12,6% τον Απρίλιο 2020. Στα προαναφερθέντα θετικά αποτελέσματα του Μαΐου 2020 συνέβαλε η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων που εφαρμόστηκαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19.

Σχήμα 1: **Ελλάδα και ΕΕ-27** – Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, Ποσοστιαία Μεταβολή (% Δ) Ανάμεσα στον Μάιο 2020 και στον Μέσο Όρο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2020



Πηγή: (α) Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), (β) Eurobank Research.

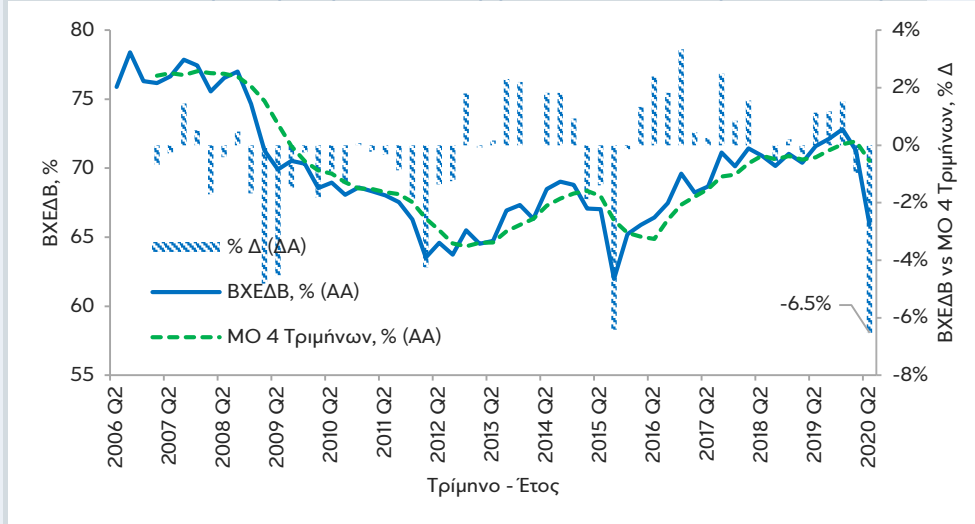
Παρόμοιες μεταβολές σε ποιοτικούς όρους σημειώθηκαν στις περισσότερες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 27 κρατών μελών (ΕΕ-27). Για παράδειγμα στην Ευρωζώνη, έπειτα από δύο μήνες ισχυρών πιέσεων με τον δείκτη βιομηχανικής παραγωγής να συρρικνώνεται κατά -11,8% MoM και -18,2% MoM τον Μάρτιο και τον Απρίλιο 2020 αντίστοιχα, τον Μάιο 2020 σημειώθηκε αύξηση 12,4% MoM. Ωστόσο, η εν λόγω επίδοση δεν ήταν ικανή για να αντισταθμίσει τη σωρευτική μείωση του

## Συγγραφείς

**Δρ. Στυλιανός Γ. Γώγος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
[sgogos@eurobank.gr](mailto:sgogos@eurobank.gr)

διμήνου Μαρτίου-Απριλίου 2020. Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1, οι απώλειες σε όρους βιομηχανικής παραγωγής για την πλειοψηφία των οικονομιών της ΕΕ-27 παρέμειναν υψηλές τον Μάιο 2020 σε σύγκριση με τα προ κορωνοϊού COVID-19 επίπεδα (μέσος όρος Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2020). Στην ελληνική οικονομία διαμορφώθηκαν στο -7,7%, αρκετά χαμηλότερα σε σχέση με την Ευρωζώνη (-18,9%) ή την ΕΕ-27 (-18,7%).

Σχήμα 2: **Ελλάδα** – Βαθμός Χρησιμοποίησης Εργοστασιακού Δυναμικού στη Βιομηχανία, %



Πηγή: (α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (β) Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), (γ) Eurobank Research.

Σημείωση: (α) οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις έχουν υπολογιστεί ως μέσοι όροι 3 μηνών, (β) ως ΑΑ ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

Η δημοσίευση των στοιχείων για τον δείκτη βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα τον Ιούνιο 2020 είναι προγραμματισμένη για τις 7/8/2020. Εντούτοις, ήδη γνωρίζουμε τις τιμές που έλαβαν τον Ιούνιο 2020, 1<sup>ον</sup> ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών PMI μεταποίησης (πηγή: IHS Markit) και 2<sup>ον</sup> ο βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (πηγή: ΤτΕ, ΙΟΒΕ). Ο πρώτος, μετά την απότομη μείωση που κατέγραψε το δίμηνο Μαρτίου – Απριλίου 2020 (από 56,2 μονάδες τον Φεβρουάριο 2020 στις 29,5 τον Απρίλιο 2020), ενισχύθηκε για 2<sup>ο</sup> συνεχή μήνα τον Ιούνιο 2020 και διαμορφώθηκε στις 49,4 μονάδες, οριακά χαμηλότερα από το φράγμα επέκτασης – συρρίκνωσης των 50 μονάδων. Ο δεύτερος, αυξήθηκε ελαφρά στο 65,9% από 64,8% τον Μάιο 2020, δηλαδή ενισχύθηκε έστω και οριακά ο βαθμός χρήσης του παραγωγικού συντελεστή του φυσικού κεφαλαίου. Παρά ταύτα, όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 2, για το σύνολο του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2020 ο βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία μειώθηκε απότομα σε τριμηνιαία βάση κατά -7,5% ή -6,5% σε σύγκριση με την ετήσια τάση. Αυτό αναμένεται να αποτυπωθεί στα στοιχεία του πραγματικού ΑΕΠ του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2020.

Οι προαναφερθείσες μηνιαίες παρατηρήσεις υποδηλώνουν ότι τον Ιούνιο 2020 συνεχίστηκε η σταδιακή ομαλοποίηση στον κλάδο της βιομηχανίας (όπως σταδιακή ήταν και η άρση των περιοριστικών μέτρων), δηλαδή είναι συμβατές με το σενάριο επιβράδυνσης της ύφεσης στο τέλος του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2020. Το ίδιο δύναται να ισχύει και για το λιανικό εμπόριο, καθότι ο σχετικός δείκτης εμπιστοσύνης (πηγή: ΙΟΒΕ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή) ανέκαμψε στις -6,2 μονάδες τον Ιούνιο 2020 από -22,4 τον Μάιο 2020. Αν και στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας η τελευταία διαθέσιμη

παρατήρηση για τον δείκτη όγκου στο λιανικό εμπόριο είναι αυτή του Απριλίου 2020 (-25,5% MoM, επόμενη δημοσίευση στις 31/7/2020), οι αντίστοιχοι δημοσιευθέντες δείκτες για το σύνολο των χωρών της ΕΕ-27 ανέκαμψαν τον Μάιο 2020. Για παράδειγμα στην Ευρωζώνη (ΕΕ-27) με τη σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων και του ελεγχόμενου ανοίγματος των οικονομιών ο όγκος των πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκε σε μηνιαία βάση κατά 17,8% (16,4% MoM στην ΕΕ-27) από συρρίκνωση -12,1% MoM (-11,4% MoM στην ΕΕ-27) και -10,6% MoM (-9,8% MoM στην ΕΕ-27) τον Απρίλιο και τον Μάρτιο 2020 αντίστοιχα.

Ωστόσο ένα ποσοστό των θετικών μηνιαίων μεταβολών που παρατηρούμε στους τρέχοντες δείκτες οικονομικής συγκυρίας και προσδοκιών είναι αμιγώς τεχνικό-μηχανικό. Το επίπεδο παραγωγής μιας ανοιχτής επιχείρησης είναι υψηλότερο ή ίσο με το αντίστοιχο μιας κλειστής επιχείρησης (δεν ισχύει το ίδιο για τις ζημιές). Η προγραμματισμένη κατανάλωση αναγκαίων αγαθών και υπηρεσιών που αναβλήθηκε λόγω των περιοριστικών μέτρων είναι αναμενόμενο να πραγματοποιηθεί (σε ένα ποσοστό) με το σταδιακό άνοιγμα της οικονομίας. Το εν λόγω φαινόμενο σταδιακά θα φθίνει και κάποια στιγμή θα μηδενιστεί. Καθώς θα μειώνονται οι περιορισμοί ως προς τη λειτουργία των επιχειρήσεων και την κυκλοφορία των νοικοκυριών, οι αποφάσεις των εν λόγω φορέων θα εξαρτώνται ξανά κατά βάση από τους οικονομικούς περιορισμούς. Δηλαδή, με δεδομένες τις προτιμήσεις τους, οι αποφάσεις των νοικοκυριών για το πόσο θα καταναλώσουν ή των επιχειρήσεων για το πόσο θα επενδύσουν, θα εξαρτώνται από την πορεία μεταβλητών όπως το διαθέσιμο εισόδημα, η απασχόληση, ο πλούτος, τα κέρδη και οι ταμειακές ροές καθώς και από τις προσδοκίες που θα σχηματίσουν για την μελλοντική εξέλιξη αυτών των μεταβλητών.

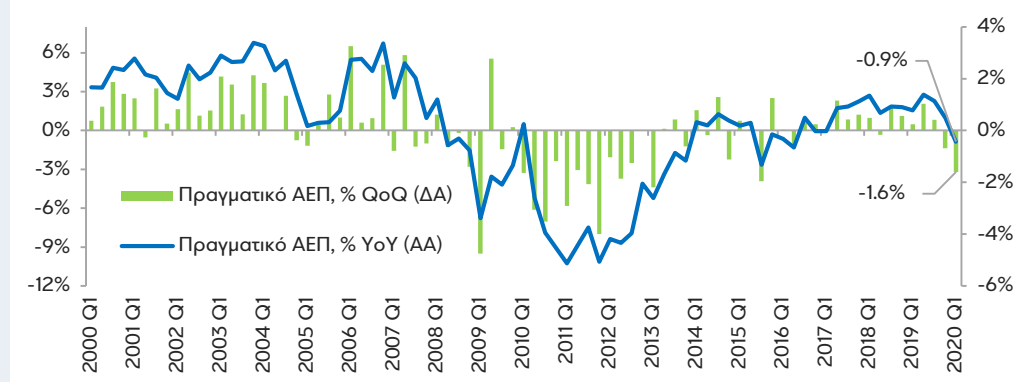
Με δεδομένο ότι το τοπίο στο μέτωπο της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19 παραμένει ομιχλώδες (βέβαια η γνώση των επιστημόνων έχει αυξηθεί σημαντικά), η αβεβαιότητα στην οικονομία εξακολουθεί να είναι υψηλή. Αυτό το στοιχείο από μόνο του βάζει ένα εμπόδιο στην πορεία ανάκαμψης των οικονομιών από το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2020 και έπειτα. Τα νοικοκυριά γίνονται φειδωλά ως προς τις καταναλωτικές δαπάνες τους και οι επιχειρήσεις βρίσκονται σε στάση αναμονής για τις επενδύσεις τους. Η προσαρμογή στα νέα δεδομένα παραγωγής, αγοράς και πώλησης αγαθών, παραγωγικών συντελεστών και περιουσιακών στοιχείων έχει κόστος και καθίσταται αναγκαία για την εύρυθμη λειτουργία της κοινωνίας.

### Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

#### Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1<sup>ο</sup> 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)

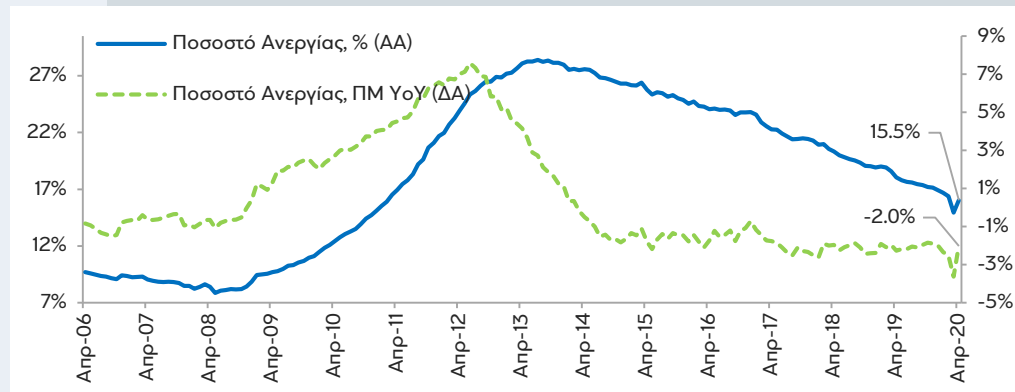
Επομ. δημ.: 4/9/2020 (προ-

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,

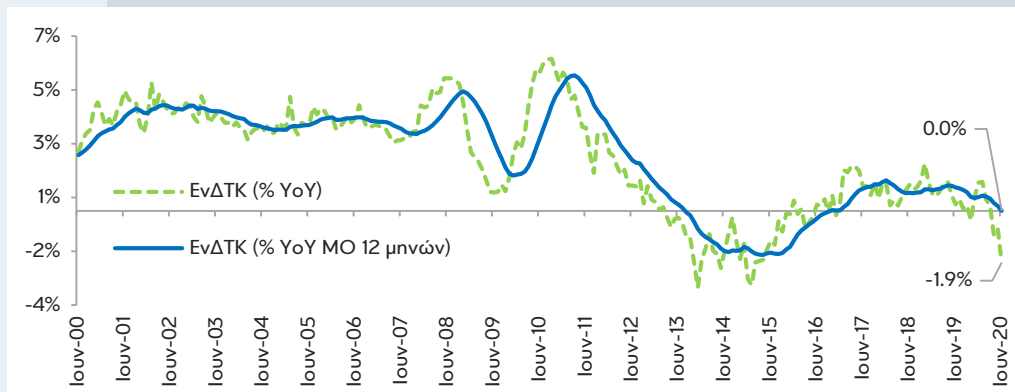
Δημοσίευση: 9/7/2020

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)

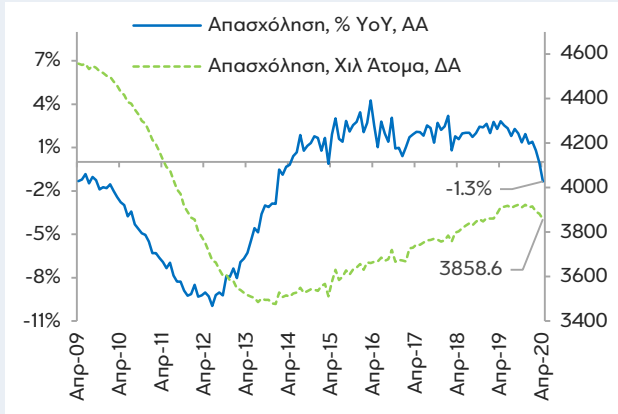
Δημοσίευση: 10/7/2020

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

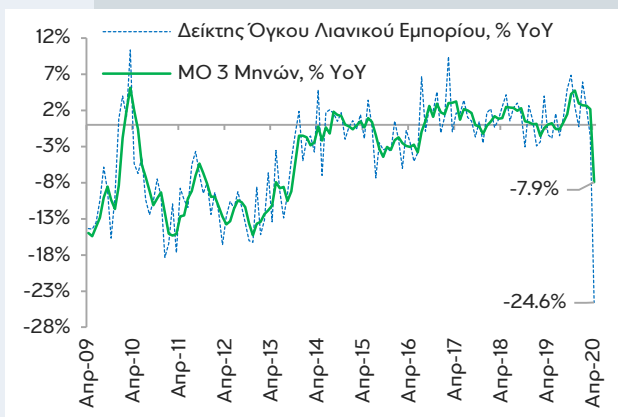
**Απασχόληση (σύνολο οικονομίας):** -1,3% YoY τον Απρ-20 από 0,0% YoY τον Μαρ-20, +1,4% YoY την περίοδο Μαι-19 – Απρ-20 (12Μ) από +2,3% YoY την περίοδο Μαι-18 – Απρ-19 (επόμενη δημοσίευση: 6/8/2020)



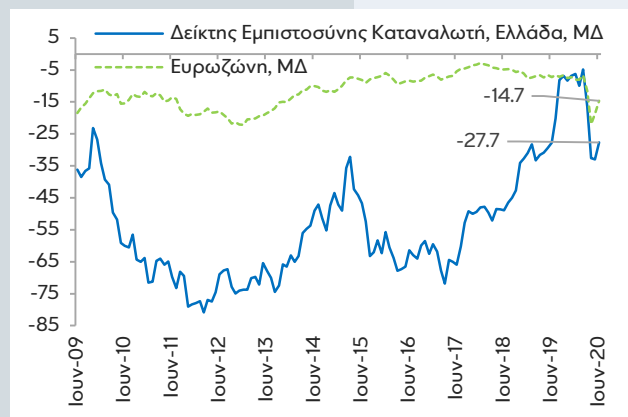
**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** 87,6 ΜΔ τον Μαι-20, -0,9 ΜΔ MoM και -15,1 ΜΔ YoY τον Ιουν-20 από -10,8 ΜΔ MoM και -13,9 YoY ΜΔ τον Μαι-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/7/2020)



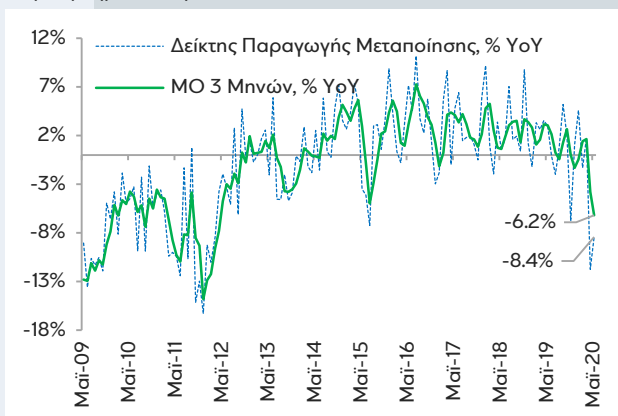
**Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου:** -25,5% MoM και -24,6% YoY τον Απρ-20 από -0,3% MoM και -1,6% YoY τον Μαρ-20, -0,4% YoY την περίοδο Μαι-19 – Απρ-20 (12Μ) από +0,7% YoY την περίοδο Μαι-18 – Απρ-19 (επόμενη δημοσίευση: 31/7/2020)



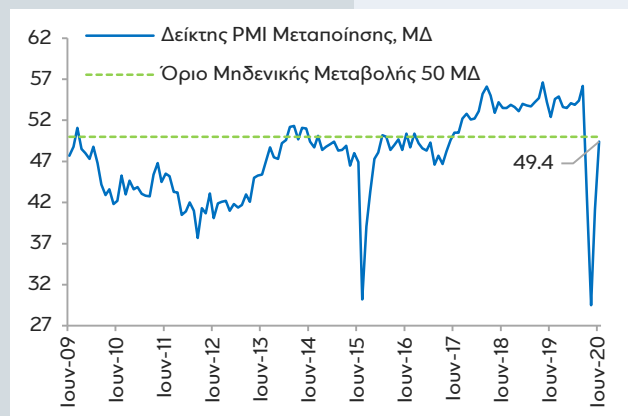
**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή:** -27,7 ΜΔ τον Ιουν-20, +5,3 ΜΔ MoM και +0,1 ΜΔ YoY τον Ιουν-20 από -0,4 ΜΔ MoM και -3,5 ΜΔ YoY τον Μαι-20 (επόμενη δημοσίευση: 30/7/2020)



**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 Γκιώνης**  
Ανώτερος Οικονομολόγος  
igkionis@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 Τσιαμπρού**  
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](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.

