

**Οι προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων
για τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας**
Μονάδα Μακροοικονομικών Προβλέψεων

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 της ελληνικής οικονομίας για το σύνολο του 2024 θα διαμορφωθεί στο 2,3%. Σχετικά με τις προοπτικές για το 2025, οι εκτιμήσεις για το α' εξάμηνο του έτους παραπέμπουν στη συνέχιση μίας σταθερής πορείας ανάπτυξης, με τον σχετικό εξαμηνιαίο ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ να εκτιμάται στο 2,1% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του έτους 2024.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προοπτικές αλλά και τις προκλήσεις ενώπιον των οποίων βρίσκονται στην παρούσα συγκυρία η ευρωπαϊκή και η ελληνική οικονομία, καθώς και την εξέλιξη των πρόσφατων οικονομικών δεδομένων για την Ελλάδα, οι αβεβαιότητες και οι κίνδυνοι από εξωτερικούς, κυρίως, παράγοντες παραμένουν αρκετά σημαντικοί, χωρίς όμως να διακρίνονται γενικευμένες τάσεις που να παραπέμπουν βραχυχρόνια σε σημαντικές αποκλίσεις από τη σταθερά ανοδική πορεία της ελληνικής οικονομίας. Συνεπώς, το έτος 2025 η ελληνική οικονομία αναμένεται να εξακολουθήσει να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου, με την προσδοκία αυτή να οφείλεται κυρίως στο ότι συντρέχουν προϋποθέσεις ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης, τόσο στο πεδίο της κατανάλωσης, με βάση την προοπτική της περαιτέρω βελτίωσης των εισοδημάτων, όσο και στο πεδίο των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, με τη βοήθεια της σημαντικής ώθησης από το Ταμείο Ανάκαμψης. Επιπλέον, η έστω και σταδιακή άνοδος του ρυθμού ανάπτυξης της ΕΕ αναμένεται να προσφέρει στήριξη στη ζήτηση για ελληνικά εξαγόμενα αγαθά και υπηρεσίες, ενώ οι θετικές προοπτικές για την πορεία του ΑΕΠ παρέχουν περιθώρια για μία λιγότερο περιοριστική δημοσιονομική στάση, μετριαζοντας την επιβάρυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής στον ρυθμό ανάπτυξης σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Από την άλλη πλευρά, αστάθμητο παράγοντα για την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ θα αποτελέσει η πορεία των αποθεμάτων, ενώ η προσδοκώμενη αύξηση των επενδύσεων είναι επόμενο να έχει αντίκτυπο στις εισαγωγές, επηρεάζοντας έτσι τη συνολική συμβολή του εξωτερικού ισοζυγίου στον ρυθμό ανάπτυξης.

Όντας σαφές ότι, προοδευτικά, η διατηρησιμότητα της οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδας θα εξαρτηθεί από την ουσιαστική αναβάθμιση της συμβολής των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και των εξαγωγών στο ΑΕΠ, κατά το τρέχον έτος η ενίσχυση των μεγεθών αυτών μπορεί να προωθηθεί σημαντικά μέσα από την ταχεία και αποτελεσματική απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και την αξιοποίηση εξαγωγικών ευκαιριών στην Ευρώπη αλλά και σε τρίτες χώρες.

Πίνακας 1: Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ: 2024 και α' εξάμηνο 2025
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2024		2025	
	Δ' τρίμηνο	Α' τρίμηνο	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,38 [2,27 , 2,49]	2,61 [2,39 , 2,83]	1,60 [1,27 , 1,93]	-
Μέσος ρυθμός μεταβολής α' εξαμήνου*	-	2,10 [1,83 , 2,38]	-	-
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου**	2,41 [2,35 , 2,46]	-	-	-
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής***	2,34 [2,31 , 2,37]	-	-	-

Σημείωση: Οι τιμές στις αγκύλες δείχνουν το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%. *Δεν αναφέρεται για το 2024, εφόσον δεν ενσωματώνει πρόβλεψη. **Ο μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου για το 2024 ενσωματώνει το επίσημα διαθέσιμο (προσωρινό) στοιχείο για το γ' τρίμηνο του 2024, σε εποχικά διορθωμένη βάση. ***Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής ενσωματώνει τα επίσημα διαθέσιμα (προσωρινά) στοιχεία για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2024, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

Αναλυτική παρουσίαση των προβλέψεων του ΚΕΠΕ

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία των *Τριμηνιαίων Εθνικών Λογαριασμών*, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2024 η ελληνική οικονομία παρουσίασε μία σταθερά ανοδική δυναμική, σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο ρυθμό ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας. Συγκεκριμένα στο πρώτο, δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της Ελλάδας έφτασε στο 2,2%, 2,3% και 2,4%, αντίστοιχα, σε ετήσια βάση, ενώ ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης στην ΕΕ διαμορφώθηκε στο 0,6%, 0,8% και 1,0%, αντίστοιχα. Οι συνθήκες που εμπόδισαν μία δυναμικότερη ανάκαμψη της ευρωπαϊκής οικονομίας, όπως, ενδεικτικά, το αυξημένο κόστος διαβίωσης, οι υψηλές τιμές της ενέργειας, η περιορισμένη ώθηση από την πλευρά της διεθνούς ζήτησης, και το επιβαρυνόμενο κόστος παραγωγής και δανεισμού, σαφώς δεν άφησαν ανεπηρέαστη την ελληνική οικονομία. Ωστόσο, στην περίπτωση της Ελλάδας, η ανθεκτικότητα της χώρας απέναντι στις προκλήσεις αυτές ενισχύθηκε σημαντικά από την επικράτηση άλλων καίριων αντισταθμιστικών παραγόντων, όπως η αύξηση της απασχόλησης και των μισθών και η συνεπαγόμενη ενίσχυση των εισοδημάτων των νοικοκυριών, η ευνοϊκή πορεία της ζήτησης για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες βασικών κλάδων της οικονομίας (βιομηχανία, τουρισμός, κατασκευές) και η σημαντική ώθηση από την εισροή χρηματοδοτικών πόρων στην οικονομία μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης και των λοιπών ευρωπαϊκών προγραμμάτων.

Οι προοπτικές ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας το έτος 2025 εμφανίζονται ελαφρά βελτιωμένες, παραμένοντας όμως ακόμα υποτονικές, εν μέσω των συνεχιζόμενων γεωπολιτικών εντάσεων, της ασταθούς πολιτικής κατάστασης σε μεγάλες χώρες της Ευρωζώνης αλλά και των συνθηκών που εξακολουθούν να επηρεάζουν αρνητικά τον πυρήνα της ευρωπαϊκής βιομηχανίας (έντονος ανταγωνισμός από τρίτες χώρες, υψηλό κόστος ενέργειας και εισροών, εμπόδια στην ομαλή λειτουργία των αλυσίδων αξίας, κ.ά.). Παράλληλα, οι προκλήσεις με τις οποίες έρχονται αντιμέτωπες οι χώρες της ΕΕ μεταλλάσσονται συνεχώς, με τις εξελισσόμενες διεθνείς εμπορικές διαμάχες και το ενδεχόμενο της επιβολής νέων δασμών σε προϊόντα που εξάγονται από την ΕΕ να δημιουργούν νέες αβεβαιότητες για την πορεία του εξαγωγικού τομέα της ΕΕ. Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, η ελληνική οικονομία αναμένεται να εξακολουθήσει για μία ακόμη χρονιά να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου, με την προσδοκία αυτή να οφείλεται κυρίως στο ότι συντρέχουν προϋποθέσεις ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης, τόσο στο πεδίο της κατανάλωσης, με βάση την προοπτική της περαιτέρω βελτίωσης των εισοδημάτων, όσο και στο πεδίο των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, με τη βοήθεια της σημαντικής ώθησης από το Ταμείο Ανάκαμψης. Επιπλέον, η έστω και σταδιακή άνοδος του ρυθμού ανάπτυξης της ΕΕ αναμένεται να προσφέρει στήριξη στη ζήτηση για ελληνικά εξαγόμενα αγαθά και υπηρεσίες, ενώ οι θετικές προοπτικές για την πορεία του ΑΕΠ παρέχουν περιθώρια για μία λιγότερο περιοριστική δημοσιονομική στάση, μετριάζοντας την επιβάρυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής στον ρυθμό ανάπτυξης, σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Από την άλλη πλευρά, αστάθμητο παράγοντα για την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ θα αποτελέσει η πορεία των αποθεμάτων, ενώ η προσδοκώμενη αύξηση των επενδύσεων είναι επόμενο να έχει αντίκτυπο στις εισαγωγές, επηρεάζοντας έτσι τη συνολική συμβολή του εξωτερικού ισοζυγίου στον ρυθμό ανάπτυξης.

Στο παραπάνω πλαίσιο, ο Πίνακας 1 παρουσιάζει τις οικονομετρικές εκτιμήσεις του ΚΕΠΕ¹ για τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας έως και το δεύτερο τρίμηνο του έτους 2025. Οι προβλέψεις βασίζονται στην εφαρμογή ενός δυναμικού υποδείγματος παραγόντων (dynamic factor model), με χρήση στοιχείων για 126 μεταβλητές² για τη χρονική περίοδο μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του έτους 2024. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, στο τέταρτο τρίμηνο του 2024 η ελληνική οικονομία αναμένεται να αναπτυχθεί με ρυθμό 2,4% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023, με την εκτίμηση για τον μέσο ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας στο σύνολο του έτους 2024 να διαμορφώνεται στο 2,3%. Η αναθεωρημένη εκτίμηση για το σύνολο του έτους είναι ελαφρώς υψηλότερη σε σχέση με την αντίστοιχη αμέσως προηγούμενη πρόβλεψη του υποδείγματος

¹ Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 24η Ιανουαρίου 2025.

² 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.



παραγόντων του ΚΕΠΕ για το 2024 (2,1%), δεδομένου ότι τα προσωρινά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ³ για τον ρυθμό ανάπτυξης στο πρώτο εξάμηνο παρουσίασαν μία μικρή αναθεώρηση προς τα πάνω, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης στο τρίτο τρίμηνο του 2024 διαμορφώθηκε λίγο υψηλότερα από την προηγούμενη πρόβλεψη του υποδείγματος (στο 2,4% έναντι 2,2%).

Σχετικά με τις προοπτικές για το 2025, οι εκτιμήσεις για το πρώτο εξάμηνο του έτους παραπέμπουν στη συνέχιση μίας σταθερής πορείας ανάπτυξης, με τον σχετικό εξαμηνιαίο ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ να εκτιμάται στο 2,1% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του έτους 2024.

Οι εκτιμήσεις αυτές απορρέουν από την ευνοϊκή εξέλιξη που ακολούθησαν μέχρι πρόσφατα αρκετά από τα βασικά οικονομικά μεγέθη. Πιο αναλυτικά, για το τρίτο τρίμηνο του 2024 τα δεδομένα των *Εθνικών Λογαριασμών* σε σταθερές τιμές, έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2023, απεικονίζουν συνεχιζόμενη σημαντική άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης, μεγάλη αύξηση των αποθεμάτων, καθώς και οριακή ενίσχυση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Στον εξωτερικό τομέα, συνεχίστηκε η άνοδος των εξαγωγών υπηρεσιών, ενώ σε θετικό πρόσημο παρέμεινε για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο και ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών αγαθών. Από την άλλη πλευρά, πτωτικά κινήθηκε για ένα ακόμα τρίμηνο η καταναλωτική δαπάνη της Γενικής Κυβέρνησης, στο πλαίσιο των προσαρμογών που απαιτήθηκαν για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων.

Σε ό,τι αφορά τη δραστηριότητα βασικών τομέων της οικονομίας, οι εξελίξεις που καταγράφηκαν στο τρίτο τρίμηνο του 2024, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ήταν ως επί το πλείστον θετικές. Στον τομέα της βιομηχανίας, καταγράφηκε άνοδος του γενικού δείκτη βιομηχανικής παραγωγής και του δείκτη κύκλου εργασιών στη βιομηχανία. Στον τομέα του εμπορίου, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο σημείωσε κάμψη στο σύνολο και σε έξι από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες. Στους τομείς του τουρισμού και των κατασκευών, υποχώρηση καταγράφηκε στις ταξιδιωτικές εισπράξεις, ενώ ευνοϊκές ήταν οι εξελίξεις σε ό,τι αφορά την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα και τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές. Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, παρατηρήθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών, με αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων και μείωση του αριθμού των ανέργων σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους.

Ως προς τα δεδομένα του τρίτου τριμήνου του 2024 για τις τιμές, οι εξελίξεις ήταν ανάμεικτες σε ό,τι αφορά το ενεργειακό κόστος, με τον δείκτη Brent για την τιμή του πετρελαίου να σημειώνει υποχώρηση και τον ευρωπαϊκό εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα να σημειώνει αύξηση σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, μικρή άνοδος καταγράφηκε σε σχέση με τον μέσο πληθωρισμό, με τις πληθωριστικές πιέσεις, ωστόσο, να υποχωρούν περαιτέρω στις βασικές κατηγορίες καταναλωτικών αγαθών που αφορούν τα τρόφιμα και ποτά. Σε ό,τι αφορά την απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία συναρτάται με τα επίπεδα αβεβαιότητας στην οικονομία, παρατηρήθηκε μικρή υποχώρηση σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2024, παράλληλα με οριακή πτώση του σχετικού περιθωρίου (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου. Αναφορικά με τους δείκτες που αντανακλούν προσδοκίες και εκτιμήσεις, οι εξελίξεις κατά το τρίτο τρίμηνο του 2024, σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του έτους, ήταν ενδεικτικές μίας υποχώρησης του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και μίας οριακής βελτίωσής του στην Ευρώπη, ενώ οι επιχειρηματικές προσδοκίες στην Ελλάδα ενισχύθηκαν στον τομέα του λιανικού εμπορίου και υποχώρησαν στους τομείς της βιομηχανίας και των κατασκευών.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προοπτικές αλλά και τις προκλήσεις ενώπιον των οποίων βρίσκονται στην παρούσα συγκυρία η ευρωπαϊκή και η ελληνική οικονομία, καθώς και την εξέλιξη των πιο πρόσφατων οικονομικών δεδομένων για την Ελλάδα, οι αβεβαιότητες και οι κίνδυνοι από εξωτερικούς, κυρίως, παράγοντες παραμένουν αρκετά σημαντικοί, χωρίς όμως να διακρίνονται γενικευμένες τάσεις που να παραπέμπουν βραχυχρόνια σε σημαντικές αποκλίσεις από τη σταθερά ανοδική πορεία της ελληνικής οικονομίας. Όντας σαφές ότι, προοδευτικά, η διατηρησιμότητα της οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδας θα εξαρτηθεί από την ουσιαστική αναβάθμιση της συμβολής των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και των εξαγωγών στο ΑΕΠ, κατά το τρέχον έτος η ενίσχυση των μεγεθών αυτών μπορεί να προωθηθεί σημαντικά μέσα από την ταχεία και αποτελεσματική απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και την αξιοποίηση εξαγωγικών ευκαιριών στην Ευρώπη αλλά και σε τρίτες χώρες.

³ Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 6 Δεκεμβρίου 2024.