

7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

6 Απριλίου 2022, Τεύχος 414

Σκαρφάλωσε στο 8% ο πληθωρισμός τον Μάρτιο 2022, μικτή εικόνα από τους δείκτες οικονομικής συγκυρίας το 1^ο τρίμηνο 2022

Τον Μάρτιο 2020, όταν οι περισσότερες κυβερνήσεις στον κόσμο έλαβαν μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης και αναστολής λειτουργίας επιχειρήσεων για να ανακόψουν την εξάπλωση του πρώτου κύματος της πανδημίας, οι προϋπολογισμοί, των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και των κρατών γράφτηκαν από την αρχή, ήτοι αναθεωρήθηκαν πλήρως. Η αβεβαιότητα, πρώτον για το πώς θα εξελισσόταν η υγειονομική κρίση και δεύτερον για το μέγεθος των επιπτώσεων στις οικονομίες, ήταν υπέρμετρα μεγάλη. Στις δημοσιεύσεις πολλών επίσημων οργανισμών δεν υπήρχαν μόνο οι γνωστές αναφορές σε ανοδικά και καθοδικά ρίσκα, διατυπώνονταν ξεχωριστά σενάρια-εκτιμήσεις για την πορεία των οικονομιών. Ο μεγάλος άγνωστος ήταν η χρονική διάρκεια της διαταραχής.

Σχήμα 1: Ελλάδα – Ετήσιος Πληθωρισμός Βάσει του ΕνΔΤΚ και Τιμή Πετρελαίου Brent



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Thomson Reuters Eikon, Eurobank Research

Δύο χρόνια αργότερα, μετά τη μεγάλη ύφεση το 2020 και την ισχυρή ανάκαμψη το 2021 (-9,0% και +8,3% για την Ελλάδα και -6,4% και +5,3% για την Ευρωζώνη), το σοκ που κυριαρχεί είναι η εντεινόμενη ενεργειακή κρίση, ειδικά αφότου η Ρωσία εισέβαλε στην Ουκρανία (24 Φεβρουαρίου 2022, βλέπε Σχήμα 1). Ύστερα από την αρνητική επίδραση της πανδημίας στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες, η προσφορά δέχεται ένα δεύτερο ισχυρό πλήγμα, εξέλιξη που αναμένεται να οδηγήσει σε αναθεώρηση επί τα χείρω των προβλέψεων επίσημων οργανισμών για την πορεία των οικονομιών.

Συγγραφείς

Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD
Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr

της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 27 (και όχι μόνο). Στο τελευταίο τεύχος του περιοδικού Focus Economics, η μέση εκτίμηση της αγοράς για τον πληθωρισμό στην Ελλάδα το 2022 αναθεωρήθηκε προς τα πάνω στο 4,4% από 3,0% 30 μέρες πριν (5,5% από 3,9% για την Ευρωζώνη), ενώ για τον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης αναθεωρήθηκε προς τα κάτω στο 3,7% από 4,5% 30 μέρες πριν (3,2% από 3,9% για την Ευρωζώνη).¹ Όπως ίσχυε στις αρχές της υγειονομικής κρίσης, έτσι και τώρα, ο μεγάλος άγνωστος είναι η χρονική διάρκεια της διαταραχής, κυρίως των εχθροπραξιών στο μέτωπο της Ουκρανίας. Όσο παρατείνεται η γεωπολιτική ένταση οι τιμές ενέργειας θα παραμένουν σε υψηλά επίπεδα και οι αρνητικές επιδράσεις στο εμπόριο και την παραγωγή θα διευρύνονται. Βάσει στοιχείων 2019, το 23,4% επί του συνόλου των εισαγωγών ορυκτών καυσίμων, λιπαντικών κλπ. της ελληνικής οικονομίας προέρχεται από τη Ρωσία.

Πίνακας 1: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Ποσοστιαία Μεταβολή ΕνΔΤΚ

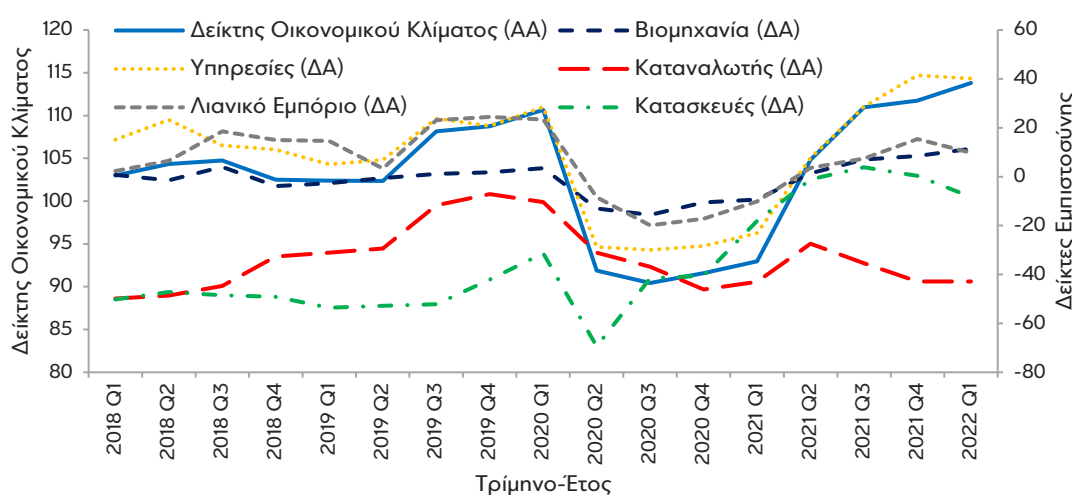
<u>Μάρτιος 2022 vs Μάρτιος 2021</u>		<u>Μάρτιος 2022 vs Μάρτιος 2020</u>	
15,6%	Λιθουανία	17,4%	Λιθουανία
14,8%	Εσθονία	15,8%	Εσθονία
11,9%	Ολλανδία	14,0%	Ολλανδία
11,2%	Λετονία	11,5%	Λετονία
9,8%	Ισπανία	11,1%	Σλοβακία
9,5%	Σλοβακία	11,1%	Ισπανία
9,3%	Βέλγιο	11,0%	Βέλγιο
8,0%	Ελλάδα	10,6%	Λουξεμβούργο
7,9%	Λουξεμβούργο	9,8%	Γερμανία
7,6%	Γερμανία	8,9%	Ευρωζώνη
7,5%	Ευρωζώνη	8,8%	Αυστρία
7,0%	Ιταλία	7,6%	Ιταλία
6,9%	Ιρλανδία	7,1%	Φινλανδία
6,7%	Αυστρία	7,0%	Ιρλανδία
6,2%	Κύπρος	6,6%	Γαλλία
6,0%	Σλοβενία	6,5%	Κύπρος
5,6%	Φινλανδία	6,1%	Σλοβενία
5,5%	Πορτογαλία	5,8%	Ελλάδα
5,1%	Γαλλία	5,6%	Πορτογαλία
4,6%	Μάλτα	4,7%	Μάλτα

Πηγή: Eurostat, Eurobank Research

¹ Η άνοδος του πληθωρισμού από τα μέσα του καλοκαιριού 2021 ήταν σε έναν βαθμό αναμενόμενη. Αυτό που δεν ήταν αναμενόμενο ήταν η μεγάλη ένταση και διάρκεια του φαινομένου, στοιχεία που κλιμακώθηκαν μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Το συγχρονισμένο άνοιγμα των οικονομιών οδήγησε σε απότομη αύξηση της ζήτησης (υποστηριζόμενη και από τα μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής επέκτασης), ενώ η προσφορά, λόγω προβλημάτων στην εφοδιαστική αλυσίδα, δεν έτρεξε το ίδιο γρήγορα, με αποτέλεσμα τη δημιουργία ανισορροπιών. Οι τιμές ενέργειας, λόγω της ισχυρής ανάκαμψης των οικονομιών και συγκυριακών παραγόντων που επηρέασαν αρνητικά τα αποθέματα πετρελαίου και φυσικού αερίου, κινήθηκαν ανοδικά, επιδρώντας αυξητικά στον πληθωρισμό, ενώ αποτελέσματα βάσης, λόγω του αποπληθωρισμού από το 2^ο τρίμηνο 2020 μέχρι το 2^ο τρίμηνο 2021, συνεισέφεραν θετικά στον πληθωρισμό.

Σύμφωνα με προκαταρκτικές εκτιμήσεις που δημοσίευσε την περασμένη εβδομάδα η Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα τον Μάρτιο 2022, δηλαδή τον πρώτο μήνα από την έναρξη των πολεμικών επιχειρήσεων στην Ουκρανία, σκαρφάλωσε στο 8,0% από 6,3% τον Φεβρουάριο 2022.² Συνεπώς, τον Μάρτιο 2022, για να αγοράσει το μέσο νοικοκυριό στην Ελλάδα το ίδιο καλάθι αγαθών και υπηρεσιών που αγόραζε έναν χρόνο πριν, έπρεπε να δαπανήσει ένα ποσό μεγαλύτερο κατά 8,0% σε σύγκριση με πέρυσι. Όπως παρουσιάζεται στο Σχήμα 1, η προαναφερθείσα τιμή συνιστά ιστορικό υψηλό στο σύνολο των παρατηρήσεων του πληθωρισμού που δημοσιεύει κάθε μήνα η ΕΛΣΤΑΤ (Ιανουάριος 1997 μέχρι σήμερα). Τέλος, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα τον Μάρτιο 2022 ήταν ο 8^{ος} υψηλότερος, ενώ στη διετία 2020-2022, η συνολική αύξηση του ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα ήταν η 3^η χαμηλότερη ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης, αντανακλώντας σε έναν βαθμό τον αρνητικό πληθωρισμό το πρώτο εξάμηνο 2021 (βλέπε Πίνακα 1).

Σχήμα 2: Ελλάδα – Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Δείκτες Εμπιστοσύνης



Πηγή: IOBE, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Eurobank Research

Σημείωση: ως AA ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό. Οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις έχουν υπολογιστεί ως μέσοι όροι τριών μηνών.

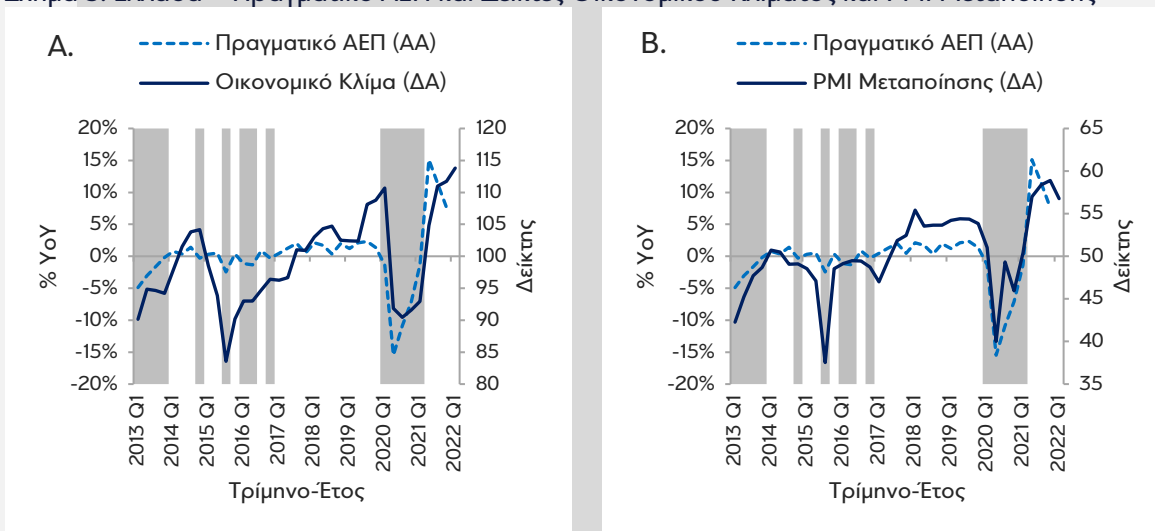
Οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία από την απότομη άνοδο του επιπέδου των τιμών αποτυπώνονται σε έναν βαθμό στους δείκτες οικονομικής συγκυρία του Μαρτίου 2022. Ο δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτή μειώθηκε σε χαμηλό 13 μηνών (πηγή IOBE), στο λιανικό εμπόριο διαμορφώθηκε σε χαμηλό 6 μηνών και στις υπηρεσίες καταγράφηκε χειροτέρευση. Παραδόξως σε σχέση με την τρέχουσα συγκυρία, οι δείκτες εμπιστοσύνης στη βιομηχανία και τις κατασκευές παρουσίασαν βελτίωση τον Μάρτιο 2022. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα ο δείκτης οικονομικού κλίματος να σημειώσει ήπια κάμψη στις 113,2 από 114,0 μονάδες τον Φεβρουάριο 2022 (108,5 από 113,9 μονάδες στην Ευρωζώνη). Για το σύνολο του 1^{ου} τριμήνου 2022, παρά την ενεργειακή κρίση, ο δείκτης οικονομικού κλίματος, στηριζόμενος στην επίδοση της βιομηχανίας, παρουσίασε βελτίωση σε σύγκριση με το 4^ο τρίμηνο 2021. Αντιθέτως, οι δείκτες εμπιστοσύνης στις υπηρεσίες, το λιανικό εμπόριο και τις κατασκευές κινήθηκαν πτωτικά (βλέπε Σχήματα 2 και 3Α). Αξίζει να σημειωθεί, ότι ο δείκτης παραγωγής

² Εξαιρώντας τις κατηγορίες της ενέργειας, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού, ο ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα τον Μάρτιο 2022, κατέγραψε ετήσια αύξηση 2,6% από 1,5% τον Φεβρουάριο 2022 (πυρήνας πληθωρισμού).

στη μεταποίηση και ο δείκτης όγκου πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο, μειώθηκαν σε μηνιαία βάση κατά 0,7% και 0,9% αντίστοιχα τον Ιανουάριο 2022.

Ο δείκτης PMI μεταποίησης υποχώρησε σε χαμηλό 11 μηνών τον Μάρτιο 2022 (54,6 από 57,8 μονάδες τον Φεβρουάριο 2022), ωστόσο παρέμεινε άνω του ορίου των 50 μονάδων για 15^ο μήνα στη σειρά, υποδεικνύοντας βελτίωση των λειτουργικών συνθηκών στη μεταποίηση, έστω και με επιβραδυνόμενο ρυθμό. Στο σχετικό δελτίο τύπου της S&P Global, γίνεται αναφορά για εξασθένιση των νέων παραγγελιών και της παραγωγής λόγω ασθενέστερης ζήτησης. Επιπρόσθετα, η εμπιστοσύνη μειώθηκε σε χαμηλό 16 μηνών, με τις προβλέψεις για τον ρυθμό ανόδου της βιομηχανικής παραγωγής να αναθεωρούνται προς τα κάτω. Τέλος, για το σύνολο του 1^{ου} τριμήνου 2022, ο δείκτης PMI μεταποίησης κινήθηκε σχετικά ήπια καθοδικά στις 56,8 από 58,9 μονάδες το 4^ο τρίμηνο 2021 (βλέπε Σχήμα 3B).

Σχήμα 3: Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ και Δείκτες Οικονομικού Κλίματος και PMI Μεταποίησης



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, S&P Global, Eurobank Research

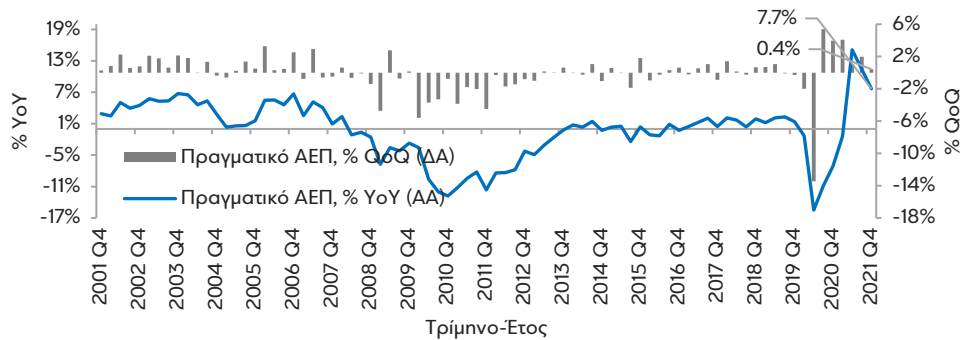
Σημείωση: ως AA ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό. Οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις για τον δείκτη οικονομικού κλίματος και για τον δείκτη PMI μεταποίησης έχουν υπολογιστεί ως μέσοι όροι τριών μηνών. Με τις γκρι κολώνες είναι τα τρίμηνα στα οποία ο ετήσιος πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης ήταν αρνητικός.

Πίνακας Α1 Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 4^ο τρίμηνο 2021 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +7,7% YoY (+11,4% YoY (2021Q3) και -7,1% YoY (2020Q4)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +0,4% QoQ (+2,0% QoQ (2021Q3) και +3,9% QoQ (2020Q3))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Φεβ-2022: 2022 +4,9%, 2023 3,5%



ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: 2001Q4–2021Q4

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,3%

Διάμεσος: +0,5%

Μέγιστο: +15,1% (2021Q2)

Ελάχιστο: -15,5% (2020Q2)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

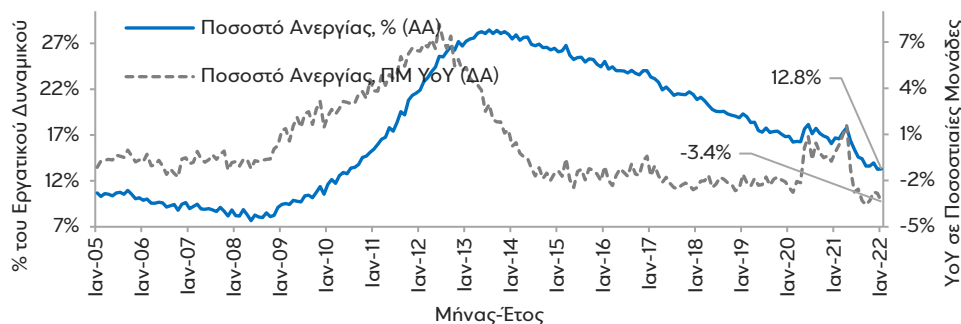
Δημοσίευση: 4/3/2022 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/6/2022

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Ιανουάριο 2022 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 12,8% (12,8% (12/2021) και 16,2% (1/2021)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 14,5% (14,8% (12/2021) και 16,4% (1/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2021: 2022 15,0%, 2023 14,5%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 1/2005-1/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,2%

Διάμεσος: 16,9%

Μέγιστο: 28,0% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,2% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

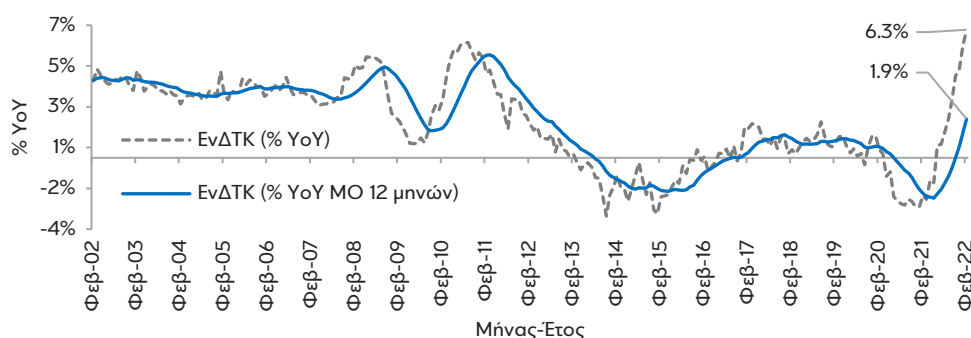
Δημοσίευση: 16/3/2022

Επομ. δημ.: 13/4/2022

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Φεβρουάριο 2022 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +6,3% YoY (+5,5% YoY (1/2022) και -1,9% YoY (2/2021)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 1,9% YoY (1,2% YoY (1/2022) και -1,7% YoY (2/2021))

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



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 2/2002-2/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +5,7% (9/2010)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

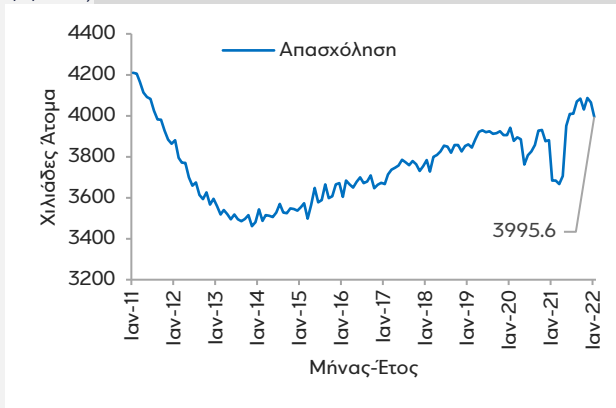
Δημοσίευση: 10/3/2022

Επομ. δημ.: 8/4/2022

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

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

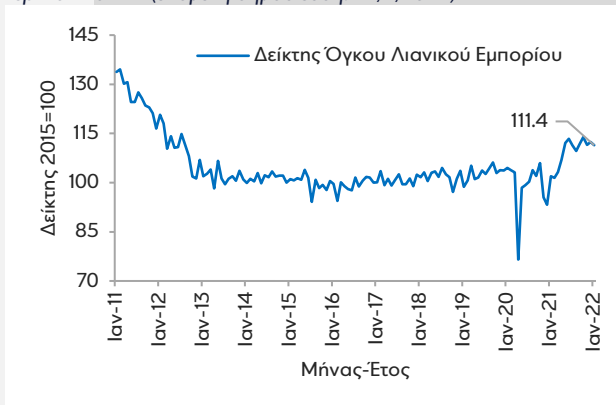
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +8,5% YoY τον Ιαν-22 από +4,7% YoY τον Δεκ-21, +2,5% YoY την περίοδο Φεβ-21 – Ιαν-22 (12Μ) από -1,5% YoY την περίοδο Φεβ-20 – Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 13/4/2022)



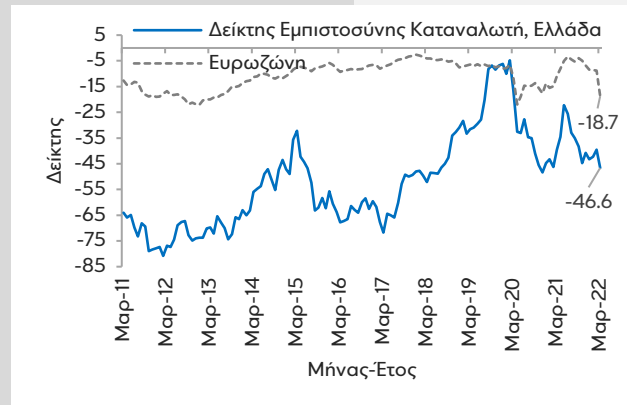
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 113,2 ΜΔ τον Μαρ-22, -0,8 ΜΔ MoM και +16,6 ΜΔ YoY τον Μαρ-22 από -0,2 ΜΔ MoM και +22,3 YoY ΜΔ τον Φεβ-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/4/2022)



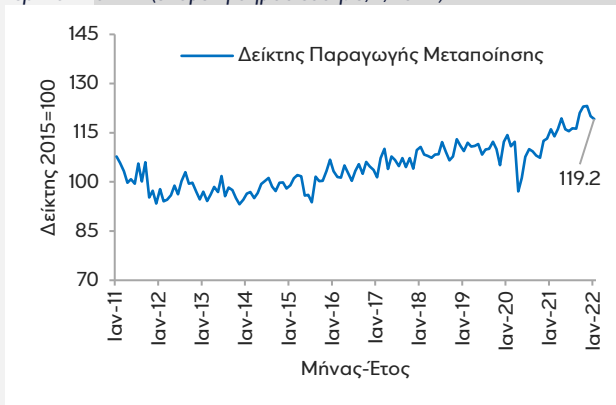
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -0,9% MoM και +9,3% YoY τον Ιαν-22 από +0,8% MoM και +20,5% YoY τον Δεκ-21, +11,4% YoY την περίοδο Φεβ-21 – Ιαν-22 (12Μ) από -4,5% YoY την περίοδο Φεβ-20 – Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 29/4/2022)



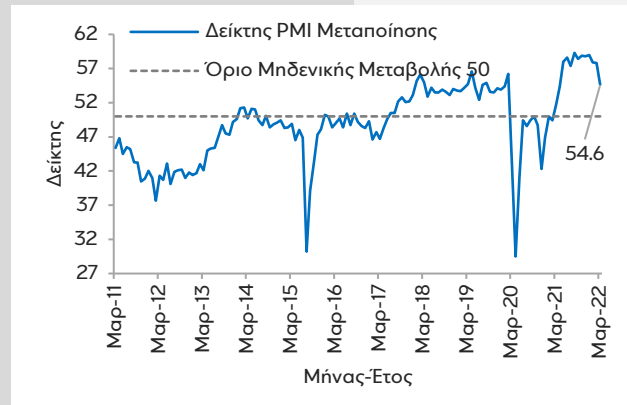
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -46,6 ΜΔ τον Μαρ-22, -7,1 ΜΔ MoM και -7,1 ΜΔ YoY τον Μαρ-22 από +2,8 ΜΔ MoM και +6,7 ΜΔ YoY τον Φεβ-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/4/2022)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: -0,7% MoM και +2,7% YoY τον Ιαν-22 από -2,5% MoM και +6,0% YoY τον Δεκ-21, +8,8% YoY την περίοδο Φεβ-21 – Ιαν-22 (12Μ) από -1,3% YoY την περίοδο Φεβ-20 – Ιαν-21 (επόμενη δημοσίευση: 8/4/2022)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 54,6 ΜΔ τον Μαρ-22, -3,2 ΜΔ MoM και +2,8 ΜΔ YoY τον Μαρ-22 από -0,1 ΜΔ MoM και +8,4 ΜΔ YoY τον Φεβ-22 (επόμενη δημοσίευση: 2/5/2022)



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
+ 30 210 37 18 733



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



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



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



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
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.

