

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 βραχυπρόθεσμες προβλέψεις του ΚΕΠΕ αναφορικά με την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το τέταρτο τρίμηνο του 2020 και τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2021¹, στη βάση του δομικού υποδείγματος παραγόντων (structural factor model)². Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του υποδείγματος και τη διεξαγωγή των προβλέψεων περιλαμβάνει 126 μεταβλητές³, 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 Σεπτέμβριο του 2020.

Η ενότητα δίνει έμφαση στη διαφοροποιούμενη συγκυρία εξαιτίας της πανδημίας Covid-19. Ειδικότερα, επισημαίνεται ότι οι εν λόγω εκτιμήσεις ενσωματώνουν στοιχεία για το τρίτο τρίμηνο του 2020, κατά το

οποίο είχε πραγματοποιηθεί η άρση σημαντικού αριθμού έκτακτων μέτρων περιορισμού και αναστολής της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας στη χώρα που είχαν εφαρμοστεί εξαιτίας της πανδημίας. Εντούτοις, το ισχυρό σοκ που είχε ήδη προκληθεί, αλλά και η συνέχιση της πανδημίας σε συνδυασμό με τους εκάστοτε ισχύοντες περιορισμούς (π.χ. σε όρους διεθνών μετακινήσεων) σε καμία περίπτωση δεν επιτρέπουν να γίνει η υπόθεση ότι η ελληνική οικονομία επέστρεψε στην κανονικότητα κατά το τρίτο τρίμηνο του 2020. Ως αποτέλεσμα, η διεξαγωγή προβλέψεων αναφορικά με την πορεία του πραγματικού ΑΕΠ στο τέλος του 2020 και στο πρώτο εξάμηνο του 2021 εξακολουθεί να δυσχεραίνεται συνολικά, τόσο εξαιτίας της απορρέουσας πρωτοφανούς αβεβαιότητας, όσο και των συνεχών εναλλαγών μεταξύ περιόδων λήψης ευρέων έκτακτων περιοριστικών μέτρων και περιόδων τμηματικής και μερικής άρσης αυτών. Συνεπώς, όπως και κατά την προηγούμενη περίοδο αναφοράς, δεν είναι ακόμα διακριτό το συνολικό εύρος των εξαιρετικά δυσμενών επιπτώσεων της προκαλούμενης διαταραχής, το οποίο κατ' επέκταση δεν αντανακλάται στα στοιχεία μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2020 που ενσωματώνονται στο υπόδειγμα. Παράλληλα, παραμένει δύσκολη η ακριβής ποσοτικοποίηση των αντισταθμιστικών επιδράσεων των εκτεταμένων μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας και θωράκισης της οικονομίας, το συνολικό αποτέλεσμα των οποίων επηρεάζει σταδιακά τα οικονομικά μεγέθη σε βραχυμεσοπρόθεσμο ορίζοντα⁴.

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 7η Ιανουαρίου 2021.

2. Αναλυτική περιγραφή του υποδείγματος παρουσιάζεται στο Τεύχος 15 (Ιούνιος 2011, σσ. 20-22) του περιοδικού του ΚΕΠΕ *Οικονομικές Εξελίξεις*. Βλέπε <https://www.kepe.gr/images/oikonomikes_ekselikseis/TEYXOS_15gr.pdf>.

3. Το δείγμα περιλαμβάνει μεταβλητές από τις κατηγορίες των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών, καθώς και σημαντικό αριθμό μεταβλητών που αντανακλούν προσδοκίες και εκτιμήσεις, όπως αναφέρεται και σε προηγούμενα τεύχη των *Οικονομικών Εξελίξεων*. Η απαραίτητη για τις εκτιμήσεις εποχική διόρθωση των χρονολογικών σειρών πραγματοποιείται με τη χρήση του προγράμματος Demetra+, στη βάση του φίλτρου TRAMO/SEATS.

4. Επισημαίνεται στο σημείο αυτό ότι το υπόδειγμα παραγόντων που εφαρμόζεται δεν ενσωματώνει την άμεση εκτίμηση των επιδράσεων των μέτρων πολιτικής (policy neutral), ούτε αποτελεί υπόδειγμα κατάλληλο για την απευθείας ανάλυση επιπτώσεων (impact analysis) μεγάλων διαταραχών στην οικονομία, όπως η πανδημία Covid-19, που δημιουργούν έκτακτες οικονομικές συνθήκες και οδηγούν σε ξαφνικές και ακραίες (εκτός πορείας σύμφωνα με την τάση) μεταβολές του ΑΕΠ. Αντ' αυτού, εμπεριέχει τις όποιες επιδράσεις εμμέσως, μέσω των ενσωματωμένων μεταβλητών μέχρι και την πιο πρόσφατη περίοδο αναφοράς (τρίτο τρίμηνο του 2020). Υπενθυμίζεται, ταυτόχρονα, ότι οι προβλέψεις διεξάγονται με τη χρήση μικρού αριθμού 'παραγόντων' (factors), που συνοψίζουν την πληροφόρηση ενός μεγάλου αριθμού ερμηνευτικών μεταβλητών, μέσω της διαδικασίας των κυρίων συνιστωσών (principal components), με σκοπό να ενσωματωθεί όσο το δυνατόν περισσότερη από τη μεταβλητότητα των υποκείμενων δεδομένων. Συνεπώς, στην τρέχουσα συγκυρία η αξιολόγηση των παρεχόμενων προβλέψεων πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσο αντανακλώνται όλες οι διακυμάνσεις της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς και την αυξημένη ετερογένεια που παρουσιάζει η δυναμική απόκριση των μεταβλητών, σε συνδυασμό με την ύπαρξη ακραίων τιμών (outliers). Βασικό ζήτημα, παράλληλα, σε τριμηνιαία δεδομένα με υστέρηση ενός τριμήνου, δεν αντανακλά τις όποιες πολύ πρόσφατες ραγδαίες εξελίξεις σε ημερήσιο ή εβδομαδιαίο επίπεδο. Όλοι οι ως άνω περιορισμοί δύνανται να επιδρούν κατά την τρέχουσα συγκυρία στην προβλεπτική επίδοση του υποδείγματος παραγόντων.

Στη βάση των οικονομετρικών εκτιμήσεων που παρουσιάζονται στον Πίνακα 1.3.1, ο μέσος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το δεύτερο εξάμηνο του 2020 εκτιμάται στο -12,8%, ενώ ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το σύνολο του 2020 προβλέπεται στο -9,9%, σηματοδοτώντας τη βαθιά ύφεση που προκάλεσε και εξακολουθεί να προκαλεί η πανδημία Covid-19. Επισημαίνεται ότι ο εκτιμώμενος μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το 2020 ενσωματώνει, από τη μία πλευρά, τα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία για το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2020⁵, σύμφωνα με τα οποία το ΑΕΠ συρρικνώθηκε στο τρίτο τρίμηνο του έτους κατά -11,7% (σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου), σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Από την άλλη πλευρά, εμπεριέχει την εκτίμηση για αρνητικό ρυθμό μεταβολής -14% για το τέταρτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Οι βραχυπρόθεσμες επιπτώσεις του σοκ της πανδημίας στην οικονομία αντανακλώνται και στην πρόβλεψη ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ -10,4% για το πρώτο τρίμηνο του 2021, σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2020. Αντιθέτως, στη βάση της παρούσας πρόβλεψης, η ελληνική οικονομία εκτιμάται ότι θα επιστρέψει σε θετικό ρυθμό μεταβολής ύψους 3% στο δεύτερο τρίμηνο του 2021. Εντούτοις, η δυσμενής πρόβλεψη για το πρώτο τρίμηνο

είναι καθοριστική για τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ στο πρώτο εξάμηνο του 2021, ο οποίος εκτιμάται στο -3,7%.

Οι ως άνω προβλέψεις για το 2020 και το πρώτο εξάμηνο του 2021 σηματοδοτούν την επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στη χώρα ως απόρροια της έλευσης και διάρκειας της πανδημίας Covid-19 και συμβαδίζουν με την πρόσφατη πορεία των ενσωματωμένων στοιχείων. Αναλυτικότερα, η εν λόγω γενική αξιολόγηση του εγχώριου οικονομικού περιβάλλοντος συνάδει με την πρόσφατη εξέλιξη των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ, καθώς και ενός σημαντικού αριθμού οικονομικών μεταβλητών, όπως διακρίνεται από τις παρατηρήσεις σε μη εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένη βάση, που αφορούν το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019.

Πιο αναλυτικά, μεγάλη πτώση με διψήφιους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής κατέγραψαν για δεύτερη συνεχόμενη περίοδο οι εξαγωγές και εισαγωγές υπηρεσιών, με τη δυσμενέστερη εξέλιξη να αφορά τις εξαγωγές υπηρεσιών. Πτωτικά κινήθηκαν και οι εισαγωγές αγαθών. Δυσμενείς εξελίξεις χαρακτήρισαν τον Γενικό Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής και τον Γενικό Δείκτη Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ: 2020 και Α΄ εξάμηνο 2021

(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2020		2021	
	Δ΄ τρίμηνο	Α΄ τρίμηνο	Α΄ τρίμηνο	Β΄ τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	-13,98 [-14,43 , -13,52]	-10,44 [-11,40 , -9,47]		3,04 [1,56 , 4,55]
Μέσος ρυθμός μεταβολής α΄ εξαμήνου*	-		-3,70 [-4,92 , -2,46]	
Μέσος ρυθμός μεταβολής β΄ εξαμήνου**	-12,81 [-13,04 , -12,59]		-	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής***	-9,85 [-9,98 , -9,74]		-	

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

*Δεν αναφέρεται για το 2020 εφόσον δεν ενσωματώνει πρόβλεψη. **Ο μέσος ρυθμός μεταβολής β΄ εξαμήνου για το 2020 ενσωματώνει το επίσημα διαθέσιμο (προσωρινό) στοιχείο για το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε εποχικά διορθωμένη βάση. ***Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής ενσωματώνει τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2020, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

5. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς, με ημερομηνία 4 Δεκεμβρίου 2020. Σημειώνεται ότι τα στοιχεία για το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2020 έχουν αναθεωρηθεί.

(συνολική, εσωτερική και εξωτερική αγορά), καθώς και μια σειρά από τους συνδεδεμένους υποδείκτες. Οι αρνητικές ποσοστιαίες μεταβολές που καταγράφηκαν ήταν δυσμενέστερες κυρίως για τις κατηγορίες *ενέργεια* και *μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά* (στην τελευταία περίπτωση με εξαίρεση τον Δείκτη Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία για την εξωτερική αγορά). Και ο Γενικός Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο σημείωσε κάμψη, προκαλούμενη από την πτωτική πορεία των υποδεικτών στις κατηγορίες *μεγάλα καταστήματα τροφίμων, καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων, τρόφιμα-ποτά-καπνός και ένδυση-υπόδηση*. Ιδιαίτερα δυσμενής σε όρους της καταγραφόμενης αρνητικής ποσοστιαίας μεταβολής υπήρξε η εξέλιξη των εισπράξεων από μεταφορές, αλλά κυρίως των ταξιδιωτικών εισπράξεων που άγγιξε το -72,1%. Πτωτικές τάσεις χαρακτήρισαν, επίσης, το Χρηματιστήριο, την αγορά των ΙΧ (σύμφωνα με τις εκδοθείσες άδειες κυκλοφορίας για επιβατηγά αυτοκίνητα και τον δείκτη για το εμπόριο-συντήρηση-επισκευή αυτοκινήτων), καθώς και τον κύκλο εργασιών στο χονδρικό εμπόριο. Και ο κατασκευαστικός κλάδος εξακολούθησε να πλήττεται από τις επιπτώσεις της πανδημίας και των συνδεδεμένων μέτρων που ελήφθησαν, όπως διαφαίνεται από την καθοδική πορεία των δεικτών παραγωγής στις κατασκευές (γενικός δείκτης και υποδείκτες παραγωγής οικοδομικών έργων και έργων πολιτικού μηχανικού) και της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας σε όρους όγκου και στη βάση των οικοδομικών αδειών. Επιπροσθέτως, όπως αναμενόταν, η σημαντική διαταραχή που προκάλεσε και συνεχίζει να προκαλεί η πανδημία στην ελληνική οικονομία επηρέασε σημαντικά τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας (αναφορικά με τη βιομηχανία, τις εξαγωγές και την πορεία σε επιμέρους κλάδους της οικονομίας), οι οποίες σημείωσαν επιδείνωση. Ταυτόχρονα, σημαντικά πτωτική υπήρξε η πορεία των Δεικτών Οικονομικού Κλίματος για την Ελλάδα και για όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Παράλληλα, ανθεκτικότητα επέδειξαν ορισμένες από τις κύριες συνιστώσες του ΑΕΠ, με την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις συνολικά και σε όλες σχεδόν τις υποκατηγορίες (με εξαίρεση τις επενδύσεις στην κατηγορία *μεταφορικός εξοπλισμός και οπτικά συστήματα* που σημείωσαν μεγάλη κάμψη) να κινούνται ανοδικά στο τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Αυξητικά κινήθηκαν και οι εξαγωγές αγαθών. Θετικές τάσεις, που συνολικά δεν επικράτησαν έναντι των αρνητικών, κα-

ταγράφηκαν σε μια σειρά επιμέρους υποδεικτών από τις κατηγορίες του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής (*ενδιάμεσα, κεφαλαιουχικά και διαρκή καταναλωτικά αγαθά*), του Δείκτη Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία (*κεφαλαιουχικά και διαρκή καταναλωτικά αγαθά* για το σύνολο της αγοράς, *ενδιάμεσα, κεφαλαιουχικά και διαρκή καταναλωτικά αγαθά* για την εγχώρια αγορά και *διαρκή και μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά* για την εξωτερική αγορά) και του Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο (*πολυκαταστήματα, φαρμακευτικά-καλλυντικά, έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός και βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη*). Βελτίωση σημειώθηκε όσον αφορά ορισμένους από τους υποκείμενους δείκτες ανταγωνιστικότητας, ενώ συνεχίστηκε και η πτώση της διαφοράς των επιτοκίων (spread, μεταξύ ελληνικού και γερμανικού 10ετούς ομολόγου), σε σχέση τόσο με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, όσο και με το προηγούμενο τρίμηνο του έτους.

Μεγάλη κρισιμότητα αποδίδεται στις εξελίξεις στην εγχώρια αγορά εργασίας, όπου το σύνολο των απασχολούμενων, όπως και ο αριθμός των απασχολούμενων στον δευτερογενή και κυρίως στον πρωτογενή τομέα, κατέγραψαν πτώση στο τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, για δεύτερη συνεχόμενη περίοδο και μετά από μια μακρά περίοδο αύξησης (ενώ ο αριθμός των απασχολούμενων στον τριτογενή τομέα σημείωσε οριακή άνοδο, μετά την πτώση της προηγούμενης περιόδου αναφοράς). Αντίθετα, τα στοιχεία της ανεργίας που προκύπτουν στη βάση της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ για το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, αντανακλούν πτώση που υπήρξε εντονότερη για τους μακροχρόνια και τους νέους ανέργους. Όπως αναφέρει και η εν λόγω έρευνα, η επίδραση της πανδημίας στην αγορά εργασίας φαίνεται να εξασθένησε κατά το τρίτο τρίμηνο 2020. Εντούτοις, με ποσοστό ανεργίας της τάξεως του 16,2%, οι συνθήκες στην αγορά εργασίας παρέμειναν δύσκολες, ενώ η κανονική λειτουργία της αγοράς εξακολούθησε να επηρεάζεται από τους ειδικούς κανόνες λειτουργίας των επιχειρήσεων, παρά την άρση της αναστολής λειτουργίας που είχε επιβληθεί⁶.

Η προβλεπόμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ για το 2020 και το πρώτο εξάμηνο του 2021, και συνεπώς, οι συνολικές οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα, μπορεί να εξελιχθούν σύμφωνα με ένα περισσότερο ή λιγότερο ευνοϊκό σενάριο από το εκτιμώμενο, σε εξάρτηση από τις επιδράσεις μιας σειράς σημαντικών και δυναμικών παραγόντων, αρκετοί εκ των οποίων συνδέο-

6. Για τις σχετικές επισημάνσεις, βλέπε το Δελτίο Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ για την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού του τρίτου τριμήνου 2020, με ημερομηνία 17 Δεκεμβρίου 2020.

νται άμεσα με την εξέλιξη της πανδημίας. Το σύνολο των εν λόγω παραγόντων θα καθορίσουν, μεταξύ άλλων, τη δυναμική της ζήτησης και της προσφοράς, την εξαγωγική επίδοση της Ελλάδας, τις επενδυτικές και αποταμιευτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τα μεγέθη της απασχόλησης και της ανεργίας και κατ' επέκταση τα εισοδήματα, καθώς και τις χρηματοοικονομικές συνθήκες και τα δημοσιονομικά μεγέθη.

Προς τη θετική κατεύθυνση δύνανται να λειτουργήσουν: (α) η ανακοπή της πορείας της πανδημίας και η αποτελεσματική εφαρμογή του μέτρου των εμβολιασμών, μέσω της απελευθέρωσης της οικονομικής δραστηριότητας και της δημιουργίας ασφαλούς περιβάλλοντος σε εγχώριο και διεθνές επίπεδο, (β) η συνέχιση της εφαρμογής εξειδικευμένων αντισταθμιστικών μέτρων στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από την κυβέρνηση, μέσω του περιορισμού των δυσμενών επιπτώσεων της διαταραχής της πανδημίας σε σημαντικά μακροοικονομικά μεγέθη, μεγέθη της αγοράς εργασίας και στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, (γ) η συνέχιση της παροχής των εργαλείων στήριξης που εφαρμόζονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο και η έναρξη εφαρμογής των εργαλείων του νέου πακέτου ανάκαμψης (Next Generation EU), κυρίως του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, μέσω της θετικής συνεισφοράς της παρεχό-

μενης στήριξης και χρηματοδότησης στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, καθώς και των θετικών προσδοκιών που προκαλούν και (δ) η απαραίτητη εφαρμογή των αναγκαίων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η εξισορρόπηση καιρίων μακροοικονομικών και δημοσιονομικών μεγεθών, μέσω της διατηρήσιμης ανάκαμψης και ενδυνάμωσης της αξιοπιστίας της χώρας.

Προς την αρνητική κατεύθυνση δύνανται να λειτουργήσουν: (α) το δεύτερο κύμα της πανδημίας που συνοδεύτηκε τον Νοέμβριο του 2020 από τη λήψη νέων έκτακτων περιοριστικών μέτρων για την προστασία της δημόσιας υγείας, που εν μέρει εξακολουθούν να ισχύουν, καθώς και η πιθανότητα τρίτου κύματος, μέσω των συνδεόμενων αρνητικών επιπτώσεων στα συνολικά και επιμέρους οικονομικά μεγέθη, (β) ο ιδιαίτερα υψηλός βαθμός αβεβαιότητας, ο οποίος οφείλεται στην αδυναμία πρόβλεψης της εξέλιξης της πανδημίας τους επόμενους μήνες σε εγχώριο αλλά και διεθνές επίπεδο, μέσω της προκαλούμενης συγκράτησης της οικονομικής δραστηριότητας που επηρεάζει την εσωτερική αλλά και την εξωτερική ζήτηση και συγκεκριμένους κλάδους της ελληνικής οικονομίας που πλήττονται εντονότερα, καθιστώντας την ιδιαίτερα ευάλωτη και (γ) η τυχόν εντατικοποίηση των γεωπολιτικών εντάσεων, μέσω της αστάθειας και των αρνητικών επιδράσεων που θα προκληθούν.