

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

#### Μονάδα Οικονομικών Προβλέψεων Υποδείγματος Παραγόντων

Έρση Αθανασίου,

Αριστοτέλης Κουτρούλης,

Αιμιλία Μαρσέλλου, Θεόδωρος Τσέκερης

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι επικαιροποιημένες βραχυπρόθεσμες προβλέψεις αναφορικά με την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2022<sup>1</sup>, στη βάση του δομικού υποδείγματος παραγόντων (structural factor model) του ΚΕΠΕ<sup>2</sup>. Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του υποδείγματος και τη διεξαγωγή των προβλέψεων περιλαμβάνει 126 μεταβλητές<sup>3</sup>, 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 Ιούνιο του 2022.

Στο πρώτο εξάμηνο του 2022, το οποίο χαρακτηρίστηκε από σημαντικές αναταράξεις στην ευρωπαϊκή οικονομία λόγω του πολέμου στην Ουκρανία και των συνεπειών του για το ενεργειακό κόστος, τον πληθωρισμό, και την αβεβαιότητα, η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε με υψηλούς ρυθμούς. Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα προσωρινά στοιχεία των *Εθνικών Λογαριασμών* για το πρώτο τρίμηνο του έτους, ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους έφτασε στο 8%, ενώ, με βάση τα πρόσφατα προσωρινά στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο, ο αντίστοιχος ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ έφτασε το 7,7%. Σε

έναν βαθμό, οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας στο πρώτο εξάμηνο του 2022 αντανakλούν τη θετική επίπτωση στο ΑΕΠ από τη σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων που είχαν τεθεί για τον περιορισμό της πανδημίας COVID-19. Ωστόσο, στο διάστημα αυτό, η Ελλάδα κατάφερε να ξεπεράσει τα προ της πανδημίας επίπεδα δραστηριότητας, με το ΑΕΠ του πρώτου εξαμήνου του 2022 να υπερβαίνει το αντίστοιχο μέγεθος του πρώτου εξαμήνου του έτους 2019 κατά 4,6% σε πραγματικούς όρους.

Οι ανωτέρω θετικές εξελίξεις για την Ελλάδα έλαβαν χώρα σε μία περίοδο κατά την οποία αναδύθηκαν νέοι κίνδυνοι και σημαντικές αναταράξεις στην ευρωπαϊκή οικονομία, λόγω του πολέμου στην Ουκρανία και του γενικότερου κλίματος γεωπολιτικών εντάσεων που αυτός έχει πυροδοτήσει. Στο δεύτερο τρίμηνο του 2022, η αβεβαιότητα γύρω από τις εξελίξεις στα μέτωπα του πολέμου, η εκτίναξη του ενεργειακού κόστους, οι έντονες πληθωριστικές πιέσεις και οι διαταραχές στη λειτουργία της εφοδιαστικής αλυσίδας ενέτειναν την ανησυχία για σοβαρές επιπτώσεις στον ρυθμό ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας. Παράλληλα, κατά την περίοδο αυτή έγιναν αισθητές και στην Ελλάδα οι πρώτες δυσμενείς επιδράσεις στις τιμές και στο κόστος παραγωγής, αλλά και στους δείκτες που αντανakλούν το οικονομικό κλίμα και τον βαθμό αβεβαιότητας. Εν μέσω των συνθηκών αυτών, σημαντική στήριξη στην ελληνική οικονομία παρείχε η εφαρμογή νέων μέτρων για την αντιμετώπιση της ακρίβειας, αλλά και η σταδιακή υλοποίηση δρομολογημένων έργων και δράσεων στο πλαίσιο του προγράμματος του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Δεδομένου του διαρκώς μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος και του υψηλού βαθμού αβεβαιότητας γύρω από τις γεωπολιτικές και οικονομικές εξελίξεις σε πολλά διαφορετικά μέτωπα, η διενέργεια προβλέψεων αναφορικά με την πορεία του πραγματικού ΑΕΠ

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 26η Σεπτεμβρίου 2022.

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](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 αντανakλούν 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.

τα επόμενα τρίμηνα δυσχεραίνεται σημαντικά<sup>4</sup>. Σε αυτό το πλαίσιο, και λαμβάνοντας υπόψη τους περιορισμούς που απορρέουν από τις προαναφερόμενες συνθήκες, ο Πίνακας 1.3.1 παρουσιάζει τις επικαιροποιημένες οικονομετρικές εκτιμήσεις για τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της Ελλάδας το έτος 2022, με βάση το υπόδειγμα παραγόντων του ΚΕΠΕ και με την ενσωμάτωση των στοιχείων μέχρι και το δεύτερο τρίμηνο του έτους<sup>5</sup>. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις αυτές, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2022 προβλέπεται στο 5,5%, εκτίμηση η οποία συνιστά μία προς τα πάνω αναθεώρηση της αντίστοιχης προηγούμενης πρόβλεψης του ΚΕΠΕ (4,3%). Η ευνοϊκότερη αυτή εκτίμηση αντανάκλα την αναθεώρηση των προσωρινών στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ για το πρώτο τρίμηνο του έτους και την καλύτερη της αναμενόμενης επίδοση της οικονομίας στο δεύτερο τρίμηνο. Για το δεύτερο εξάμηνο του 2022, η πρόβλεψη παραμένει πολύ κοντά σε εκείνη της προηγούμενης περιόδου αναφοράς, και συγκεκριμένα διαμορ-

φώνεται στο 3,1% (από 3,2%) συνολικά για το εξάμηνο έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2021, και στο 2,8% και 3,3% (από 2,9% και 3,6%) για το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο του έτους, αντίστοιχα.

Σύμφωνα με την ανωτέρω πρόβλεψη, εκτιμάται ότι η ανοδική πορεία της ελληνικής οικονομίας θα συνεχιστεί για όλη τη διάρκεια του έτους 2022, με ρυθμούς οι οποίοι όμως θα διαμορφωθούν σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με εκείνους του πρώτου εξαμήνου του έτους. Η εκτίμηση αυτή είναι συμβατή με την αναμενόμενη εξασθένηση της θετικής επίδρασης της άρσης περιοριστικών μέτρων που είχαν τεθεί σε ισχύ για την αντιμετώπιση της πανδημίας, και απορρέει από την ευνοϊκή εξέλιξη των περισσότερων από τα οικονομικά μεγέθη που ενσωματώνονται στην πρόβλεψη, σε συνδυασμό με τις ανατροπές στην πορεία ορισμένων μεταβλητών, οι οποίες ήδη δείχνουν να έχουν επηρεαστεί σημαντικά από τις συνθήκες που αναφέρθηκαν προηγουμένως.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2022**  
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2022	
	2022Q3	2022Q4
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,83 [1,50, 4,18]	3,34 [0,73, 6,02]
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	3,09 [1,12, 5,10]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	5,45 [4,46, 6,45]	

*Σημείωση:* Οι τιμές στις αγκύλες δείχνουν το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%. \*Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής ενσωματώνει τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2022, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

4. Στα προηγούμενα τεύχη των *Οικονομικών Εξελίξεων*, έχουν επισημανθεί ορισμένοι περιορισμοί που μπορεί να επηρεάζουν την προβλεπτική επίδοση του υποδείγματος παραγόντων σε περιόδους έκτακτων γεγονότων που επηρεάζουν έντονα την οικονομική συγκυρία. Συγκεκριμένα, 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 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 τέτοιων γεγονότων ή μέτρων πολιτικής εμμέσως, μέσω των ενσωματωμένων μεταβλητών μέχρι και την πιο πρόσφατη περίοδο αναφοράς. Επιπλέον, οι εκτιμήσεις του υποδείγματος στηρίζονται σε τριμηνιαία δεδομένα με υστέρηση ενός τριμήνου, και επομένως η πρόβλεψη δεν λαμβάνει υπόψη τις όποιες πολύ πρόσφατες σημαντικές εξελίξεις σε ημερήσιο ή εβδομαδιαίο επίπεδο.

5. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 7 Σεπτεμβρίου 2022.

Πιο αναλυτικά, για το δεύτερο τρίμηνο του 2022 οι παρατηρήσεις σε μη εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένη βάση, έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2021, αντανakλούν περαιτέρω μεγάλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, ισχυρή ανάκαμψη των εξαγωγών υπηρεσιών και διατήρηση της ανοδικής πορείας των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Παράλληλα, ανοδικά κινήθηκαν και οι εξαγωγές αγαθών, με ρυθμό όμως βραδύτερο συγκριτικά με τα προηγούμενα έτη. Στον τομέα της βιομηχανίας, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής κατέγραψε συγκρατημένη άνοδο, αντανakλώντας μία ενίσχυση σε όλους τους σχετικούς υποδείκτες πλην της ενέργειας, ενώ ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία αυξήθηκε με υψηλούς ρυθμούς σε όλες τις επιμέρους υποκατηγορίες που αφορούν την εγχώρια και την εξωτερική αγορά, γεγονός που όμως σχετίζεται σε σημαντικό βαθμό με την άνοδο των τιμών των βιομηχανικών προϊόντων. Στον τομέα του λιανικού εμπορίου, ο δείκτης όγκου αυξήθηκε σε πέντε από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες, με την πτώση να αφορά τα *μεγάλα καταστήματα τροφίμων*, τα *καύσιμα* και *λιπαντικά αυτοκινήτων* και τα *τρόφιμα-ποτά-καπνός*, ενώ στο χονδρικό εμπόριο ο δείκτης κύκλου εργασιών παρουσίασε μεγάλη αύξηση, εξέλιξη που και πάλι συνδέεται με την άνοδο των τιμών. Ιδιαίτερα ισχυρή ανάκαμψη παρατηρήθηκε για ένα ακόμα τρίμηνο στον τουρισμό, όπου οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σχεδόν τριπλασιάστηκαν σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ενώ ευνοϊκές ήταν οι εξελίξεις και στις εισπράξεις από μεταφορές, οι οποίες συνέχισαν να αυξάνονται με ταχύ ρυθμό.

Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, στο δεύτερο τρίμηνο του 2022 παρατηρήθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών, με σημαντική αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων της τάξεως του 6,4% σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του προηγούμενου έτους και αντίστοιχη μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 19,2%.

Από την άλλη πλευρά, η ενίσχυση του κλίματος αβεβαιότητας ήταν ορατή στην απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία σημείωσε σημαντική άνοδο με παράλληλη διεύρυνση του σχετικού περιθωρίου (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού. Παράλληλα, τα δεδομένα του δεύτερου τριμήνου για τις τιμές ήταν ενδεικτικά των δυσμενών εξελίξεων στο κόστος της ενέργειας και των έντονων πληθωριστικών πιέσεων που επικράτησαν κατά την περίοδο αυτή. Συγκεκριμένα, μεγάλες αυξήσεις παρατηρήθηκαν στον πετρελαϊκό δείκτη Brent και τον ευρωπαϊκά

εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα. Σημαντική άνοδος καταγράφηκε επίσης σε όλους τους δείκτες που αντανakλούν τις τιμές των εισροών και το κόστος παραγωγής στον πρωτογενή τομέα, τη βιομηχανία και τις κατασκευές. Παράλληλα, μεγάλη άνοδος σημειώθηκε στον δείκτη τιμών καταναλωτή, ιδιαίτερα στις κατηγορίες της *στέγασης* και των *μεταφορών*, οι οποίες επηρεάζονται σημαντικά από τις τιμές της ενέργειας, ενώ σημαντική αύξηση του δείκτη καταγράφηκε και στις κατηγορίες των *διαρκών αγαθών-ειδών νοικοκυριού* και *υπηρεσιών* και των *ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων*. Σε σχέση με τους δείκτες που αντανakλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2022, σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του έτους, καταδεικνύουν εξασθένηση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και την ΕΕ, με διατήρηση των επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα σε επίπεδα που παρ' όλα αυτά εξακολουθούν να παραμένουν σχετικά υψηλά, ιδιαίτερα στους τομείς των κατασκευών και της βιομηχανίας.

Με βάση τις ιδιαίτερες συνθήκες που επικρατούν στην παρούσα συγκυρία, οι προβλέψεις για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας υπόκεινται σε σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας. Οι γεωπολιτικές εξελίξεις και το ενεργειακό ζήτημα συνιστούν αυτή τη στιγμή την πρώτη πηγή ανησυχίας στην Ευρώπη και στην Ελλάδα, ιδιαίτερα ενόψει της χειμερινής περιόδου. Παράλληλα, και σε συνάρτηση με τα ζητήματα αυτά, η πορεία της οικονομίας το επόμενο διάστημα μπορεί να βρεθεί αντιμέτωπη με σοβαρές επιπτώσεις από μία ενδεχόμενη συνέχιση των έντονων πληθωριστικών πιέσεων, με ό,τι αυτή μπορεί να συνεπάγεται για την αβεβαιότητα, τον περιορισμό της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών, το κόστος παραγωγής και την πορεία των επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, προς μία περισσότερο ευνοϊκή εξέλιξη του ΑΕΠ θα μπορούσε να συμβάλει η ισχυρή ανάκαμψη του τουριστικού τομέα της Ελλάδας, η οποία σύμφωνα με τις μέχρι στιγμής ενδείξεις συνεχίστηκε στο τρίτο τρίμηνο του έτους, η δυνατότητα συνέχισης της εφαρμογής μέτρων στήριξης της οικονομίας για την αντιμετώπιση του αυξημένου ενεργειακού κόστους σε κλίμακα συμβατή με την τήρηση των δημοσιονομικών στόχων, η υλοποίηση έργων και μεταρρυθμίσεων στο πλαίσιο του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και η εντατικοποίηση των επενδύσεων που συνδέονται με την εξοικονόμηση ενέργειας και τον περιορισμό της ενεργειακής εξάρτησης.