

### 1.3. Οι προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων για τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις στο ΑΕΠ

**Μονάδα Οικονομικών Προβλέψεων  
Υποδείγματος Παραγόντων  
Έρση Αθανασίου, Θεόδωρος Τσέκερης,  
Αικατερίνη Τσούμα**

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι επικαιροποιημένες βραχυπρόθεσμες προβλέψεις του ΚΕΠΕ αναφορικά με την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το 2018<sup>1</sup>. Οι εν λόγω προβλέψεις προκύπτουν από την εφαρμογή ενός δομικού υποδείγματος παραγόντων (structural factor model), αναλυτική περιγραφή του οποίου παρουσιάστηκε στο Τεύχος 15 των *Οικονομικών Εξελίξεων*. Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του υποδείγματος και τη διεξαγωγή των προβλέψεων περιλαμβάνει 126 μεταβλητές, οι οποίες καλύπτουν τις κύριες παραμέτρους της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, σε τριμηνιαία συχνότητα, κατά τη χρονική περίοδο από τον Ιανουάριο του 2000 μέχρι

και τον Δεκέμβριο του 2017. Ειδικότερα, στο δείγμα ενσωματώνονται μεταβλητές τόσο από την κατηγορία των πραγματικών μεγεθών (όπως οι κύριες συνιστώσες του ΑΕΠ από την πλευρά της δαπάνης, γενικοί και επιμέρους δείκτες που αφορούν τη βιομηχανική παραγωγή, τις λιανικές πωλήσεις, τις ταξιδιωτικές εισπράξεις και την αγορά εργασίας) όσο και από την κατηγορία των ονομαστικών μεγεθών (όπως ο γενικός και επιμέρους δείκτες τιμών καταναλωτή, νομισματικά μεγέθη, αποδόσεις ομολόγων, επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες και δείκτες τιμών κατοικιών). Επιπροσθέτως, το δείγμα περιλαμβάνει και σημαντικό αριθμό μεταβλητών που αντανακλούν προσδοκίες και εκτιμήσεις των ίδιων των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα (όπως οι δείκτες οικονομικού κλίματος και επιχειρηματικών προσδοκιών). Σημειώνεται ότι η απαραίτητη για τις εκτιμήσεις εποχική διόρθωση των χρονολογικών σειρών πραγματοποιήθηκε με τη χρήση του προγράμματος Demetra+ που είναι διαθέσιμο από την Eurostat<sup>2</sup>.

Με βάση τις οικονομετρικές εκτιμήσεις όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα 1.3.1, και έχοντας ενσωματώσει τα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία μέχρι και το τέλος του 2017, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2018 προβλέπεται στο 2,1%. Η συγκεκριμένη πρόβλεψη αντανακλά μία βελτίωση των οικονομικών συνθηκών

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το 2018**  
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2018			
	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,41 [2,34 , 2,48]	1,61 [1,49 , 1,74]	2,01 [1,83 , 2,19]	2,36 [2,12 , 2,59]
Μέσος ρυθμός μεταβολής α΄ & β΄ εξαμήνου	2,01 [1,92 , 2,11]		2,18 [1,98 , 2,39]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής	2,10 [1,95 , 2,25]			

Σημείωση: Οι τιμές στις αγκύλες δείχνουν το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%.

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 4η Μαΐου 2018.

2. Για την εποχική διόρθωση χρησιμοποιήθηκε το φίλτρο TRAMO/SEATS.

σε σχέση με το προηγούμενο έτος, κατά το οποίο ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ<sup>3</sup> ήταν της τάξεως του 1,4%. Παράλληλα, οι εκτιμώμενοι ρυθμοί μεταβολής για το πρώτο και δεύτερο εξάμηνο του 2018 κυμαίνονται στο 2,0% και 2,2%, αντίστοιχα. Προκύπτει, συνεπώς, ότι η παρούσα πρόβλεψη για το πρώτο εξάμηνο του 2018 ενσωματώνει μια αναθεώρηση προς τα επάνω της αμέσως προηγούμενης πρόβλεψης του υποδείγματος παραγόντων (1,7%), ενώ σηματοδοτεί μια τάση, έστω και μικρής, ενίσχυσης του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στο δεύτερο εξάμηνο. Η τάση αυτή αντανακλάται και στους εκτιμώμενους ρυθμούς μεταβολής για τα τέσσερα τρίμηνα του 2018, ως προς τα αντίστοιχα τρίμηνα του προηγούμενου έτους, οι οποίοι διαμορφώνονται στο 2,4%, 1,6%, 2,0% και 2,4%.

Οι ως άνω εκτιμώμενοι ρυθμοί μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ αντικατοπτρίζουν τις βασικές πτυχές των πρόσφατων βραχυπρόθεσμων εξελίξεων στην ελληνική οικονομία, και συνάδουν με τα ενσωματωμένα στοιχεία για το τέταρτο τρίμηνο του 2017. Ειδικότερα, η ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2017 φαίνεται να μετακυλιέται και στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ενώ μια διόρθωση φαίνεται να επέρχεται στο δεύτερο τρίμηνο, όταν η ανοδική πορεία ανακόπτεται προσωρινά, για να συνεχιστεί κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2018. Οι προβλέψεις αυτές αποτελούν μια ένδειξη ότι παρέχονται πλέον οι συνθήκες για μια σταδιακή ανάκαμψη και σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας. Η εν λόγω εξέλιξη συναρτάται, από τη μία πλευρά, με την ευνοϊκή πορεία βασικών μακροοικονομικών συνιστωσών, σε συνδυασμό με την –ισχυρότερη από την αναμενόμενη– οικονομική ανάκαμψη σε συνολικό ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο. Από την άλλη πλευρά, συνδέεται τόσο με τις θετικές επιδράσεις από τη διαχρονική εξισορρόπηση των δημοσιονομικών μεγεθών και τη σταδιακή προώθηση καίριων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, που εξασφάλισαν τις βασικές συνθήκες χρηματοδότησης της οικονομίας, όσο και με τις προοπτικές για την οριστική ολοκλήρωση των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς και για την πιθανή διευθέτηση του ζητήματος του ελληνικού χρέους. Συγχρόνως, η έλλειψη ενδείξεων για μια ακόμα ισχυρότερη δυναμική ανάπτυξης μπορεί να οφείλεται σε κάποιες καθυστερήσεις αναφορικά με τη λήψη και εφαρμογή επιπρόσθετων αναγκαίων μέτρων, αλλά κυρίως στη συνολική οικονομική επιβάρυνση που αντιμετωπίζουν επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Οι παραπάνω διαπιστώσεις και αξιολογήσεις φαίνεται να συμφωνούν με την πρόσφατη ανοδική πορεία ενός σημαντικού αριθμού οικονομικών μεταβλητών, όπως διακρίνεται από τις παρατηρήσεις, σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, που αφορούν το τέταρτο τρίμηνο του 2017. Ειδικότερα, ενδεικτικές είναι οι θετικές εξελίξεις: (α) στις επενδύσεις (με εξαίρεση τις κατοικίες), (β) στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, (γ) στη βιομηχανία, στη βάση τόσο του γενικού δείκτη βιομηχανικής παραγωγής και των υποδεικτών (με εξαίρεση την ενέργεια και τα κεφαλαιουχικά αγαθά), όσο και του γενικού δείκτη κύκλου εργασιών στη βιομηχανία (στο σύνολο, και ιδιαίτερα για την εξωτερική αγορά, με εξαίρεση τα κεφαλαιουχικά αγαθά), (δ) στις ταξιδιωτικές εισπράξεις και τις εισπράξεις από μεταφορές, (ε) στα επιβατηγά αυτοκίνητα, στη βάση των αδειών κυκλοφορίας και του δείκτη για το εμπόριο-συντήρηση-επισκευή αυτοκινήτων, (στ) στην οικοδομική δραστηριότητα σε όρους όγκου στη βάση των οικοδομικών αδειών, (ζ) στο χονδρικό εμπόριο, σύμφωνα με τον δείκτη κύκλου εργασιών, (η) στο Χρηματιστήριο, στη βάση του Γενικού Δείκτη, και (θ) στη διαφορά των επιτοκίων (spread), η οποία υποχώρησε σημαντικά.

Ανοδικά κινήθηκαν ταυτόχρονα αρκετοί από τους δείκτες που αντανακλούν και ενσωματώνουν επιχειρηματικές προσδοκίες σε κλαδικό επίπεδο, κυρίως για τη βιομηχανία, όπως και ορισμένοι από τους δείκτες που αφορούν τις εκτιμήσεις για τις παραγγελίες στη μεταποίηση και τις εξαγωγές, καθώς και ο συνολικός δείκτης οικονομικού κλίματος για την Ελλάδα. Επιπρόσθετη σημασία αποκτά η συνέχιση της αποκλιμάκωσης της ανεργίας (συνολικά, για τους μακροχρόνια και τους νέους ανέργους) και η διατήρηση της τάσης αύξησης της απασχόλησης (στο σύνολο, αλλά και στους τρεις επιμέρους τομείς, κυρίως δε στον δευτερογενή τομέα), παρά τις συνολικά δυσμενείς συνθήκες που εξακολουθούν να χαρακτηρίζουν την εγχώρια αγορά εργασίας.

Στην αρνητική πλευρά<sup>4</sup>, ξεχωρίζει η πτώση της βασικής μακροοικονομικής συνιστώσας της ιδιωτικής κατανάλωσης, ενώ αρνητική πορεία ακολούθησαν επίσης ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο (ο γενικός, και κυρίως οι δείκτες στις κατηγορίες των μεγάλων καταστημάτων τροφίμων και των τροφίμων-ποτών-καπνού), ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά, καθώς και επιμέρους δείκτες που αφορούν τις κατασκευές, όπως ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές. Επίσης, δεν σημειώθηκε κάποια αξιοσημείωτη βελτίωση αναφορικά με τους περισσότερους δείκτες ανταγωνιστικότητας.

3. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς, με ημερομηνία 5 Μαρτίου 2018.

4. Και εδώ, οι διαπιστώσεις αφορούν την πορεία των μεταβλητών σε μη εποχικά διορθωμένη βάση.

Το πραγματικό ΑΕΠ της χώρας αλλά και το εγχώριο οικονομικό περιβάλλον στο σύνολό του δύνανται να ακολουθήσουν μια περισσότερο ή λιγότερο ευνοϊκή πορεία το 2018, ανάλογα με τις κρίσιμες και αποφασιστικές εξελίξεις που θα επέλθουν σε ένα ευρύτερο φάσμα παραγόντων. Οι παράγοντες αυτοί είναι συνυφασμένοι, από τη μία πλευρά, με την εξέλιξη στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ: την ιδιωτική κατανάλωση για την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, αλλά και των επενδύσεων και των εξαγωγών για την ενίσχυση καίριων κλάδων της οικονομίας, με στόχο τη μεσο-μακροπρόθεσμη ισχυροποίηση της αναπτυξιακής δυναμικής και την εξασφάλιση νέων θέσεων

εργασίας. Από την άλλη πλευρά, συνδέονται με τις προσδοκίες οριστικής εξόδου της χώρας στις αγορές το καλοκαίρι του 2018 και μιας πιθανής εξεύρεσης λύσης στο ζήτημα του ελληνικού χρέους. Ταυτόχρονα, αφορούν τις δυνητικά δυσμενείς επιπτώσεις των οικονομικών μέτρων, τα οποία ενσωματώνουν επιπρόσθετες επιβαρύνσεις για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και ασκούν αρνητικές πιέσεις στη φοροδοτική και οικονομική ικανότητα αυτών, αλλά και τους πιθανούς κινδύνους που μπορεί να προκληθούν από γεωπολιτικές εντάσεις και τις όποιες τυχόν δυσμενείς διεθνείς εξελίξεις, σε πολιτικό ή/και οικονομικό επίπεδο.