

**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),¹ εκτιμάται ότι ο μέσος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το δεύτερο εξάμηνο του 2021 και ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής για το σύνολο του 2021 θα διαμορφωθούν στο 8,8% και 7,9%, αντίστοιχα. Οι προβλέψεις αυτές ενσωματώνουν τα επίσημα δημοσιευμένα (προσωρινά) στοιχεία για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2021, καθώς και τις εκτιμήσεις των ρυθμών μεταβολής 11,5% και 6,1% για το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο, αντίστοιχα.

Οι συγκεκριμένες προβλέψεις αντανακλούν τη σημαντική ανάκαμψη της οικονομίας, σε σχέση με το προηγούμενο έτος, κατά το οποίο η οικονομική ύφεση εξαιτίας της πανδημίας έφτασε το -7,8%, σε όρους ετήσιου ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ. Η διαφαινόμενη εξισορρόπηση των οικονομικών συνθηκών το 2021 αποτελεί απόρροια της βελτίωσης των επιδημιολογικών δεδομένων και της συνεπαγόμενης βαθμιαίας επαναφοράς της ομαλής λειτουργίας των οικονομικών δραστηριοτήτων από το δεύτερο τρίμηνο του 2021. Σε κάθε περίπτωση, η τρέχουσα συγκυρία και κατά συνέπεια και οι εκτιμήσεις για την πορεία του ΑΕΠ το 2021 εξακολουθούν να συνοδεύονται από έναν υψηλό βαθμό αβεβαιότητας που δυσχεραίνει συνολικά τη διεξαγωγή βραχυπρόθεσμων προβλέψεων. Αυτό οφείλεται, πρώτον, στην αδυναμία πρόβλεψης της εξέλιξης της πανδημίας τους επόμενους μήνες σε εγχώριο αλλά και διεθνές επίπεδο και, δεύτερον, στο ότι παραμένει δύσκολη η ποσοτικοποίηση των μέτρων θωράκισης της οικονομίας και των μέτρων πολιτικής με εξέχουσα σημασία, όπως η εκταμίευση και σταδιακή αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Η όποια δυσμενέστερη ή ευνοϊκότερη από την προβλεπόμενη εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ το 2021 είναι σαφώς συνυφασμένη με την εξέλιξη της πανδημίας, αλλά και με μια σειρά παραγόντων που θα καθορίσουν τη δυναμική της ζήτησης και της προσφοράς, τις εξαγωγικές επιδόσεις 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. Ταυτόχρονα, παραμένει συνάρτηση των αντισταθμιστικών επιδράσεων των οικονομικών μέτρων, αλλά και των αναμενόμενων επιπτώσεων των ανατιμήσεων σε τρόφιμα και πρώτες ύλες, καθώς και της αύξησης του μεταφορικού κόστους.

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

Τρίμηνα	2021	
	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	11,54 [11,22 , 11,85]	6,14 [5,65 , 6,63]
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	8,84 [8,44 , 9,24]	
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	7,90 [7,70 , 8,10]	

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 2021, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

¹ Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 23η Σεπτεμβρίου 2021.

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)² και ενσωματώνουν στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα μέχρι και το δεύτερο 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 Ιούνιο του 2021.

Σύμφωνα με τις οικονομετρικές εκτιμήσεις⁴ σε εποχικά διορθωμένη βάση, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2021 προβλέπεται στο 7,9% και ο μέσος ρυθμός μεταβολής για το δεύτερο εξάμηνο του 2021 εκτιμάται στο 8,8%. Οι συγκεκριμένες προβλέψεις αντανakλούν τη σημαντική ανάκαμψη της οικονομίας, σε σχέση με το προηγούμενο έτος, η οποία αντικατοπτρίζεται και στους εκτιμώμενους τριμηνιαίους ρυθμούς μεταβολής (ως προς τα αντίστοιχα τρίμηνα του προηγούμενου έτους) για το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο του 2021, που κυμαίνονται στο 11,5% και 6,1%, αντίστοιχα. Η διαφαινόμενη εξισορρόπηση των οικονομικών συνθηκών το 2021 αποτελεί απόρροια της βελτίωσης των επιδημιολογικών δεδομένων και της συνεπαγόμενης βαθμιαίας επαναφοράς της ομαλής λειτουργίας των οικονομικών δραστηριοτήτων από το δεύτερο τρίμηνο του 2021. Σε κάθε περίπτωση, η τρέχουσα συγκυρία και κατά συνέπεια και οι εκτιμήσεις για την πορεία του ΑΕΠ το 2021 εξακολουθούν να συνοδεύονται από έναν υψηλό βαθμό αβεβαιότητας που δυσχεραίνει συνολικά τη διεξαγωγή βραχυπρόθεσμων προβλέψεων. Αυτό οφείλεται, πρώτον, στην αδυναμία πρόβλεψης της εξέλιξης της πανδημίας τους επόμενους μήνες σε εγχώριο αλλά και διεθνές επίπεδο και, δεύτερον, στο ότι παραμένει δύσκολη η ποσοτικοποίηση των μέτρων θωράκισης της οικονομίας και των μέτρων πολιτικής με εξέχουσα σημασία, όπως η εκταμίευση και σταδιακή αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Οι προαναφερόμενες ευοίωνες προοπτικές για το 2021 αντανakλώνται στην αξιοσημείωτα θετική πορεία, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2021, που παρουσίασαν (σε μη εποχικά και ημερολογιακά διορθωμένη βάση) οι περισσότερες από τις οικονομικές μεταβλητές που ενσωματώνονται στην πρόβλεψη. Πιο αναλυτικά, σημαντική ανάκαμψη σημείωσαν όλες οι βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ, ενώ ιδιαίτερα 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. Εντυπωσιακή ήταν η εξέλιξη του ισοζυγίου υπηρεσιών ως προς το σκέλος των εισπράξεων, όπου οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σημείωσαν κατακόρυφη άνοδο.

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 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 2021).

³ Το δείγμα περιλαμβάνει μεταβλητές από τις κατηγορίες των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών, καθώς και μεταβλητές που αντανakλούν 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 κύριων 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 αντανakλώνται 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, βασισμένο σε τριμηνιαία δεδομένα με υστέρηση ενός τριμήνου, δεν αντανakλά τις όποιες πολύ πρόσφατες εξελίξεις σε ημερήσιο ή εβδομαδιαίο επίπεδο. Όλοι οι ως άνω περιορισμοί δύναται να επιδρούν κατά την τρέχουσα συγκυρία στην προβλεπτική επίδοση του υποδείγματος παραγόντων.



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 (ενώ, παράλληλα, σημείωσε σημαντική αύξηση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2021). Σε σχέση με τους δείκτες που αντανακλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020, υπήρξαν εξαιρετικά ευνοϊκές. Όσον αφορά, τέλος, την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας στο δεύτερο τρίμηνο του 2021, θετικά ήταν τα μηνύματα από την ενίσχυση της απασχόλησης συνολικά, στον πρωτογενή και τον τριτογενή τομέα (με εξαίρεση την οριακή πτώση στον δευτερογενή τομέα), αλλά και από την αποκλιμάκωση της ανεργίας σε όρους συνόλου και μακροχρόνια ανέργων (ενώ μικρή αύξηση σημειώθηκε σε όρους νέων ανέργων).

Η προβλεπόμενη πορεία του πραγματικού ΑΕΠ για το 2021 μπορεί να εξελιχθεί περισσότερο ή λιγότερο ευνοϊκά σε σχέση με την ανωτέρω εκτίμηση, αναλόγως με τις επιδράσεις μιας σειράς σημαντικών και δυναμικών παραγόντων, αρκετοί εκ των οποίων εξακολουθούν να συνδέονται άμεσα με την εξέλιξη της πανδημίας. Το σύνολο των εν λόγω παραγόντων θα καθορίσουν, μεταξύ άλλων, τη δυναμική της ζήτησης και της προσφοράς, τις εξαγωγικές επιδόσεις 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. Προς τη θετική κατεύθυνση δύνανται να λειτουργήσουν μια ευνοϊκότερη εξέλιξη της πανδημίας, η περαιτέρω στοχευμένη εφαρμογή μέτρων στήριξης, αλλά και η έναρξη υλοποίησης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, με αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Προς την αρνητική κατεύθυνση δύνανται να λειτουργήσουν ο υψηλός βαθμός αβεβαιότητας, μια ενδεχόμενη δυσμενής εξέλιξη της πανδημίας προς το τέλος του έτους, οι αναμενόμενες επιπτώσεις των ανατιμήσεων σε τρόφιμα και πρώτες ύλες, καθώς και της αύξησης του μεταφορικού κόστους, και οι όποιες αρνητικές εξελίξεις σε γεωπολιτικό επίπεδο και στο πεδίο της μετανάστευσης.

