

Δελτίο Τύπου

24 Ιανουαρίου 2022

**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), εκτιμάται ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το σύνολο του 2021 και ο μέσος ρυθμός μεταβολής για το δεύτερο εξάμηνο του 2021 θα διαμορφωθούν στο 8,6% και 9,9%, αντίστοιχα. Οι προβλέψεις αυτές ενσωματώνουν τα επίσημα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία για το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2021, καθώς και την εκτίμηση ρυθμού μεταβολής 6,4% για το τέταρτο τρίμηνο του έτους. Για το πρώτο εξάμηνο του 2022, ο προβλεπόμενος ρυθμός μεταβολής διαμορφώνεται στο 5,2%, στη βάση των εκτιμώμενων ποσοστιαίων μεταβολών 7% και 3,5% για το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2022, αντίστοιχα.

Οι συγκεκριμένες προβλέψεις σηματοδοτούν την ανάκαμψη της οικονομίας και κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021, ως απόρροια της άρσης σημαντικού αριθμού έκτακτων μέτρων περιορισμού και αναστολής της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας στη χώρα. Οι παρεχόμενες εκτιμήσεις για το πρώτο εξάμηνο του 2022 αντανακλούν τη συνολική ανάκαμψη της οικονομίας από την κρίση της πανδημίας και μία πορεία ανάπτυξης, αν και με μια υποχώρηση του ρυθμού της στο δεύτερο τρίμηνο του 2022.

Τονίζεται ότι η παράταση της πανδημίας εξακολουθεί να δυσχεραίνει τη διεξαγωγή προβλέψεων για τη βραχυπρόθεσμη πορεία του ΑΕΠ, τόσο εξαιτίας της απορρέουσας αβεβαιότητας, όσο και των συνεχών εναλλαγών μεταξύ περιόδων λήψης έκτακτων περιοριστικών μέτρων και περιόδων τμηματικής και μερικής άρσης αυτών. Παράλληλα, παραμένει δύσκολη η ακριβής ποσοτικοποίηση τόσο των δυσμενών επιπτώσεων της προκαλούμενης διαταραχής, όσο και των αντισταθμιστικών επιδράσεων των μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας και θωράκισης της οικονομίας, καθώς και των μέτρων πολιτικής με εξέχουσα σημασία, όπως η εκταμίευση και σταδιακή αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Η προβλεπόμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ για το 2021 και το πρώτο εξάμηνο του 2022 και, συνεπώς, οι συνολικές οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα, μπορεί να εξελιχθούν σύμφωνα με ένα λιγότερο ή περισσότερο ευνοϊκό σενάριο από το εκτιμώμενο, σε εξάρτηση από τις επιδράσεις μιας σειράς σημαντικών και δυναμικών παραγόντων, αρκετοί εκ των οποίων συνδέονται 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.

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

Τρίμηνα	2021		2022	
	Δ' τρίμηνο	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	6,37 [5,45 , 7,29]	6,98 [5,62 , 8,36]	3,49 [1,78 , 5,24]	
Μέσος ρυθμός μεταβολής α' εξαμήνου*	-	-	5,24 [3,70 , 6,80]	
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου**	9,90 [9,45 , 10,36]	-	-	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής***	8,63 [8,40 , 8,86]	-	-	

Σημείωση: Οι τιμές στις αγκύλες δείχνουν το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%. *Δεν αναφέρεται για το 2021 εφόσον δεν ενσωματώνει πρόβλεψη. **Ο μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου για το 2021 ενσωματώνει το επίσημα διαθέσιμο (προσωρινό) στοιχείο για το τρίτο τρίμηνο του 2021, σε εποχικά διορθωμένη βάση. ***Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής ενσωματώνει τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2021, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

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)¹ προκύπτουν από την εφαρμογή ενός δυναμικού υποδείγματος παραγόντων (dynamic factor model)² και ενσωματώνουν στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2021. Η υποκείμενη βάση δεδομένων περιλαμβάνει 126 μεταβλητές,³ 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 2021.

Οι εν λόγω προβλέψεις ενσωματώνουν στοιχεία για το τρίτο τρίμηνο του 2021, κατά το οποίο είχε πραγματοποιηθεί η άρση σημαντικού αριθμού έκτακτων μέτρων περιορισμού και αναστολής της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας στη χώρα. Εντούτοις, η συνέχιση της πανδημίας σε συνδυασμό με τους εκάστοτε ισχύοντες περιορισμούς και τις συνδεόμενες οικονομικές επιπτώσεις εξακολουθούν να δυσχεραίνουν τη διεξαγωγή προβλέψεων αναφορικά με την πορεία του πραγματικού ΑΕΠ, τόσο εξαιτίας της απορρέουσας αβεβαιότητας, όσο και των συνεχών εναλλαγών μεταξύ περιόδων λήψης ευρέων έκτακτων περιοριστικών μέτρων και περιόδων τμηματικής και μερικής άρσης αυτών. Παράλληλα, δεν είναι ακόμα διακριτό το συνολικό εύρος των δυσμενών επιπτώσεων της προκαλούμενης διαταραχής, ενώ παραμένει δύσκολη η ακριβής ποσοτικοποίηση των επιδράσεων των αντισταθμιστικών μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας και θωράκισης της οικονομίας, καθώς και των μέτρων πολιτικής με εξέχουσα σημασία, όπως η εκταμίευση και σταδιακή αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας

Σύμφωνα με τις οικονομετρικές εκτιμήσεις⁴ σε εποχικά διορθωμένη βάση, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2021 και ο μέσος ρυθμός μεταβολής για το δεύτερο εξάμηνο του 2021 αναμένεται να διαμορφωθούν στο 8,6% και 9,9%, αντίστοιχα, σηματοδοτώντας τη σημαντική ανάκαμψη της οικονομίας κατά το 2021 (σε σχέση με την ύφεση ύψους -8,8%, σε όρους ετήσιου ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ, που είχε καταγραφεί για το 2020). Η εν λόγω εξέλιξη αποτελεί απόρροια της σταδιακής αποκατάστασης της ομαλής λειτουργίας των οικονομικών δραστηριοτήτων από το δεύτερο τρίμηνο του 2021 και έπειτα, σε συνέχεια της τμηματικής άρσης των περιοριστικών μέτρων και σε συνδυασμό με την εξέλιξη του εμβολιαστικού προγράμματος της χώρας. Επισημαίνεται ότι ο εκτιμώμενος μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το 2021 ενσωματώνει, από τη μία πλευρά, τα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία για το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2021,⁵

¹ Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 12η Ιανουαρίου 2022.

² 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. 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 ζαφνικές 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 2021).

³ 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.

⁴ 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 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). Παράλληλα, το υποκείμενο δείγμα, βασιζόμενο σε τριμηνιαία δεδομένα με υστέρηση ενός τριμήνου, δεν αντανακλά τις όποιες πολύ πρόσφατες εξελίξεις σε ημερήσιο ή εβδομαδιαίο επίπεδο. Όλοι οι ως άνω περιορισμοί δύνανται να επιδρούν κατά την τρέχουσα συγκυρία στην προβλεπτική επίδοση του υποδείγματος παραγόντων.

⁵ Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 6 Δεκεμβρίου 2021.



σύμφωνα με τα οποία το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 13,4% στο τρίτο τρίμηνο του έτους (σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου), σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020. Από την άλλη πλευρά, εμπεριέχει την εκτίμηση για θετικό ρυθμό μεταβολής 6,4% για το τέταρτο τρίμηνο του 2021, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020. Η συνέχιση της πορείας ανάκαμψης της οικονομίας αντικατοπτρίζεται και στην πρόβλεψη ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ύψους 7% για το πρώτο τρίμηνο του 2022, σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2021. Παράλληλα, η εκτίμηση θετικού ρυθμού μεταβολής ύψους 3,5% για το δεύτερο τρίμηνο του 2022 (ως προς το αντίστοιχο τρίμηνο του 2021) να μην αντικατοπτρίζει μια υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης σε σχέση με τα αμέσως προηγούμενα τρίμηνα, αλλά αντανακλά μια επιπρόσθετη αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ σε σχέση με το επίπεδο στο οποίο είχε ανέλθει στη βάση του ρυθμού μεταβολής ύψους 16,6% που είχε σημειωθεί κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2021 (ως προς το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020).

Οι ως άνω προβλέψεις συμβαδίζουν με την πρόσφατη αξιολογούμενη θετική πορεία των ενσωματωμένων στοιχείων, όπως διακρίνεται από τις παρατηρήσεις σε μη εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένη βάση, που αφορούν το τρίτο τρίμηνο του 2021, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020. Σημειώνεται ότι δυνητικοί παράγοντες που θα μπορούσαν να ανακόψουν τη δυναμική της ανάπτυξης (όπως ενδεικτικά, οι επιπτώσεις των ανατιμήσεων αγαθών και υπηρεσιών, καθώς και των διαταραχών στην ομαλή λειτουργία των εφοδιαστικών αλυσίδων), δεν είχαν ακόμα λάβει διαστάσεις ικανές επηρεάσουν σημαντικά την πορεία των οικονομικών μεταβλητών κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021.

Πιο αναλυτικά, σημαντική ανάκαμψη καταγράφηκε σε όρους όλων των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ, ενώ ευνοϊκές υπήρξαν οι εξελίξεις στη βιομηχανία, το λιανικό και χονδρικό εμπόριο, την αγορά των ΙΧ και το Χρηματιστήριο. Ανοδικά κινήθηκε και η κατασκευαστική και οικοδομική δραστηριότητα. Θετικές υπήρξαν εκ νέου οι εξελίξεις στο ισοζύγιο υπηρεσιών ως προς το σκέλος των εισπράξεων, όπου οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σημείωσαν σημαντική άνοδο. Βελτίωση σημειώθηκε, επίσης, σε όρους ανταγωνιστικότητας τιμών/κόστους, ενώ θετική υπήρξε η εξέλιξη αναφορικά με τη διαφορά των επιτοκίων (spread, μεταξύ ελληνικού και γερμανικού 10ετούς ομολόγου) σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020, η οποία υποχώρησε σημαντικά. Σε σχέση με τους δείκτες που αντανακλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για το οικονομικό κλίμα στη χώρα, την πορεία της οικονομίας σε επιμέρους κλάδους και για σημαντικά για την ελληνική οικονομία μεγέθη, όπως οι εξαγωγές, οι εξελίξεις κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020, υπήρξαν εξαιρετικά ευνοϊκές. Όσον αφορά, τέλος, την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας στο τρίτο τρίμηνο του 2021, θετικά ήταν τα μηνύματα από την ενίσχυση της απασχόλησης συνολικά και στους επιμέρους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας (πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή), αλλά και από την αποκλιμάκωση της ανεργίας σε όρους συνόλου, μακροχρόνια και νέων ανέργων. Η προβλεπόμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ για το 2021 και το πρώτο εξάμηνο του 2022 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 που συνδέονται με την πανδημία (π.χ. πρόοδος εμβολιαστικού προγράμματος, αντισταθμιστικά μέτρα και μέτρα στήριξης, περιβάλλον αβεβαιότητας, μετάλλαξη Όμικρον και συνεπαγόμενα περιοριστικά μέτρα, επιπτώσεις των δυσλειτουργιών στις εφοδιαστικές αλυσίδες, αλλά και των ανατιμήσεων σε αγαθά και υπηρεσίες και της αύξησης του μεταφορικού κόστους) και ενός αριθμού άλλων που δεν είναι άμεσα συνυφασμένοι με την πανδημία (π.χ. έναρξη υλοποίησης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, αποτελεσματική εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, γεωπολιτικοί κίνδυνοι, μεταναστευτικό κύμα). 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.

