

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

Μονάδα Μακροοικονομικών Προβλέψεων ΚΕΠΕ

**Έρση Αθανασίου,
Αριστοτέλης Κουτρούλης,
Αιμιλία Μαρσέλλου,
Θεόδωρος Τσέκερης**

Η παρούσα ενότητα παρουσιάζει τις επικαιροποιημένες προβλέψεις του ΚΕΠΕ για την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας το έτος 2026¹. Οι προβλέψεις διενεργούνται με χρήση του δομικού υποδείγματος παραγόντων (structural factor model) του ΚΕΠΕ². Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του υποδείγματος και τη διεξαγωγή των προβλέψεων περιλαμβάνει 125 μεταβλητές³, οι οποίες καλύπτουν τις κύριες παραμέτρους της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, σε τριμηνιαία συχνότητα, κατά τη χρονική περίοδο από το πρώτο τρίμηνο του 2000 και ύστερα.

Η πρόσθετη πληροφόρηση που ενσωματώνεται στην παρούσα πρόβλεψη, σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη εκτίμηση του ΚΕΠΕ που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2026, αφορά τα δημοσιευμένα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο του 2026. Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, και συγκεκριμένα με βάση τα προσωρινά τριμηνιαία δεδομένα των *Εθνικών Λογαριασμών*, η ελληνική οικονομία παρέμεινε σε ανοδική τροχιά, με τον πραγματικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ να διαμορφώνεται στο 1,9% το δεύτερο τρίμηνο του 2026, από 2,0% στο πρώτο τρίμηνο του

έτους. Η σταθερή αυτή επίδοση διατηρεί την ελληνική οικονομία σε μία δυναμική ανάπτυξης σημαντικά υψηλότερη του μέσου όρου της ΕΕ, και αντανακλά μία εικόνα αξιοσημείωτης ανθεκτικότητας στις ήδη ορατές επιπτώσεις του πολέμου στη Μέση Ανατολή, οι οποίες στο δεύτερο τρίμηνο του έτους 2026 εκδηλώθηκαν εμφανώς σε πληθώρα δεικτών που αφορούν, μεταξύ άλλων, τις τιμές ενέργειας, τον πληθωρισμό και τα επιτόκια. Οι έντονες αβεβαιότητες που σχετίζονται με τις πολεμικές συγκρούσεις, και ο κλιμακούμενος αντίκτυπός τους στην ασφάλεια και το κόστος της ενέργειας, αποτελούν παράγοντες που επηρεάζουν τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της ευρωπαϊκής και της ελληνικής οικονομίας, και είναι πιθανόν, αναλόγως των εξελίξεων, να έχουν εμφανείς επιδράσεις στους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης τα επόμενα τρίμηνα.

Στο παραπάνω πλαίσιο, ο Πίνακας 1.5.1 παρουσιάζει τις επικαιροποιημένες οικονομετρικές εκτιμήσεις του ΚΕΠΕ για τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας το έτος 2026⁴. Με βάση τις εκτιμήσεις αυτές, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2026 προβλέπεται στο 1,7%, εκτίμηση η οποία συνιστά μία ελαφρά προς τα κάτω αναθεώρηση της αντίστοιχης προηγούμενης πρόβλεψης του ΚΕΠΕ (1,9%). Η εκτίμηση αυτή αντανάκλα το γεγονός ότι, παράλληλα με την ευνοϊκή εξέλιξη της πλειονότητας των μεγεθών που λαμβάνονται υπόψη για την πρόβλεψη, οι δυσμενείς επιδράσεις των διεθνών αναταράξεων εκδηλώνονται πλέον και στην ελληνική οικονομία, ιδίως σε μεταβλητές που σχετίζονται με τις τιμές και το κόστος δανεισμού.

Πιο αναλυτικά, για το δεύτερο τρίμηνο του 2026, τα τριμηνιαία δεδομένα των *Εθνικών Λογαριασμών*, σε σταθερές τιμές, απεικονίζουν άνοδο των κυρίων συνιστωσών της εγχώριας ζήτησης σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Ειδικότερα, καταγράφηκε σημαντική ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης, λελογισμένη αύξηση των δα-

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 22η Σεπτεμβρίου 2026.

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.

3. Το δείγμα περιλαμβάνει μεταβλητές από τις κατηγορίες των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών, καθώς και σημαντικό αριθμό μεταβλητών που αντανακλούν 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.

4. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 7 Σεπτεμβρίου 2026.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.5.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2026 (% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2026	
	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	1,56 [1,46 , 1,67]	1,19 [0,98 , 1,40]
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	1,38 [1,22 , 1,54]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	1,66 [1,58 , 1,74]	

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 2026, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

πανών της γενικής κυβέρνησης και αξιολογή αλλά χαμηλότερη σε σχέση με τα προηγούμενα τρίμηνα αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, με μοχλό, κυρίως, την άνοδο της επενδυτικής δαπάνης για κατοικίες και άλλες κατασκευές. Η άνοδος της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε εμφανή αντίκτυπο στις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες αυξήθηκαν σημαντικά, υπερβαίνοντας την αντίστοιχη αύξηση των εξαγωγών και οδηγώντας σε άνοδο του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του προηγούμενου έτους.

Σε ό,τι αφορά την πορεία των δεικτών που αντανakλούν τη δραστηριότητα βασικών τομέων της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2026, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ήταν κατά κύριο λόγο θετικές. Στον τομέα της βιομηχανίας, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής σημείωσε αύξηση στο σύνολο (2,4%) και σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες. Επιπλέον, σημαντική αύξηση καταγράφηκε και στον κύκλο εργασιών στη βιομηχανία (19,1%), απόρροια εν μέρει της ανόδου των τιμών στον τομέα της ενέργειας. Στον τομέα του εμπορίου, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο σημείωσε αύξηση στο σύνολο (2,8%) και σε πέντε από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες, με τις περιπτώσεις που παρουσίασαν κάμψη να αφορούν τα πολυκαταστήματα, τα καύσιμα & λιπαντικά αυτοκινήτων και τα βιβλία, χαρτικά & λοιπά είδη. Παράλληλα θετική ήταν η πορεία των κλάδων του τουρισμού και των κατασκευών, με μικρή ενίσχυση των ταξιδιωτικών εισπράξεων (0,8%) και σημαντική άνοδο του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές (7,1%). Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, στο δεύτερο τρίμηνο του 2026 πα-

ρατηρήθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών, με αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων της τάξεως του 0,6%, σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, και σημαντική μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 7,8%.

Από την άλλη πλευρά, τα δεδομένα του δεύτερου τριμήνου του 2026 για τις τιμές ήταν ενδεικτικά των δυσμενών εξελίξεων στο κόστος της ενέργειας και τον πληθωρισμό. Συγκεκριμένα, σημαντικές αυξήσεις παρατηρήθηκαν στον πετρελαϊκό δείκτη Brent και τον ευρωπαϊκά εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα, ενώ αξιοσημείωτη 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 ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων και της αναψυχής-πολιτιστικών δραστηριοτήτων. Σε ό,τι αφορά την απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία συναρτάται με τα επίπεδα αβεβαιότητας στην οικονομία, παρατηρήθηκε ήπια αύξηση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2026 (κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες), χωρίς αξιοσημείωτη μεταβολή του σχετικού περιθωρίου (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου. Αναφορικά 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 2026, σε σύγκριση με

το πρώτο τρίμηνο του έτους, έδειξαν βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα στους τομείς της βιομηχανίας και του λιανικού εμπορίου.

Από τα παραπάνω στοιχεία γίνεται εμφανές ότι στο θετικό υπόβαθρο ανάπτυξης, επί του οποίου κινείται σταθερά η ελληνική οικονομία, έχουν υπεισέλθει το τελευταίο διάστημα ενισχυμένες αβεβαιότητες, οι οποίες συνδέονται με τις γεωπολιτικές εξελίξεις και το ενεργειακό ζήτημα και συνιστούν σημαντική πηγή ανησυχίας στην Ευρώπη και στην Ελλάδα, ιδιαίτερα ενόψει της χειμερινής περιόδου. Σε συνάρτηση με τα ζητήματα αυτά, η ελληνική οικονομία βρίσκεται εκ νέου αντιμέτωπη με μία αξιολογική αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων, η οποία επηρεάζει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και το κόστος παραγωγής και δανεισμού

και επιδρά στις προοπτικές για τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ τα προσεχή τρίμηνα. Από την άλλη πλευρά, προς μία περισσότερο ευνοϊκή εξέλιξη του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας θα μπορούσαν να συμβάλουν η συνεχιζόμενη θετική πορεία της ζήτησης για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες βασικών κλάδων της οικονομίας (βιομηχανία, τουρισμός, κατασκευές), η περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας, οι πολιτικές για την ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, τα μέτρα ενεργειακής στήριξης για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις και η πολύπλευρη ενίσχυση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου μέχρι το τέλος του έτους μέσω του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και των τελευταίων εκταμιεύσεων από το Ταμείο Ανάκαμψης.