

### 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 τέταρτο τρίμηνο του 2017 και τα δύο πρώτα τρίμηνα του 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 Σεπτέμβριο 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 για το πρώτο εννεάμηνο του 2017 και τον εκτιμώμενο ρυθμό μεταβολής της τάξεως του 2,5% για το τέταρτο τρίμηνο του 2017, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2017 προβλέπεται στο 1,5%. Η εν λόγω εκτίμηση αντανακλά μια σημαντική αναθεώρηση προς τα πάνω της πρόβλεψης που είχε πραγματοποιηθεί κατά την προηγούμενη περίοδο αναφοράς (1%) και φαίνεται να επιβεβαιώνει ότι το 2017 θα αποτελέσει έτος μετάβασης σε θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Ταυτόχρονα, οι εκτιμώμενοι ρυθμοί μεταβολής για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2018 υποδεικνύουν μια σημαντική βελτίωση των οικονομικών συνθηκών κατά το πρώτο

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

Τρίμηνα	2017	2018	
	2017Q4	2018Q1	2018Q2
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,45 [2,39 , 2,50]	1,60 [1,49 , 1,71]	1,86 [1,70 , 2,03]
Μέσος ετήσιος (2017) – μέσος εξαμηνιαίος (α' εξάμηνο 2018) ρυθμός μεταβολής	1,46* [1,45 , 1,48]	1,73 [1,59 , 1,87]	

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

\*Το στοιχείο ενσωματώνει τα δημοσιευμένα επίσημα (προσωρινά) στοιχεία για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2017, σε εποχικά διορθωμένη βάση με τη χρήση του προγράμματος Demetra+.

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 10 Ιανουαρίου 2018.

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

εξάμηνο του έτους, ως προς το αντίστοιχο εξάμηνο του 2017, με μια τάση ενίσχυσης των θετικών ποσοστιαίων μεταβολών μεταξύ του πρώτου και δεύτερου τριμήνου του 2018. Ειδικότερα, η πρόβλεψη για το πρώτο εξάμηνο του 2018 διαμορφώνεται στο 1,7%, με τους επιμέρους ρυθμούς μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ κατά το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2018 να εκτιμώνται στο 1,6% και 1,9%, αντίστοιχα.

Οι ως άνω εκτιμώμενοι ρυθμοί μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ αντικατοπτρίζουν τις βασικές πτυχές των πρόσφατων βραχυπρόθεσμων εξελίξεων στην ελληνική οικονομία, και συμβαδίζουν με την πορεία που ακολουθούν τα ενσωματωμένα στοιχεία για το πρώτο εννέαμηνο του 2017. Ειδικότερα, λαμβάνοντας υπόψη τα πρόσφατα στοιχεία για το τρίτο τρίμηνο του έτους, αλλά και τη σημαντική αναθεώρηση προς τα πάνω από την ΕΛΣΤΑΤ του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ το δεύτερο τρίμηνο, επιβεβαιώνονται οι ενδείξεις για μετάβαση σε συνθήκες οικονομικής ανάκαμψης στη χώρα. Και η παρούσα πρόβλεψη, σε συνέχεια της προηγούμενης, καταδεικνύει ότι η αναπτυξιακή πορεία αναμένεται να ενισχυθεί περαιτέρω στο τελευταίο τρίμηνο του έτους. Η εκτιμώμενη ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας μέσα στο 2017 συναρτάται με την ενεργοποίηση των αναμενόμενων θετικών επιδράσεων από τη βαθμιαία διαμόρφωση ενός σταθερού περιβάλλοντος. Κεντρικοί παράγοντες που διαμόρφωσαν το εν λόγω εγχώριο περιβάλλον αφορούν την τήρηση των συμφωνημένων δεσμεύσεων, εντός του πλαισίου του ισχύοντος οικονομικού προγράμματος, με έμφαση στην εξισορρόπηση των δημοσιονομικών μεγεθών και την προώθηση ορισμένων αναγκαίων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Με τον τρόπο αυτό, εξασφαλίστηκαν κυρίως οι βασικές συνθήκες ομαλής χρηματοδότησης της οικονομίας, με στόχο την ενδυνάμωση του παραγωγικού δυναμικού της χώρας για την καταπολέμηση της ανεργίας και την εξασφάλιση μιας μακροχρόνιας βιώσιμης ανάπτυξης. Συγχρόνως βέβαια, παρατηρούνται συγκρατημένοι ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας στην τρέχουσα συγκυρία, οι οποίοι φαίνεται να αποτελούν συνάρτηση τόσο των καθυστερήσεων αναφορικά με τη λήψη και εφαρμογή ορισμένων αναγκαίων μέτρων, όσο και της συνολικής οικονομικής επιβάρυνσης που αντιμετωπίζουν επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Οι παραπάνω διαπιστώσεις και αξιολογήσεις φαίνεται να συμβαδίζουν με την πρόσφατη θετική πορεία σημαντικού αριθμού οικονομικών μεταβλητών, όπως διακρίνεται από τις πιο πρόσφατες παρατηρήσεις, σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, που αφορούν το

τρίτο τρίμηνο του 2017. Πιο συγκεκριμένα, ενδεικτικές είναι οι θετικές τάσεις: (α) στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, (β) στη βιομηχανία, στη βάση τόσο του γενικού δείκτη βιομηχανικής παραγωγής και των υποδεικτών (με εξαίρεση τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά), όσο και του γενικού δείκτη κύκλου εργασιών στη βιομηχανία (στο σύνολο, για την εγχώρια και την εξωτερική αγορά –στην τελευταία με εξαίρεση τα κεφαλαιουχικά αγαθά), (γ) στο λιανικό εμπόριο, σύμφωνα με τον σχετικό γενικό δείκτη όγκου και τις υποκατηγορίες (με εξαίρεση τα καύσιμα και τα τρόφιμα-ποτά-καπνός), (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) στο χονδρικό εμπόριο, σύμφωνα με τον δείκτη κύκλου εργασιών, (ζ) στο Χρηματιστήριο, στη βάση του Γενικού Δείκτη, (η) στη διαφορά των επιτοκίων (spread), η οποία υποχώρησε σημαντικά και (θ) σε ορισμένους από τους δείκτες ανταγωνιστικότητας.

Ανοδικά κινήθηκαν ταυτόχρονα οι περισσότεροι δείκτες που αντανακλούν και ενσωματώνουν επιχειρηματικές προσδοκίες σε κλαδικό επίπεδο (εξαιρουμένων των προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο) και εκτιμήσεις για τις νέες και τις προσδοκώμενες παραγγελίες στη μεταποίηση και τις εξαγωγές, καθώς και ο συνολικός δείκτης οικονομικού κλίματος για την Ελλάδα. Σημαίνοντα ρόλο αναλαμβάνει, επιπροσθέτως, η συνέχιση της αποκλιμάκωσης της ανεργίας (συνολικά, για τους μακροχρόνια και κυρίως τους νέους ανέργους) και η διατήρηση της τάσης αύξησης της απασχόλησης (στο σύνολο, στον δευτερογενή και κυρίως στον τριτογενή τομέα, με αρνητικό πρόσημο μόνο για τον πρωτογενή τομέα), παρά τις συνολικά δυσμενείς συνθήκες που εξακολουθούν να χαρακτηρίζουν την εγχώρια αγορά εργασίας.

Στην αρνητική πλευρά<sup>3</sup>, καθοδικές τάσεις χαρακτήρισαν στο τρίτο τρίμηνο του 2017 τις βασικές μακροοικονομικές συνιστώσες της κατανάλωσης (ιδιωτικής και δημόσιας), αλλά και των επενδύσεων, γενικότερα, και στις υποκατηγορίες (με εξαίρεση την κατηγορία του μεταφορικού εξοπλισμού), καθώς και επιμέρους δείκτες που αφορούν τις κατασκευές, όπως ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές.

Η εκτιμώμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ στο τέλος του 2017 αλλά και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018 δύναται να εξελιχθεί περισσότερο ή λιγότερο ευνοϊκά ως προς την ως άνω πρόβλεψη, σε εξάρτηση από ένα ευρύτερο φάσμα κρίσιμων και αποφασισ-

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

στικών παραγόντων. Οι παράγοντες αυτοί είναι συ-  
νυφασμένοι, από τη μία πλευρά, με τις προσδοκίες  
αναφορικά με την έγκαιρη ολοκλήρωση της τρίτης  
αξιολόγησης του τρέχοντος προγράμματος και την  
προοπτική οριστικής εξόδου της χώρας στις αγορές  
το καλοκαίρι του 2018. Επίσης, είναι άρρηκτα συν-  
δεδεμένοι με τη διαμόρφωση ευνοϊκών συνθηκών  
για την άνθηση των επενδύσεων στη χώρα, αλλά  
και 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, οι καίριοι  
αυτοί παράγοντες σχετίζονται με όλες 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.