

**Δελτίο Τύπου**

**2 Οκτωβρίου 2020**

**Οι προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων  
για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας**  
Μονάδα Οικονομικών Προβλέψεων Υποδείγματος Παραγόντων

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ) για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές του πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ)<sup>1</sup>, εκτιμάται ότι ο μέσος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το δεύτερο εξάμηνο του 2020 και ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το σύνολο του 2020 θα διαμορφωθούν στο -7,7% και -7,8%, αντίστοιχα. Οι προβλέψεις αυτές ενσωματώνουν τα επίσημα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2020, καθώς και τις εκτιμήσεις των ρυθμών μεταβολής -6,9% και -8,4% για το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο, αντίστοιχα.

Οι συγκεκριμένες προβλέψεις αντανακλούν τη σημαντική επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, εξαιτίας του σοκ της πανδημίας του Covid-19. Επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο του 2020<sup>2</sup>, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά -15,2% (σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου), σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Τα εν λόγω στοιχεία σηματοδοτούν την έλευση μιας οικονομικής ύφεσης για το σύνολο του 2020, κάτι το οποίο επιβεβαιώνουν και οι παρούσες προβλέψεις. Η τρέχουσα συγκυρία και κατά συνέπεια και οι εκτιμήσεις για την πορεία του ΑΕΠ το 2020 συνοδεύονται από έναν ιδιαίτερα υψηλό βαθμό αβεβαιότητας που δυσχεραίνει συνολικά τη διεξαγωγή βραχυπρόθεσμων προβλέψεων. Αυτό οφείλεται, πρώτον, στην αδυναμία πρόβλεψης της εξάπλωσης, της έντασης και της διάρκειας της πανδημίας τους επόμενους μήνες σε εγχώριο αλλά και διεθνές επίπεδο και, δεύτερον, στο ότι παραμένει δύσκολη η ποσοτικοποίηση των αντισταθμιστικών επιδράσεων των εκτεταμένων μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας και θωράκισης της οικονομίας.

Η όποια δυσμενέστερη ή ευνοϊκότερη από την προβλεπόμενη εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ το 2020 είναι σαφώς συνυφασμένη με την εξέλιξη της πανδημίας, αλλά και με μια σειρά παραγόντων όπως: η δυναμική της ζήτησης και της προσφοράς, η εξαγωγική επίδοση της Ελλάδας, οι επενδυτικές και αποταμιευτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τα μεγέθη της απασχόλησης και της ανεργίας και κατ' επέκταση τα εισοδήματα, καθώς και οι χρηματοοικονομικές συνθήκες και τα δημοσιονομικά μεγέθη. Ταυτόχρονα, είναι συνάρτηση των αντισταθμιστικών επιδράσεων των οικονομικών μέτρων που έχουν ήδη ληφθεί και θα ληφθούν στο προσεχές χρονικό διάστημα σε εγχώριο και ευρωπαϊκό επίπεδο.

**Πίνακας 1: Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ**  
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2020	
	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	-6,94 [-6,62, -7,26]	-8,41 [-7,77, -9,04]
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	-7,67 [-7,19, -8,15]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	-7,76 [-7,52, -8,00]	

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 2020, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

<sup>1</sup> Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 21η Σεπτεμβρίου 2020.

<sup>2</sup> Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς, με ημερομηνία 3 Σεπτεμβρίου 2020.

### Αναλυτική παρουσίαση των προβλέψεων του ΚΕΠΕ

Το ΚΕΠΕ δημοσιοποιεί τις προβλέψεις για τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ. Οι προβλέψεις αυτές (Πίνακας 1) προκύπτουν από την εφαρμογή ενός δυναμικού υποδείγματος παραγόντων (dynamic factor model)<sup>3</sup> και ενσωματώνουν στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα μέχρι και το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Η υποκείμενη βάση δεδομένων περιλαμβάνει 126 μεταβλητές<sup>4</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 2020.

Σύμφωνα με τις οικονομετρικές εκτιμήσεις<sup>5</sup> σε εποχικά διορθωμένη βάση, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2020 προβλέπεται στο -7,8% και ο μέσος ρυθμός μεταβολής για το δεύτερο εξάμηνο του 2020 εκτιμάται στο -7,7%. Οι εν λόγω προβλέψεις σηματοδοτούν την έλευση μιας οικονομικής ύφεσης για το σύνολο του 2020, όπως καταδεικνύουν ήδη τα δημοσιευμένα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο του 2020<sup>6</sup>, σύμφωνα με τα οποία το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά -15,2% (σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου), σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Η επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, εξαιτίας του σοκ της πανδημίας του Covid-19, αντικατοπτρίζεται και στους εκτιμώμενους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής για το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο του 2020 (ως προς τα αντίστοιχα τρίμηνα του προηγούμενου έτους), που προβλέπονται στο -6,9% και -8,4%, αντίστοιχα.

Η ως άνω γενική αξιολόγηση των αναμενόμενων οικονομικών συνθηκών στη χώρα για το 2020 συνάδει με την πρόσφατη εξέλιξη μεγάλου αριθμού οικονομικών μεταβλητών και δεικτών, όπως διακρίνεται από τις παρατηρήσεις σε μη εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένη βάση, που αφορούν το δεύτερο τρίμηνο του 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Πιο αναλυτικά, σημαντική πτώση κατέγραψαν όλες οι κύριες συνιστώσες του ΑΕΠ, ενώ δυσμενείς ήταν οι εξελίξεις στη βιομηχανία, το λιανικό και χονδρικό εμπόριο, την αγορά των ΙΧ και το Χρηματιστήριο. Ιδιαίτερα αρνητική υπήρξε η εξέλιξη του ισοζυγίου υπηρεσιών ως προς το σκέλος των εισπράξεων, όπου οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σημείωσαν κατακόρυφη πτώση. Και ο κατασκευαστικός κλάδος υπέστη σοβαρό πλήγμα από τις επιπτώσεις της πανδημίας και των συνδεδόμενων μέτρων που ελήφθησαν. Τέλος, όπως αναμενόταν, η σημαντική διαταραχή που έπληξε (και εξακολουθεί να πλήττει) την 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

<sup>3</sup> Αναλυτική περιγραφή του δυναμικού υποδείγματος παραγόντων παρουσιάζεται στο Τεύχος 15 των *Οικονομικών Εξελίξεων* (Ιούνιος 2011, σσ. 20-22), [https://www.kepe.gr/images/oikonomikes\\_ekselikseis/TEYXOS\\_15gr.pdf](https://www.kepe.gr/images/oikonomikes_ekselikseis/TEYXOS_15gr.pdf). 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 (δεύτερο τρίμηνο του 2020).

<sup>4</sup> Το δείγμα περιλαμβάνει μεταβλητές από τις κατηγορίες των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών, καθώς και μεταβλητές που αντανακλούν προσδοκίες και εκτιμήσεις. Η απαραίτητη για τις εκτιμήσεις εποχική διόρθωση των χρονολογικών σειρών πραγματοποιείται με τη χρήση του προγράμματος Demetra+, στη βάση του φίλτρου TRAMO/SEATS.

<sup>5</sup> Υπενθυμίζεται 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 διατηρηθεί 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). Παράλληλα, το υποκείμενο δείγμα, βασιζόμενο 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, ενώ καθιστούν ακόμα πιο επιτακτική την ενίσχυση της ανάλυσης μέσω προβλέψεων σε πραγματικό χρόνο (nowcasting) και αποτίμησης επιπτώσεων.

<sup>6</sup> Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 3 Σεπτεμβρίου 2020.



σημείωσαν ραγδαία επιδείνωση. Αντιστοίχως δυσμενής υπήρξε η πορεία του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος για την Ελλάδα, αλλά κυρίως του συνολικού δείκτη για όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Μεταξύ των πολύ περιορισμένων θετικών εξελίξεων κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020 συγκαταλέγεται η μικρή βελτίωση σε όρους ορισμένων από τους υποκείμενους δείκτες ανταγωνιστικότητας, καθώς και η πτώση της διαφοράς των επιτοκίων (spread, μεταξύ ελληνικού και γερμανικού 10ετούς ομολόγου), σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, παρά το γεγονός ότι μεταξύ συνεχόμενων τριμήνων (q-o-q) καταγράφηκε αύξηση για δεύτερη συνεχόμενη περίοδο.

Μεγάλη βαρύτητα δίδεται στις εξελίξεις στην εγχώρια αγορά εργασίας, όπου για πρώτη φορά μετά από μια μακρά περίοδο αύξησης, το σύνολο των απασχολούμενων κατέγραψε πτώση στο δεύτερο τρίμηνο του 2020. Αντίθετα, τα στοιχεία της ανεργίας σε επίπεδο συνολικών, μακροχρόνια και νέων ανέργων για το εν λόγω τρίμηνο δεν αντανακλούν προσωρινά κάποια δυσμενή εξέλιξη, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Τονίζεται, εντούτοις, ότι οι συνθήκες στην αγορά εργασίας παραμένουν δύσκολες, δεδομένου του υψηλού ποσοστού ανεργίας, ενώ έχουν επηρεαστεί επιπλέον σημαντικά από τα μέτρα που ελήφθησαν για την προστασία της δημόσιας υγείας και την αντιμετώπιση της πανδημίας.<sup>7</sup>

Η προβλεπόμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ το 2020 και, συνεπώς, οι συνολικές οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα συνοδεύονται από έναν ιδιαίτερα υψηλό βαθμό αβεβαιότητας, ο οποίος συνδέεται με την αδυναμία πρόβλεψης του βαθμού εξάπλωσης, της έντασης και της διάρκειας της πανδημίας τους επόμενους μήνες σε εγχώριο αλλά και διεθνές επίπεδο. Η χώρα παραμένει ευάλωτη στην προκαλούμενη διαταραχή, κυρίως εξαιτίας της εξάρτησής της από την εξωτερική ζήτηση και του υψηλού μεριδίου της οικονομικής δραστηριότητας σε κλάδους (τουρισμός και μεταφορές) που πλήττονται εντονότερα από τις επιπτώσεις της πανδημίας. Γενικότερα, η όποια δυσμενέστερη ή ευνοϊκότερη από την προβλεπόμενη εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ το 2020 είναι σαφώς συνυφασμένη με την εξέλιξη της πανδημίας, αλλά και με μια σειρά παραγόντων όπως: η δυναμική της ζήτησης και της προσφοράς, η εξαγωγική επίδοση της Ελλάδας, οι επενδυτικές και αποταμιευτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τα μεγέθη της απασχόλησης και της ανεργίας και κατ' επέκταση τα εισοδήματα, καθώς και οι χρηματοοικονομικές συνθήκες και τα δημοσιονομικά μεγέθη. Ταυτόχρονα, είναι συνάρτηση των αντισταθμιστικών επιδράσεων των οικονομικών μέτρων που έχουν ήδη ληφθεί και θα ληφθούν στο προσεχές χρονικό διάστημα σε εγχώριο και ευρωπαϊκό επίπεδο.

<sup>7</sup> Βλέπε και τις σχετικές επισημάνσεις στο Δελτίο Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ για την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού του δευτέρου τριμήνου 2020, με ημερομηνία 17 Σεπτεμβρίου 2020, όπου τονίζεται ότι τα εν λόγω μέτρα επηρέασαν και τον τρόπο συλλογής των στοιχείων της έρευνας.

