

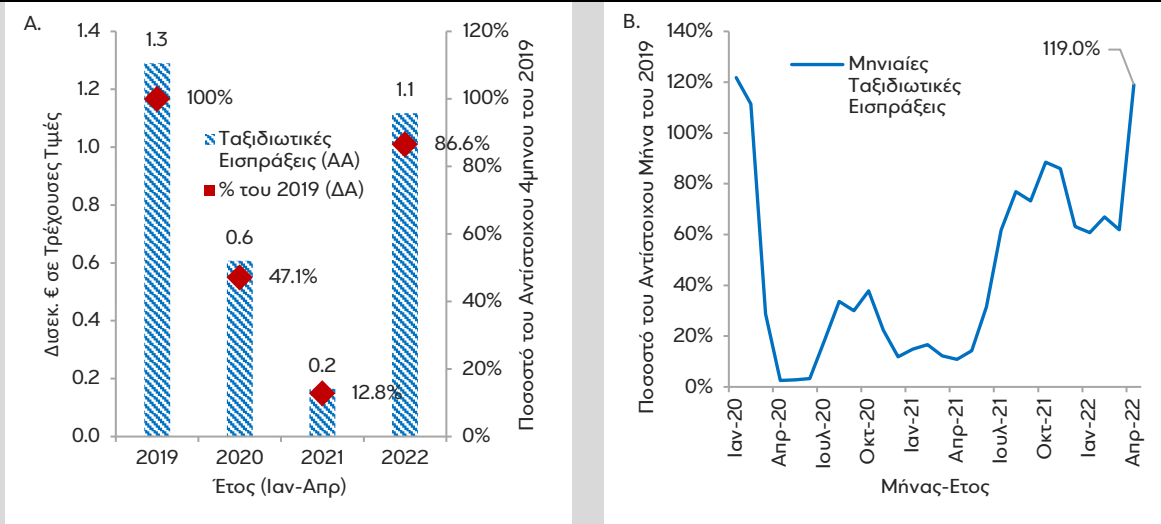
# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

22 Ιουνίου 2022, Τεύχος 424

## Ο τουρισμός ανακάμπτει, η απασχόληση παρουσιάζει ανθεκτικότητα και η αξιοπιστία ενισχύεται – Σε υψηλά επίπεδα παραμένει το εξωτερικό έλλειμμα

Οι πρόσφατες δημοσιεύσεις δεικτών για την πορεία της ελληνικής οικονομίας (ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών Απριλίου 2022, ποσοστό ανεργίας και απασχόληση Απριλίου 2022, κατά κεφαλήν ΑΕΠ 2021) και η ανακοίνωση του Eurogroup στις 16 Ιουνίου 2022 σύμφωνα με την οποία η ενισχυμένη εποπτεία δεν θα παραταθεί πέραν της προγραμματισμένης λήξης στις 20 Αυγούστου 2022, εκπέμπουν σημαντικά μηνύματα για τις βραχυχρόνιες προοπτικές και τις μεσομακροπρόθεσμες προκλήσεις της ελληνικής οικονομίας. Εν συντομία, η ανάκαμψη του τουρισμού τονώνει τη ζήτηση στην οικονομία και η απασχόληση παρουσιάζει ανθεκτικότητα στην ενεργειακή κρίση. Το τελευταίο αποτέλεσμα συνδέεται και με τα μέτρα στήριξης (ποσοστό ανεργίας στο 12,5%). Ωστόσο, όπως το 2021, η προβλεπόμενη ανάκαμψη το 2022 συνοδεύεται από υψηλό έλλειμμα στο εξωτερικό ισοζύγιο (εγχώρια δαπάνη > εγχώρια παραγωγή). Ο τερματισμός της ενισχυμένης εποπτείας προσθέτει πόντους στην αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας και αποτελεί παράγοντα συγκράτησης του κόστους χρηματοδότησης του εξωτερικού ελλείμματος σε ένα περιβάλλον έντονων διακυμάνσεων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Το επόμενο βήμα είναι η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας. Η περαιτέρω ενίσχυση της αξιοπιστίας αποτελεί σημαντική συνθήκη για την είσοδο της ελληνικής οικονομίας σε ένα πολυετές μονοπάτι μεγέθυνσης έτσι ώστε να καλύψει σε έναν βαθμό την απόσταση που τη χωρίζει από το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ΕΕ-27.

Σχήμα 1: Ελλάδα – Ταξιδιωτικές Εισπράξεις (4μνηνο Ιαν-Απρ και Μηνιαίες Παρατηρήσεις)



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research.

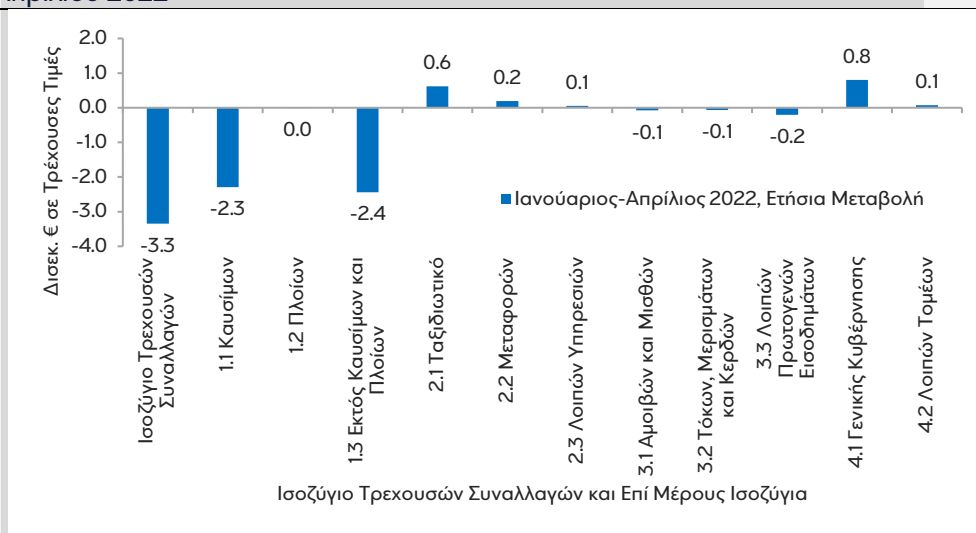
Σημείωση: ως ΑΑ ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

### Συγγραφείς

**Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD**  
Ερευνητής Οικονομολόγος  
[sgogos@eurobank.gr](mailto:sgogos@eurobank.gr)

- Σε συνέχεια των θετικών αποτελεσμάτων των εθνικών λογαριασμών του 1<sup>ου</sup> τριμήνου 2022, ο τουρισμός ανακάμπτει δυναμικά, στηρίζοντας τη ζήτηση και την εγχώρια παραγωγή. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις τον Απρίλιο 2022 ανήλθαν στα €647,0 εκατ. σε τρέχουσες τιμές, ξεπερνώντας τα αντίστοιχα έσοδα του Απριλίου 2019 κατά 19,0%. Για πρώτη φορά από τότε που ξέσπασε η πανδημία οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σε έναν μήνα ήταν υψηλότερες από τις αντίστοιχες το 2019 (σε αυτό το αποτέλεσμα συνετέλεσε και το γεγονός ότι τον Απρίλιο 2022 ήταν το Πάσχα των Καθολικών). Παρόμοια θετικά στοιχεία ανακοίνωσε και η Υπηρεσία Πολιτικής Αεροπορίας, με τις αφίξεις επιβατών από το εξωτερικό τον Μάιο 2022 (2,4 εκατ.) να ξεπερνούν τις αντίστοιχες του Μαΐου 2019. Τέλος, για το σύνολο του 4μηνου Ιανουαρίου-Απριλίου 2022, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις αυξήθηκαν στα €1,1 δισεκ. από €0,2 δισεκ. το αντίστοιχο 4μηνο πέρυσι. Το εν λόγω ποσό αντιστοιχεί στο 86,6% των ταξιδιωτικών εισπράξεων του 4μηνου Ιανουαρίου-Απριλίου 2019 (βλέπε Σχήμα 1Α) και αποτελεί μια θετική ένδειξη για την αναμενόμενη πορεία των τουριστικών εσόδων για το σύνολο του έτους.

Σχήμα 2: Ελλάδα – Ετήσια Μεταβολή του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών στο 4μηνο Ιανουαρίου-Απριλίου 2022

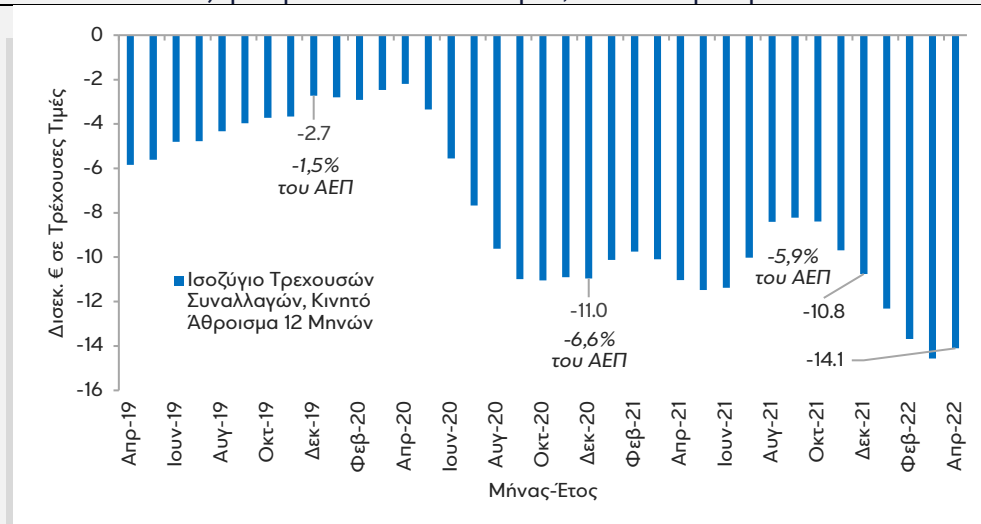


Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research.

- Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις μαζί με τις αντίστοιχες του κλάδου των μεταφορών και τις δύο εναπομείνουσες δόσεις στο πλαίσιο των μέτρων ελάφρυνσης του χρέους (το Eurogroup την περασμένη εβδομάδα ενέκρινε την εκταμίευση της προτελευταίας δόσης των €748 εκατ., ενώ απομένει μια τελευταία ισόποση δόση που θα εκταμιευθεί προς το τέλος του έτους στην περίπτωση που ολοκληρωθούν οι μεταρρυθμίσεις που βρίσκονται σε εκκρεμότητα) προσδοκάται να ανασχέσουν σε έναν βαθμό τη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που πυροδοτεί η αύξηση του ελλείμματος των αγαθών. Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 2, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2022 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε κατά €3,3 δισεκ. Λόγω της ενεργειακής κρίσης και της βαρύτητας των εισαγωγών στο παραγωγικό υπόδειγμα της ελληνικής οικονομίας, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε κατά €4,7 δισεκ., με το εν λόγω ποσό να αντισταθμίζεται μερικώς από την αύξηση του πλεονάσματος των υπηρεσιών και του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων κατά €0,9 δισεκ. και €0,9 δισεκ. αντίστοιχα. Τους επόμενους μήνες, εξαιτίας των υψηλότερων εισπράξεων που αναμένονται από τον

τουρισμό, η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δύναται να επιβραδυνθεί σημαντικά ή ακόμα και να αντιστραφεί.

Σχήμα 3: Ελλάδα – Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Κινητό Άθροισμα 12 Μηνών



Πηγή: ΤτΕ, Eurobank Research.

- Παρά ταύτα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παραμένει μεγάλο για τρίτο έτος στη σειρά (βλέπε Σχήμα 3), κάτι που ισοδυναμεί με υψηλό καθαρό δανεισμό από το εξωτερικό. Σε ένα περιβάλλον έντονων διακυμάνσεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και σύσφιγξης της νομισματικής πολιτικής από μεγάλες κεντρικές τράπεζες, η συγκράτηση του κόστους χρηματοδότησης του ελλείμματος του εξωτερικού ισοζυγίου, συνδέεται πέραν των άλλων παραγόντων (π.χ. παρεμβάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζα) και με την ενίσχυση της αξιοπιστίας της ελληνικής οικονομίας. Ο τερματισμός του καθεστώτος της ενισχυμένης εποπτείας και η είσοδος της Ελλάδας στην ομάδα των κρατών υπό του πλαισίου αξιολόγησης της μεταπρογραμματικής εποπτείας (Ισπανία, Πορτογαλία, Κύπρος και Ιρλανδία), αποτελεί κεφάλαιο αξιοπιστίας. Στη δημιουργία του συνέβαλαν οι πολιτικές που υιοθετήθηκαν και αξιολογήθηκαν θετικά από τους θεσμούς στα 4 έτη της ενισχυμένης εποπτείας (2018-2022). Το επόμενο βήμα για την περαιτέρω αύξηση του αποθέματος της αξιοπιστίας, με οφέλη στη βραχυχρόνια και τη μεσομακροπρόθεσμη περίοδο, είναι η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας και η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού σχεδίου δημοσιονομικής προσαρμογής.
- Η ενίσχυση της αξιοπιστίας αποτελεί επένδυση καθότι δημιουργεί κεφάλαιο. Αποτελεί σημαντική συνθήκη έτσι ώστε η ελληνική οικονομία να εισέλθει σε ένα μονοπάτι πολυετούς μεγέθυνσης με στόχο να καλύψει σε έναν βαθμό την απόσταση που τη χωρίζει από την ΕΕ-27 σε όρους κατά κεφαλήν ΑΕΠ (βλέπε Πίνακα 1). Σύμφωνα με πρόσφατη δημοσίευση της Eurostat, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας σε μονάδες αγοραστικής δύναμης (PPS) ήταν στο 64,6% της ΕΕ-27 το 2021 (προτελευταία θέση, ήτοι 26<sup>η</sup>) από 95,3% το 2009 (14<sup>η</sup> θέση). Απαιτούνται ρυθμοί μεγέθυνσης υψηλότεροι κατά 2,2 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγιστικά από τους αντίστοιχους της ΕΕ-27 έτσι ώστε σε μια δεκαετία το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας να βρίσκεται στο 80% του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ΕΕ-27 (2,7 ποσοστιαίες μονάδες αν η σύγκριση γίνει με την Ευρωζώνη). Λαμβάνοντας υπόψιν τους περιορισμούς που αντιμετωπίζει ο παραγωγικός συντελεστής της εργασίας λόγω του δημογραφικού προβλήματος, τα προαναφερθέντα σενάρια προϋποθέτουν μεγάλη αύξηση

της παραγωγικότητας της οικονομίας. Τέλος, ο στόχος της σύγκλισης, έστω και μερικής, του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας (64,6) με το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ΕΕ-27 (100) ή της Ευρωζώνης (105,5) είναι σημαντικό να επιτευχθεί με ένα παραγωγικό υπόδειγμα που να την καθιστά διατηρήσιμη (αξιοπιστία, ανταγωνιστικότητα, ποιότητα θεσμών, δημοσιονομική πειθαρχία). Η εμπειρία της δεκαετίας του 2000 είναι ακόμα νωπή.

Πίνακας 1: Ελλάδα και ΕΕ-27 – Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ σε Μονάδες Αγοραστικής Δύναμης, ΕΕ-27=100

2009		2021	
1. Λουξεμβούργο	272,5	1. Λουξεμβούργο	277,3
2. Ολλανδία	139,9	2. Ιρλανδία	220,2
3. Ιρλανδία	130,1	3. Δανία	133,5
4. Αυστρία	128,5	4. Ολλανδία	131,6
5. Δανία	126,6	5. Σουηδία	124,2
6. Σουηδία	126,4	6. Βέλγιο	121,4
7. Φινλανδία	119,2	7. Αυστρία	120,4
8. Βέλγιο	118,5	8. Γερμανία	119,5
9. Γερμανία	117,6	9. Φινλανδία	113,5
<b><u>Ευρωζώνη</u></b>	<b><u>110,6</u></b>	<b><u>Ευρωζώνη</u></b>	<b><u>105,5</u></b>
10. Γαλλία	108,9	10. Γαλλία	104,3
11. Ιταλία	107,8	<b><u>ΕΕ-27</u></b>	<b><u>100</u></b>
12. Κύπρος	106,4	11. Μάλτα	98,8
13. Ισπανία	100,7	12. Ιταλία	94,7
<b><u>ΕΕ-27</u></b>	<b><u>100</u></b>	13. Τσεχία	91,4
<b>14. Ελλάδα</b>	<b>95,3</b>	14. Σλοβενία	90,0
15. Τσεχία	86,8	15. Κύπρος	87,8
16. Σλοβενία	86,4	16. Λιθουανία	87,8
17. Μάλτα	83,7	17. Εσθονία	87,1
18. Πορτογαλία	83,1	18. Ισπανία	84,2
19. Σλοβακία	72,0	19. Πολωνία	77,2
20. Ουγγαρία	65,1	20. Ουγγαρία	75,9
21. Εσθονία	64,2	21. Πορτογαλία	74,1
22. Κροατία	63,2	22. Ρουμανία	72,8
23. Πολωνία	59,9	23. Λετονία	71,2
24. Λιθουανία	56,9	24. Κροατία	69,8
25. Λετονία	53,4	25. Σλοβακία	68,1
26. Ρουμανία	52,2	<b>26. Ελλάδα</b>	<b>64,6</b>
27. Βουλγαρία	43,7	27. Βουλγαρία	55,2

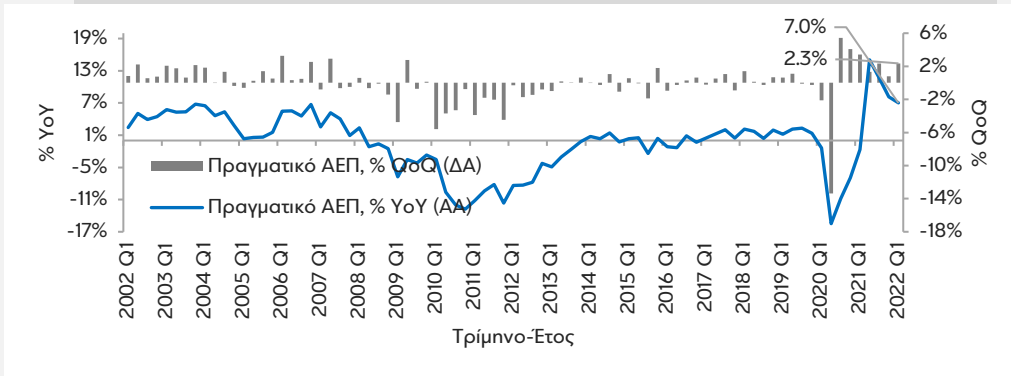
Πηγή: Eurostat, Eurobank Research.

**Πίνακας Α1 Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας**

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +7,0% YoY (+8,1% YoY (2021Q4) και -1,7% YoY (2021Q1)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +2,3% QoQ (+0,8% QoQ (2021Q4) και +3,4% QoQ (2021Q1))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2022: 2022 +3,5%, 2023 3,1%



**ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)**

Περίοδος: 2002Q1–2022Q1

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,2%

Διάμεσος: +0,5%

Μέγιστο: +15,0% (2021Q2)

Ελάχιστο: -15,5% (2020Q2)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

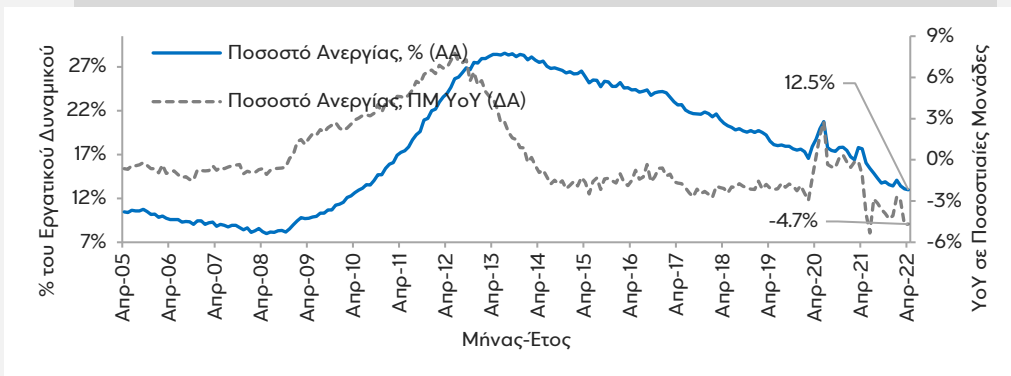
Δημοσίευση: 7/6/2022 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/9/2022

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2022 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 12,5% (12,6% (3/2022) και 17,2% (4/2021)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 13,6% (13,9% (3/2022) και 17,4% (4/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2021: 2022 13,7%, 2023 13,1%



**Ποσοστό Ανεργίας (%)**

Περίοδος: 4/2005-4/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,4%

Διάμεσος: 17,4%

Μέγιστο: 28,1% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,5% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

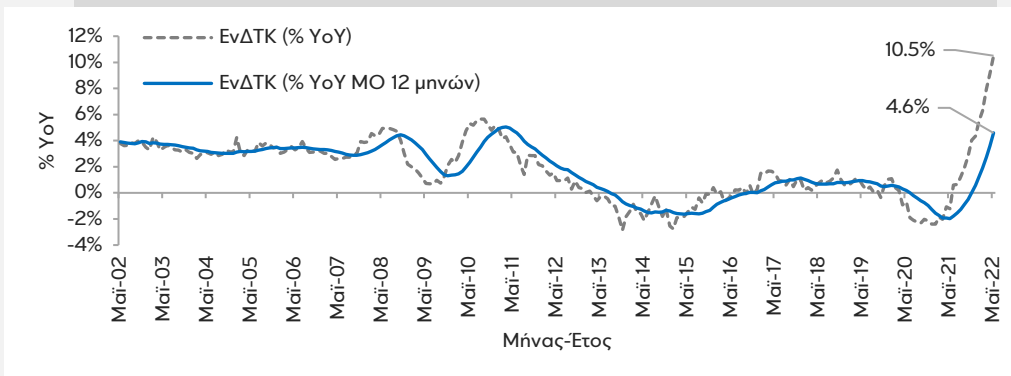
Δημοσίευση: 15/6/2022

Επομ. δημ.: 13/7/2022

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Μάιο 2022 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +10,5% YoY (+9,1% YoY (4/2022) και -1,2% YoY (5/2021)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 4,6% YoY (3,6% YoY (4/2022) και -2,0% YoY (5/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2022: 2022 +6,3%, 2023 +1,9%



**ΕνΔΤΚ (% YoY)**

Περίοδος: 5/2002-5/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +10,5% (5/2022)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

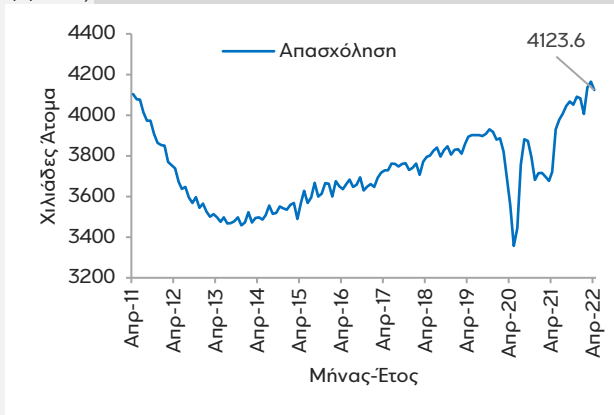
Δημοσίευση: 9/6/2022

Επομ. δημ.: 8/7/2022

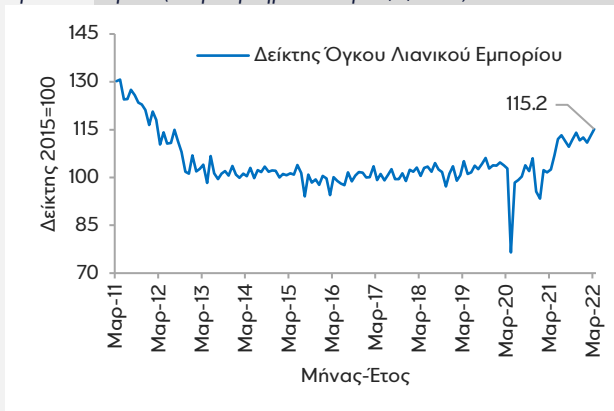
Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), Eurobank Research.

**Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας και Προσδοκιών (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας**

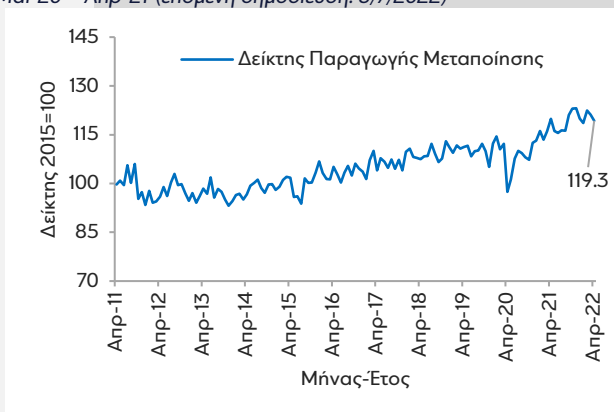
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +10,8% YoY τον Απρ-22 από +13,3% YoY τον Μαρ-22, +9,9% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από -4,1% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 13/7/2022)



Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: +1,8% MoM και +12,3% YoY τον Μαρ-22 από +1,9% MoM και +11,3% YoY τον Φεβ-22, +13,6% YoY την περίοδο Απρ-21 – Μαρ-22 (12Μ) από -4,8% YoY την περίοδο Απρ-20 – Μαρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 30/6/2022)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: -1,6% MoM και -0,5% YoY τον Απρ-22 από -1,0% MoM και +4,4% YoY τον Μαρ-22, +7,3% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από +1,6% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 8/7/2022)



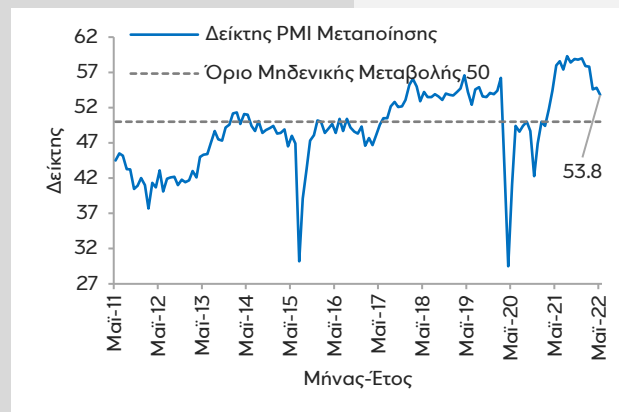
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 108,0 ΜΔ τον Μαι-22, +2,9 ΜΔ MoM και -0,4 ΜΔ YoY τον Μαι-22 από -7,7 ΜΔ MoM και +6,1 YoY ΜΔ τον Απρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 29/6/2022)



Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -51,3 ΜΔ τον Μαι-22, +4,0 ΜΔ MoM και -29,4 ΜΔ YoY τον Μαι-22 από -3,9 ΜΔ MoM και -16,9 YoY ΜΔ τον Απρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 29/6/2022)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 53,8 ΜΔ τον Απρ-22, -1,0 ΜΔ MoM και -4,2 ΜΔ YoY τον Μαι-22 από +0,2 ΜΔ MoM και +0,4 ΜΔ YoY τον Απρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 1/7/2022)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), S&P Global, Eurobank Research.  
Σημείωση: ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη 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



**Δρ. Στυλιανός Γώγος**  
Ερευνητής Οικονομολόγος  
sgogos@eurobank.gr  
+ 30 214 40 63 456



**Άννα Δημητριάδου**  
Οικονομική Αναλύτρια  
andimitriadou@eurobank.gr  
+ 30 214 40 63 438



**Μαρία Κασόλα**  
Οικονομική Αναλύτρια  
mkasola@eurobank.gr  
+ 30 210 40 63 453



**Παρασκευή Πετροπούλου**  
Ανώτερη Οικονομολόγος  
ppetropoulou@eurobank.gr  
+ 30 214 40 63 455



**Δρ. Θεόδωρος Ράπανος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
trapanos@eurobank.gr  
+ 30 214 40 59 711



**Δρ. Θεόδωρος Σταματίου**  
Ανώτερος Οικονομολόγος  
tstamatiou@eurobank.gr  
+ 30 214 40 59 708



**Ευαγγελία Τσιμπράου**  
Οικονομική Αναλύτρια  
etsiampraou@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.

