

### 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

Η παρούσα ενότητα παρουσιάζει τις προβλέψεις του ΚΕΠΕ για την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας από το τέταρτο τρίμηνο του έτους 2023 έως και το τέταρτο τρίμηνο του έτους 2024<sup>1</sup>. Οι προβλέψεις διενεργούνται με χρήση 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 το πρώτο τρίμηνο του 2000 μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2023.

Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα προσωρινά στοιχεία των τριμηνιαίων *Εθνικών Λογαριασμών* της ΕΛΣΤΑΤ, στο πρώτο και το δεύτερο τρίμηνο του 2023 ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας διαμορφώθηκε στο 1,9 % και 2,6%, αντίστοιχα, σε ετήσια βάση, ενώ στο τρίτο τρίμηνο του έτους η χώρα αναπτύχθηκε με ρυθμό 2,1%. Οι επιδόσεις αυτές ήταν από τις υψηλότερες μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ, οι οποίες στην πλειονότητά τους κατέγραψαν ασθενείς ή και αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, επηρεαζόμενες σημαντικά από το αυξημένο κόστος διαβίωσης, τις συνεχιζόμενες πιέσεις στις τιμές βασικών αγαθών, τη σταδιακή απόσυρση των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης, την έλλειψη ώθησης από την πλευρά της

διεθνούς ζήτησης, τα υψηλά επιτόκια και το επιβαρυνόμενο κόστος παραγωγής. Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι παράγοντες αυτοί έχουν πλέον ορατό αποτύπωμα στην πορεία αρκετών σημαντικών οικονομικών μεγεθών, με τον συνολικό ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας να παρουσιάζει, ωστόσο, αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, βρίσκοντας στήριξη στην άνοδο των επενδύσεων, την αύξηση της απασχόλησης και την ανοδική πορεία της ζήτησης σε βασικούς τομείς όπως ο τουρισμός και οι κατασκευές.

Όπως το έτος 2023, έτσι και το έτος 2024 οι οικονομίες της ΕΕ βρίσκονται αντιμέτωπες με σημαντικές προκλήσεις σε σχέση με τον πληθωρισμό και τα επιτόκια, ενώ παράλληλα σοβαροί εμφανίζονται και οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις γεωπολιτικές εντάσεις και την κλιματική κρίση. Σύμφωνα με τις μέχρι στιγμής εκτιμήσεις, η επαναφορά του πληθωρισμού σε επιθυμητά επίπεδα αναμένεται να καθυστερήσει και, επομένως, οι πιέσεις στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών θα εξακολουθήσουν, ενώ η όποια αποκλιμάκωση στα επιτόκια αναφοράς θα είναι σταδιακή. Παράλληλα, νέες σημαντικές αβεβαιότητες και κίνδυνοι προκύπτουν λόγω της πολεμικής κρίσης στη Μέση Ανατολή, η οποία επηρεάζει, μεταξύ άλλων, τις προοπτικές του διεθνούς εμπορίου, την ομαλή λειτουργία των αλυσίδων αξίας και το κόστος μεταφοράς. Από την άλλη πλευρά, οι μέχρι στιγμής προβλέψεις για την πορεία της ευρωπαϊκής οικονομίας το έτος 2024 δείχνουν προς την κατεύθυνση μίας ήπιας ενίσχυσης του μέσου ρυθμού ανάπτυξης στην ΕΕ, προοπτική η οποία ευνοεί την ελληνική οικονομία, και μπορεί να συμβάλει, μεταξύ άλλων, στην ανάκαμψη των ελληνικών εξαγωγών αγαθών. Επιπλέον, στην παρούσα συγκυρία η Ελλάδα να μην επηρεάζεται σημαντικά από τις αβεβαιότητες και την αστάθεια στο διεθνές περιβάλλον, αλλά παρουσιάζει συνεχόμενα θετικές προοπτικές σε βασικούς κλάδους δραστηριότητας (π.χ. κατασκευές, τουρισμός), ενώ έχει επίσης στη διάθεσή της σημαντικά εργαλεία για τη διατήρηση μίας σταθερά θετικής πορείας. Η προσδοκώμενη εισροή σημαντικών χρηματοδοτικών πόρων μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης μέσα στο έτος, και η πρόσφατη αναβάθμιση

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 19η Ιανουαρίου 2024.

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 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.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ: 2023 και 2024**  
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2023		2024		
	Δ΄ τρίμηνο	Α΄ τρίμηνο	Β΄ τρίμηνο	Γ΄ τρίμηνο	Δ΄ τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,20 [2,03 , 2,37]	3,36 [ 3,04 , 3,68]	1,78 [ 1,33 , 2,22]	2,05 [ 1,49 , 2,62]	1,45 [ 0,94 , 1,96]
Μέσος ρυθμός μεταβολής α΄ εξαμήνου*	-	2,57 [2,19 , 2,95 ]	-	-	-
Μέσος ρυθμός μεταβολής β΄ εξαμήνου **	2,14 [2,06 , 2,23]	-	-	1,75 [ 1,21 , 2,29]	-
<b>Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής***</b>	<b>2,20</b> [2,16 , 2,25]	-	-	<b>2,16</b> [ 1,70 , 2,62]	-

Σημείωση: \*Δεν αναφέρεται για το 2023 εφόσον δεν ενσωματώνει πρόβλεψη. \*\*Ο μέσος ρυθμός μεταβολής β΄ εξαμήνου για το 2023 ενσωματώνει το επίσημα διαθέσιμο (προσωρινό) στοιχείο για το τρίτο τρίμηνο του 2023, σε εποχικά διορθωμένη βάση. \*\*\*Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το 2023 ενσωματώνει τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2023, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, αποτελούν κρίσιμες ευκαιρίες για την ενδυνάμωση των επενδύσεων και τη βελτίωση των προοπτικών σε καίριους κλάδους της οικονομίας.

Οι ευμετάβλητες συνθήκες σε ό,τι αφορά τις διεθνείς εξελίξεις, αλλά και οι αβεβαιότητες σε σχέση με το οικονομικό αποτύπωμα των ακραίων φυσικών φαινομένων με τα οποία ήρθε αντιμέτωπη η Ελλάδα το προηγούμενο έτος, δυσχεραίνουν σημαντικά τη διενέργεια προβλέψεων για τα επόμενα τρίμηνα. Λαμβάνοντας υπόψη την επισήμανση αυτή, στον Πίνακα 1.3.1. παρουσιάζονται οι οικονομετρικές εκτιμήσεις του ΚΕΠΕ για τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας έως και το τέταρτο τρίμηνο του έτους 2024.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για το 2023, στο τέταρτο τρίμηνο του έτους η ελληνική οικονομία αναμένεται να αναπτυχθεί με ρυθμό 2,2% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2022. Παράλληλα, στο ίδιο επίπεδο (2,2%) εκτιμάται και ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας στο σύνολο του 2023. Η τελευταία εκτίμηση είναι ελαφρώς χαμηλότερη σε σχέση με την αντίστοιχη προηγούμενη πρόβλεψη του ΚΕΠΕ (2,4%), απόκλιση η οποία οφείλεται στο γεγονός ότι τα προσωρινά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ<sup>4</sup> για τον ρυθμό ανάπτυξης στο πρώτο εξάμηνο του έτους παρουσίασαν μία μικρή αναθεώρηση προς τα κάτω.

Προχωρώντας στο έτος 2024, οι προβλέψεις σε τριμηνιαία βάση εξακολουθούν να εμφανίζουν θετικό πρόσημο, με τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ να εκτιμάται στο 2,6% για το πρώτο εξάμηνο και στο 1,8% για το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Για το σύνολο του έτους 2024, η πρόβλεψη για τον μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ανέρχεται στο 2,2%, εκτίμηση σύμφωνα με την οποία η ελληνική οικονομία αναμένεται να παραμείνει σε ανοδική τροχιά, διατηρώντας έναν ικανοποιητικό ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ. Η προοπτική αυτή απορρέει από την ευνοϊκή εξέλιξη αρκετών από τα οικονομικά μεγέθη που ενσωματώνονται στην πρόβλεψη, σε συνδυασμό με τις εμφανείς επιπτώσεις των συνθηκών που αναφέρθηκαν προηγουμένως στην πορεία ορισμένων σημαντικών μεταβλητών.

Πιο αναλυτικά, για το τρίτο τρίμηνο του 2023 τα τριμηνιαία δεδομένα των *Εθνικών Λογαριασμών*, σε σταθερές τιμές, έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2022 απεικονίζουν άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης και ενίσχυση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, με επιβράδυνση των ρυθμών μεταβολής των μεγεθών αυτών σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα. Παράλληλα, στα δεδομένα αντανακλώνται αφενός μία υποχώρηση της κατανάλωσης της γενικής κυβέρνησης, η οποία συμβαδίζει με τη σταδιακή επαναφορά

4. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 6 Δεκεμβρίου 2023.

της δημοσιονομικής πολιτικής στην κανονικότητα, και, αφετέρου, μεικτές τάσεις σε ό,τι αφορά την πορεία της εξωτερικής ζήτησης. Συγκεκριμένα, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών σημείωσαν άνοδο, λόγω της σημαντικής ενίσχυσης των εισπράξεων από τον τουρισμό, οι εξαγωγές αγαθών βρέθηκαν υπό πίεση, εξαιτίας της εξασθένησης του οικονομικού περιβάλλοντος στην Ευρώπη.

Σε ό,τι αφορά την πορεία των δεικτών που αντανakλούν τη δραστηριότητα βασικών τομέων της οικονομίας, οι εξελίξεις διαφοροποιήθηκαν σημαντικά ανά περίπτωση. Αρχικά, στον τομέα της βιομηχανίας, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής κατέγραψε οριακή κάμψη έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2022, καθώς η άνοδος στις κατηγορίες των *διαρκών και μη διαρκών καταναλωτικών αγαθών* αντισταθμίστηκε από πτώση του δείκτη στις κατηγορίες της *ενέργειας και των ενδιάμεσων και κεφαλαιουχικών αγαθών*. Παράλληλα, ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία σημείωσε σημαντική υποχώρηση, με την εξέλιξη αυτή να οφείλεται, όμως, εν μέρει στην αποκλιμάκωση των τιμών των ενεργειακών προϊόντων. Στον τομέα του λιανικού εμπορίου, ο δείκτης όγκου παρουσίασε κάμψη σε έξι από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες, με άνοδο να σημειώνεται μόνο στα *πολυκαταστήματα και τα τρόφιμα-ποτά καπνός*, ενώ πτωτική εξέλιξη καταγράφηκε και στον δείκτη κύκλου εργασιών στο χονδρικό εμπόριο. Από την άλλη πλευρά, σημαντική άνοδος παρατηρήθηκε για ένα ακόμα τρίμηνο στις ταξιδιωτικές εισπράξεις, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 9,5% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ενώ ευνοϊκές ήταν οι εξελίξεις και σε ό,τι αφορά τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές και τους δύο σχετικούς υποδείκτες που αφορούν την *παραγωγή οικοδομικών έργων (κτιρίων)* και την *παραγωγή έργων πολιτικού μηχανικού*. Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, στο τρίτο τρίμηνο του 2023 παρατηρήθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών, με αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων της τάξεως του 1,0% σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους και αντίστοιχη μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 7,4%.

Ως προς τα δεδομένα του τρίτου τριμήνου του 2023 για τις τιμές, οι εξελίξεις ήταν ενδεικτικές μίας σχετικής σταθερότητας στο ενεργειακό κόστος, με τον ευρωπαϊκά εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα να παραμένει περίπου στο ίδιο επίπεδο σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, μικρή περαιτέρω βελτίωση καταγράφηκε σε σχέση με τον μέσο πληθωρισμό, με τις πληθωριστικές πιέσεις να παραμένουν, ωστόσο, υψηλές σε βασικές κατηγορίες καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών, όπως τα *τρόφιμα και ποτά*, τα *ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια* και οι *υπηρεσίες υγείας*. Σε ό,τι αφορά την απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία συναρτάται με τα επίπεδα αβεβαιότητας στην οικονομία, δεν παρατηρήθηκε αξιοσημείωτη μεταβολή σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2022, με το σχετικό περιθώριο (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου να παρουσιάζει, παράλληλα, ορατή βελτίωση. Αναφορικά με τους δείκτες που αντανakλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το τρίτο τρίμηνο του 2023, σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του έτους, ήταν ενδεικτικές βελτίωσης του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, περαιτέρω εξασθένησης του οικονομικού κλίματος στην Ευρώπη, και ενίσχυσης των επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα στον τομέα του λιανικού εμπορίου.

Με βάση τους κινδύνους που επισημάνθηκαν παραπάνω και αφορούν, κυρίως, τις γεωπολιτικές εξελίξεις, τον πληθωρισμό, τα επιτόκια, τις επιπτώσεις των καιρικών φαινομένων που προκαλεί η κλιματική κρίση και τις επιδράσεις της προσαρμογής της δημοσιονομικής πολιτικής, οι προβλέψεις για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας υπόκεινται σε σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας. Παρ' όλα αυτά, σημαντικές είναι στην παρούσα φάση και οι δυνατότητες της χώρας να επιτύχει μία περισσότερο ευνοϊκή εξέλιξη του ΑΕΠ, μέσα από τις ευκαιρίες που προσφέρονται από την ανάκτηση επενδυτικής βαθμίδας και την εντατική υλοποίηση μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων με αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και του νέου ΕΣΠΑ.