SETE

INTELLIGENCE

Η Ελληνική Οικονομία:
Κατάσταση και προοπτικές

Ελληνικός Τουρισμός | Τεύχος 5
Εξελίξεις - Προοπτικές | Ιούνιος 2018

INSETE

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΣΕΤΕ

Πρόλογοι

Τον Ιούνιο έλαβαν χώρα δυο σημαντικές εξελίξεις σχετικά με την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Η πρώτη αφορά στην μεγαλύτερη του αναμενομένου, από την πλειονότητα των αναλυτών, αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,35% το 1ο τρίμηνο 2018, μια εξέλιξη που αναμενόταν, ωστόσο, εδώ και καιρό στις εκτιμήσεις μας στα Μηνιαία Στατιστικά Δελτία και αποδίδονταν στην «ασυμβατότητα» μεταξύ της έκρηξης των εισαγωγών και της στασιμότητας της ιδιωτικής κατανάλωσης. Οι αναγνώστες του παρόντος τεύχους θα βρουν μια πλήρη και διαφωτιστική ανάλυση του εξαιρετικά σημαντικού θέματος αυτού στα επόμενα κεφάλαια. Η τρέχουσα εκτίμησή μας είναι ότι η αύξηση του ΑΕΠ το 2018 μπορεί, υπό όρους, να υπερβεί το 2,5% σε ετήσια βάση. Η δεύτερη σημαντική εξέλιξη αφορά στην συμφωνία που επιτεύχθηκε στο Eurogroup της 21ης Ιουνίου για την οριστική λήξη της 4ης Αξιολόγησης του τρίτου Μνημονίου, τον καθορισμό της 5ης και τελευταίας δόσης από το Πρόγραμμα χρηματοδοτικής ενίσχυσης του ESM στα € 15 δις, τον μηχανισμό επιστροφής των κερδών της ΕΚΤ, ύψους € 4,5 δισ., από τα Ελληνικά Ομόλογα, και τη νέα επιμήκυνση του Ελληνικού δημοσίου χρέους. Με τη ρύθμιση αυτή το χρέος εκτιμάται πλέον ως μεσοπρόθεσμα βιώσιμο από τους πιστωτές μας, καθώς και από τους ανεξάρτητους οίκους αξιολόγησης, που ήδη προβαίνουν σε αναβαθμίσεις της χώρας μας.

Τα στατιστικά δεδομένα στα επόμενα κεφάλαια του παρόντος υποδεικνύουν ότι η τελευταία τριετία δείχνει μια συνεχή βελτίωση στους δείκτες βιομηχανικής παραγωγής και μεταποίησης, στις πωλήσεις επιβατικών αυτοκινήτων, αλλά και στην απασχόληση και τον όγκο των μισθών. Στον τομέα του Τουρισμού σημειώνεται αύξηση των αφίξεων κατά 12,8% στο 1ο 3μηνο 2018 και κατά 9,6% τον Απρίλιο 2018, με αύξηση των εισπράξεων από τον εισερχόμενο τουρισμό κατά 13,9% και κατά 1,0% αντίστοιχα, ενώ όλα τα στοιχεία δείχνουν νέα ουσιαστική ανάπτυξη του τουρισμού και το 2018. Το 2017, επίσης, υπήρξαν σημαντικές αυξήσεις στον κύκλο εργασιών στο χονδρικό και το λιανικό εμπόριο, στη βιομηχανία, στις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου - ιδιαίτερα σε παραγωγικό εξοπλισμό - και μια εντυπωσιακή αύξηση κατά 20% στον όγκο των οικοδομικών αδειών. Παράλληλα, το προηγούμενο έτος έκλεισε με πολλές εισηγμένες να διακρατούν υψηλά ταμειακά διαθέσιμα με στόχο προφανώς να χρηματοδοτήσουν τα μελλοντικά επενδυτικά τους σχέδια όταν αισθανθούν την αναγκαία σιγουριά για να τα ξεκινήσουν.

Το πιο σημαντικό, όμως, είναι ότι η ελληνική οικονομία από το 2010 ως σήμερα πέτυχε μια πρωτοφανή δημοσιονομική προσαρμογή κατά 31,5 δις. που οφείλεται πρωταρχικά στις δημόσιες δαπάνες οι οποίες μειώθηκαν κατά 37,5 δις., ενώ τα δημόσια έσοδα επίσης μειώθηκαν κατά 6 δισ. Ίσως ακόμα πιο σημαντική είναι η κάλυψη σχεδόν 20 δισ. του εξωτερικού ελλείμματος της χώρας μεταξύ του 2009 και το 2017, που οφείλεται όχι μόνο σε μια μείωση των εισαγωγών κατά 7 δισ. αλλά και στην εντυπωσιακή αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών πλην ναυτιλίας κατά 16 δισ., που υπερκάλυψαν τα 3,4 δισ. απώλεια ναυτιλιακού συναλλάγματος, λόγω κυρίως των capital controls, μετά τις γνωστές περιπέτειες του πρώτου επταμήνου του 2015.

Οι παραπάνω εξελίξεις, που καθιστούν ορατή την έναρξη μιας θετικής οικονομικής προοπτικής, εκτιμάται από πολλούς ότι δεν συμβαδίζουν με την επίτευξη υψηλότε-

ρων από τα αναγκαία δημοσιονομικά πλεονάσματα - αν και σε προηγούμενα τεύχη της παρούσας σειράς και Στατιστικά Δελτία του ΙΝΣΕΤΕ επιμέναμε ήδη από το καλοκαίρι του 2016 για τη δυνατότητα της χώρας να τα πετύχει - και πολύ περισσότερο με την αντίστοιχη υποχρέωση για τα επόμενα χρόνια. Τα μέχρι σήμερα δεδομένα από την εκτέλεση του προϋπολογισμού, ενισχύουν την εκτίμησή μας ότι το πρωτογενές πλεόνασμα της ΓΚ θα υπερβεί το 4,5% του ΑΕΠ και το 2018, έναντι 3,82% που προβλέπει ο Π2018 και 3,5% που απαιτείται από το 3ο Μνημόνιο. Είναι απολύτως απαραίτητο να τονίσουμε ότι για μια οικονομία χωρίς ουσιαστικά εθνική αποταμίευση και με πολύ υψηλό χρέος, όπως είναι η ελληνική, η επίτευξη του αναγκαίου δημοσιονομικού πλεονάσματος ισοδυναμεί με την δέσμευση να μην αυξηθεί το δημόσιο χρέος έστω και ένα ευρώ. Σε αυτή τη ρητή δέσμευση, ότι θα κάνουμε οτιδήποτε χρειαστεί για να αποπληρώνουμε με συνέπεια τα δάνειά μας, θα μπορούσε να συμπυκνωθεί ο σκληρός πυρήνας μιας μακροχρόνια βιώσιμης εθνικής πολιτικής για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας. Από την δέσμευση αυτή εξαρτάται, στο τέλος της ημέρας, η διεθνής μας αξιοπιστία, η πιστοληπτική μας ικανότητα, και η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας μας την επόμενη δεκαετία. Από τη δυνατότητα της χώρας να επιτυγχάνει σταθερή ανάπτυξη της οικονομίας με βάση τη διεθνή ανταγωνιστικότητά της, αλλά και τα αναγκαία πρωτογενή πλεονάσματα με βάση τις πραγματικά τεράστιες διαθρωτικές μεταρρυθμίσεις που πραγματοποίησε τα προηγούμενα οχτώ χρόνια, ως αποτέλεσμα των θυσιών των ανέργων, των εργαζομένων και των οικογενειών τους αλλά και της προσπάθειας των υγιών επιχειρήσεων.

Ηλίας Κικίλιας
Γενικός Διευθυντής
Ινστιτούτο ΣΕΤΕ (ΙΝΣΕΤΕ)

Μετά από 8 χρόνια επίπονης προσπάθειας και μεγάλης οικονομικής δυσπραγίας για την ελληνική κοινωνία, με την απόφαση του Eurogroup της 21ης Ιουνίου ολοκληρώθηκε η 4η Αξιολόγηση και η Ελλάδα καλείται πλέον να χρηματοδοτήσει τις ανάγκες της από τις αγορές. Είναι σε θέση να το κάνει αυτό; και μάλιστα σε μακροπρόθεσμη βάση;

Από την ανάλυση που ακολουθεί προκύπτει ότι οι διαρθρωτικές προσαρμογές που έχουν γίνει έχουν δημιουργήσει το υπόβαθρο για μια διεθνώς ανταγωνιστική οικονομία που μπορεί να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό την επόμενη 10ετία:

- Η προσαρμογή του εξωτερικού ισοζυγίου οφείλεται κατά 83% σε αύξηση των εξαγωγών των εγχωρίως παραγομένων προϊόντων και υπηρεσιών.
- Ο τουρισμός και η ναυτιλία, δύο τομείς υπηρεσιών στους οποίους η Ελλάδα έχει ηγετική θέση στην παγκόσμια οικονομία, αποτελούν βασική εξαγωγική δραστηριότητα για την Ελλάδα.
- Η προσαρμογή του δημοσιονομικού ισοζυγίου οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά σε μείωση δαπανών με διαρθρωτικά χαρακτηριστικά. Αυτό δημιουργεί το περιθώριο για μείωση της υπερφορολόγησης και εκλογίκευση του φορολογικού και ασφαλιστικού συστήματος.
- Οι τράπεζες είναι πλέον επαρκώς κεφαλαιοποιημένες για να χρηματοδοτήσουν τις εξωστρεφείς επενδύσεις.
- Η ευελιξία στην αγορά εργασίας οδηγεί σε αύξηση της απασχόλησης (πλήρους και μερικής).

Επιπροσθέτως, η επίτευξη Πρωτογενών Πλεονασμάτων που επιτρέπουν την κάλυψη των πληρωμών τόκων ώστε να μην αυξάνεται το χρέος, έχουν θετική επίδραση στην οικονομία καθώς:

- έλκουν πόρους στην οικονομία και επιτρέπουν την χρηματοδότησή της με χαμηλά επιτόκια. Τυχόν σημαντική μείωση των Πρωτογενών Πλεονασμάτων μπορεί μεν να δημιουργήσει 'δημοσιονομικό χώρο', ταυτόχρονα όμως θα οδηγήσει στην αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους. Ως αποτέλεσμα, αφενός ο δημοσιονομικός χώρος θα αναλωθεί σε επιπλέον τοκοχρεολύσια σε βάθος 15 ετών, αφετέρου θα είναι αυξημένο το χρέος των μελλοντικών γενεών,
- μπορούν να συνδυαστούν με αύξηση δαπανών και μείωση φορολογικών συντελεστών, εφόσον η αύξηση των δαπανών δεν υπερβαίνει τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας,
- θα επιτρέψουν την ανάκτηση της διεθνούς αξιοπιστίας της χώρας μας, που είναι προϋπόθεση για την δυνατότητα άσκησης αποτελεσματικής οικονομικής, αναπτυξιακής και κοινωνικής πολιτικής από τις εκάστοτε κυβερνήσεις της.

Τέλος η συμφωνία του Eurogroup της 21ης Ιουνίου δίνει στην χώρα την δυνατότητα να πορευτεί έως το 2030 με μικρές χρηματοδοτικές ανάγκες. Αυτό επιτρέπει αφενός στις κυβερνήσεις να συνεχίσουν τις μεταρρυθμίσεις με στόχο την εδραίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και αφετέρου στις επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν την αυξημένη εξωστρέφειά της για αύξηση των μεριδίων τους στις παγκόσμιες αγορές.

Ο τουρισμός, ως κατ' εξοχήν εξαγωγικός τομέας της ελληνικής οικονομίας, καλείται να παίξει πρωτεύοντα ρόλο στην προσπάθεια αυτή. Η επάνοδος της ελληνικής οικονομίας στην 'κανονικότητα' έρχεται μετά από – και εν μέρει οφείλεται σε – μια πενταετή πορεία ανάπτυξης του εισερχόμενου τουρισμού στην Ελλάδα, όπου τα έσοδα και οι αφίξεις αυξήθηκαν από € 10,4 δισ. / 16,9 εκ. το 2012 σε € 14,6 δισ. / 30,2 εκ. το 2017, ενώ

ανοδική παραμένει η πορεία και το 2018. Η συγκυρία αυτή δίνει στον τομέα την δυνατότητα να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις και να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που του δίδονται στην σύγχρονη διεθνή τουριστική αγορά, με στόχο την βελτίωση της ανταγωνιστικής του θέσης. Μια βελτίωση που θα επιτρέψει την αντιμετώπιση προβλημάτων όπως η έντονη εποχικότητα, η καθήλωση της Μέσης Ημερήσιας Δαπάνης για περισσότερο από μια δεκαετία περί τα € 70 που, σε συνδυασμό με την διεθνή τάση για μείωση της Μέσης Διάρκειας Παραμονής, έχει οδηγήσει σε μείωση της Μέσης Κατά Κεφαλήν Δαπάνης από € 746 το 2005 σε € 616 το 2012 και σε € 485 πέρυσι.

Η εξεύρεση βιώσιμων λύσεων για τα θέματα αυτά θα πρέπει να λάβει υπόψη της αφενός τις μακροχρόνιες τάσεις της διεθνούς τουριστικής αγοράς και αφετέρου τις δυνατότητες του ελληνικού τουριστικού προϊόντος. Η στρατηγική για τον ελληνικό τουρισμό που εκπόνησε το Ινστιτούτο ΣΕΤΕ βασίζεται στην ανάπτυξη των ακόλουθων προϊόντων που ανταποκρίνονται στις σύγχρονες τάσεις της διεθνούς τουριστικής αγοράς, ενώ λαμβάνουν υπόψη και το στενό δημοσιονομικό πλαίσιο της χώρας:

- για τις διακοπές «Ήλιος και Θάλασσα»:
  - αύξηση μεριδίου αγοράς στους τουρίστες υψηλής δαπάνης,
  - διεύρυνση σεζόν στα δύο άκρα (Οκτώβριος και Απρίλιος),
  - αύξηση μεριδίου αγοράς στους τουρίστες που προσέρχονται οδικώς από γειτονικές χώρες,
- για τις διακοπές με αντικείμενο τον «Πολιτιστικό Τουρισμό»: ανάπτυξη του προϊόντος μέσω της εκμετάλλευσης του μοναδικού πολιτιστικού αποθέματος της χώρας, ώστε να επιτευχθεί η διεύρυνση των τουριστικών εισροών τόσο χρονικά όσο και γεωγραφικά,
- για τις διακοπές «Θαλάσσιου Τουρισμού»: άρση γραφειοκρατικών εμποδίων και φορολογικών αντικινήτρων και ενίσχυση υποδομών,
- ενίσχυση τουρισμού MICE, κυρίως μέσω ενεργειών συντονισμού και προώθησης,
- ενίσχυση τουρισμού City Break, κατά κύριο λόγο σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη που διαθέτουν όχι μόνο σημαντικά αξιοθέατα αλλά και διεθνείς αεροπορικές συνδέσεις όλον τον χρόνο.
- παράλληλη ενίσχυση του στοιχείου της γαστρονομίας για τον εμπλουτισμό των προαναφερθέντων τουριστικών προϊόντων, αλλά και την ενδυνάμωση της διασύνδεσης του τουρισμού με τον αγροδιατροφικό τομέα.

Βασικές προϋποθέσεις βέβαια για την επίτευξη όλων των παραπάνω αποτελούν η παροχή υπηρεσιών υψηλής Ποιότητας και η ύπαρξη Καταρτισμένου Προσωπικού για την παροχή των ποιοτικών υπηρεσιών. Παράλληλα, η επίτευξη των παραπάνω στόχων προϋποθέτει ευρείες συνεργασίες μεταξύ των επιχειρήσεων αλλά και μεταξύ του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα. Η τουριστική εμπειρία είναι ολιστική και απαιτεί ολοκληρωμένες λύσεις.

Άρης Ίκκος
Επιστημονικός Διευθυντής
Ινστιτούτο ΣΕΤΕ (ΙΝΣΕΤΕ)

Περιεχόμενα

		Πρόλογοι	2
		Ακρωνύμια και Συντομογραφίες	7
		Σύνοψη	9
1	1.	Η πορεία αύξησης του ΑΕΠ στην Περίοδο 2014-2017 και οι εκτιμήσεις για την εξέλιξή του στην περίοδο 2018-2020	17
	1.1	Εξέλιξη του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017	17
	1.2	Εξέλιξη του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017	21
	1.3	Οι προβλέψεις για την ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2020	22
	1.4.	Ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση	24
	1.5.	Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και επενδύσεις σε αποθέματα	26
	1.6.	Εισαγωγές και εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ)	29
	1.7.	Η μεγάλη απόκλιση της αύξησης των εισαγωγών από την αύξηση του ΑΕΠ	31
	1.8.	Ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2022 με υψηλά ΠΠΓΚ.	34
	1.9.	Οι εκτιμήσεις περί ελλείμματος επενδύσεων στην Ελλάδα	38
2	2.	Η ανάπτυξη των Ελληνικών Εξαγωγών	41
3	3.	Η Δημοσιονομική Προσαρμογή στην περίοδο 2014-2017	45
	3.1.	Υπέρβαση των στόχων για τα Πρωτογενή πλεονάσματα (ΠΠΓΚ)	45
	3.1.1.	Η διάψευση των προβλέψεων των Θεσμών	45
	3.1.2.	Τα υψηλά ΠΠΓΚ οφείλονται κυρίως στη δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ, αλλά και στη σταδιακή βελτίωση του βαθμού είσπραξης των φόρων	48
	3.1.3.	Η δυνατότητα επίτευξης υψηλών ΠΠΓΚ στην περίοδο 2018-2030	51
	3.2.	Η ανάγκη και η δυνατότητα για υψηλά ΠΠΓΚ	54
4	4.	Η πορεία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων	57
	4.1.	Αγορά Εργασίας - Απασχόληση - Παραγωγικότητα - ανταγωνιστικότητα	57
	4.1.1.	Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η αύξηση της απασχόλησης	57
	4.1.2.	Η Ανατίμηση του Ευρώ, παραγωγικότητα και η διεθνής ανταγωνιστικότητα	60
	4.2.	Τραπεζικό σύστημα - Καταθέσεις - ΜΕΑ - Χορηγήσεις	62

Ακρωνύμια και Συντομογραφίες

ANFA	Agreement on Net Financial Assets: Είναι μια συμφωνία μεταξύ των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών (Εθ.Κ.Τ) και της ΕΚΤ που θέτει όρια για τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία άλλων Εθ.Κ.Τ της Ζώνης του Ευρώ που μπορούν να διακρατούν οι Εθ.Κ.Τ.
CET1	Common Equity Tier 1 (Είναι δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών)
ESM	European Stability Mechanism (Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας)
IMF	International Monetary Fund (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο – ΔΝΤ)
REER	Real Effective Exchange Rate (Σταθμισμένη Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία)
SMP	Securities Market Program (Πρόγραμμα Αγοράς Τίτλων της ΕΚΤ)
TFP	Total Factor Productivity (Παραγωγικότητα του Συνόλου των Συντελεστών Παραγωγής)
ULC	Unit Labour Cost (Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος)
ΑΔΕ	Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Α&Υ	Αγαθά και Υπηρεσίες
ΓΔΤΧΑ	Γενικός Δείκτης Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών
ΓΚ	Γενική Κυβέρνηση
Δ.Οι.Κ.	Δείκτης Οικονομικού Κλίματος
ΔΚΕ	Δείκτης Κύκλου Εργασιών
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΓΕΔ	Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου
ΕΓΚ	Έσοδα Γενικής Κυβέρνησης
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Επιτροπή
ΕΕΠ	Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού
ΕΚΟ	Ελληνικά Κρατικά Ομόλογα
ΕΛΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
ΕΟΠ	Έρευνα Οικογενειακού Προϋπολογισμού
ΕΠΓ	Ειδική Πιστωτική Γραμμή
ΕΤΕπ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
ΖτΕ	Ζώνη του Ευρώ
ΚΚ	Κεντρική Κυβέρνηση
ΜΕΑ	Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα
ΜΕΔ	Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια
ΜΕΡΜ	Μέσος Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής
ΜΠΔΣ	Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής
ΞΑΕ	Ξένες Άμεσες Επενδύσεις
π.μ.	ποσοστιαίες μονάδες
Π201Χ	Προϋπολογισμός Γενικής Κυβέρνησης έτους 201Χ
ΠΔΓΚ	Πρωτογενείς Δαπάνες Γενικής Κυβέρνησης
ΠΙΓΚ	Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης
ΠΠΓΚ	Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
ΤΠ	Τακτικός Προϋπολογισμός

Συγγραφείς Μελέτης

Δημήτριος Μαρούλης
Οικονομολόγος

Άρης Ίκκος, ISHC
Επιστημονικός Διευθυντής
ΙΝΣΕΤΕ

Ηλίας Κικίλιας
Γενικός Διευθυντής
ΙΝΣΕΤΕ

Σύνοψη

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

Δύο καταλυτικές εξελίξεις για την πορεία της Ελληνικής οικονομίας το 2018 αλλά και την επόμενη δεκαετία σημειώθηκαν τον περασμένο Ιούνιο.

Η Αύξηση του ΑΕΠ το 2018

Η πρώτη ήταν η ανακοίνωση της αύξησης του ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018 κατά 2,35%. Αυτή η - μη αναμενόμενη από την συντριπτική πλειονότητα των αναλυτών – εξέλιξη, βασίστηκε στην έναρξη της διαδικασίας αποκατάστασης μιας πιο φυσιολογικής σχέσης μεταξύ του πολύ υψηλού ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) (ΜΕΡΜ: 3,82%) και της εκτιμηθείσας στασιμότητας της ιδιωτικής κατανάλωσης (ΜΕΡΜ: 0,06%) την περίοδο 2014-2017. Όπως είχαμε σημειώσει στα Στατιστικά Δελτία του ΙΝΣΕΤΕ, η απόκλιση κατανάλωσης και εισαγωγών αφαίρεσε από την αύξηση του ΑΕΠ πολλές ποσοστιαίες μονάδες το διάστημα αυτό. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι από το 2013 έως το 2017, αν και οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά € 9 δις. η μετρούμενη κατανάλωση έχει αυξηθεί μόλις κατά € 312 εκατ. Στο 1ο 3μηνο 2018 οι εισαγωγές Α&Υ σημείωσαν πτώση κατά -2,7%, από το πολύ υψηλό επίπεδό τους στο 1ο 3μηνο 2017, που είχαν αυξηθεί κατά 15,3%, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,3%[1] από το επίσης σχετικά υψηλό επίπεδό της στο 1ο 3μηνο 2017, που είχε αυξηθεί κατά 1,38%. Αυτή η πολύ σημαντική εξέλιξη σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη σημαντική αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά 9,5% στο 1ο 3μηνο 2018 (1ο 3μηνο 2017: 5,1%) συνέβαλαν στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,35% στο 3μηνο αυτό, παρά την αναμενόμενη πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά -9,9%, από το πολύ υψηλό επίπεδό τους στο 1ο 3μηνο 2017, όπου είχαν αυξηθεί κατά 19,6% . Συνολικά, οι εξελίξεις στο ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018 διαψεύδουν τις θεωρίες περί μεταφερόμενης (carry over) αρνητικής επίπτωσης στο ΑΕΠ του 2018 από τη χαμηλότερη του αναμενομένου αύξηση του ΑΕΠ (και ιδιαίτερα από την εκτιμηθείσα πτώση κατά -1,27% της ιδιωτικής κατανάλωσης) στο 4ο 3μηνο 2017. Με βάση τα δεδομένα αυτά, η εκτίμησή μας είναι ότι η αύξηση του ΑΕΠ το 2018 ενδέχεται να υπερβεί το 2,5% σε ετήσια βάση.

Αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,35% το 1ο 3μηνο λόγω έναρξης αποκατάστασης μιας πιο φυσιολογικής σχέσης μεταξύ ρυθμού αύξησης εισαγωγών και κατανάλωσης

[1] Μεταβολή χωρίς προσαρμογή για εποχική διόρθωση, καθώς η ανάλυση είναι μεταξύ ίδιων τριμήνων, δηλ. σε ετήσια βάση.

Η Ελληνική οικονομία φαίνεται ότι μπορεί να εισέλθει σε μια σταθερή πορεία ταχείας ανάκαμψης και ανάπτυξης. Εκτός από την σημαντική αύξηση των εισαγωγών και των εξαγωγών Α&Υ, συνεχίζεται η αυξητική πορεία της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας (1ο 3μηνο 2018: +1,7%, Απρίλιος 2018:+2,4%) και του ΔΚΕ στη βιομηχανία (1ο 3μηνο 2018: +6,5%, Απρίλιος 2018: +6,6%), καθώς και η έντονα αυξητική πορεία των πωλήσεων επιβατικών αυτοκινήτων (1ο 3μηνο 2018: +37,6%, Απρίλιος - Μάιος 2018: +26,3%). Στον τομέα των επενδύσεων η αύξηση του όγκου των εκδοθεισών αδειών οικοδομών περιορίστηκε στο +1,0% στο 1ο 3μηνο 2018, αλλά μετά την αύξησή του κατά 19,3% το 2017. Στον Τουρισμό σημειώθηκε αύξηση των αφίξεων κατοίκων αλλοδαπής κατά +12,8% στο 1ο 3μηνο 2018 και κατά +9,6% τον Απρίλιο 2018, με την

Ανοδικά κινούνται οι μακροοικονομικοί δείκτες

αύξηση των εισπράξεων κατά +13,9% και κατά +1,0% αντίστοιχα, ενώ όλα τα στοιχεία δείχνουν νέα ουσιαστική ανάπτυξη και το 2018. Τέλος, στην αγορά εργασίας η αυξητική πορεία της απασχόλησης στην οικονομία συνεχίζεται με αύξησή της κατά +2,57% σε ετήσια βάση στο 1ο 3μηνο 2018, ενώ η καθαρή αύξηση της μισθωτής απασχόλησης (προσλήψεις - απολύσεις - οικειοθελείς αποχωρήσεις) στον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα 264,5 χιλ. άτομα στο 1ο 5μηνο 2018, έναντι 215,3 χιλ. άτομα στο 1ο 5μηνο 2017.

Η Συμφωνία στο Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018

Η δεύτερη σημαντική εξέλιξη ήταν η συμφωνία που επιτεύχθηκε στο Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018 σχετικά με: (α) την οριστική λήξη της 4ης Αξιολόγησης, που συνοδεύτηκε από μια ευνοϊκή Έκθεση Αξιολόγησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, (β) τον καθορισμό της 5ης και τελευταίας δόσης από το πρόγραμμα χρηματοδοτικής ενίσχυσης του ESM στα € 15 δισ, (γ) τον καθορισμό μηχανισμού επιστροφής των κερδών της ΕΚΤ, ύψους € 4,5 δισ., από τα Ελληνικά Κρατικά Ομόλογα που αγόρασε στα πλαίσια των 'Μνημονίων', και (γ) τη νέα επιμήκυνση του δημοσίου χρέους, που μειώνει ακόμη περισσότερο τις δανειακές ανάγκες του Ελληνικού Δημοσίου την περίοδο 2019-2032 και ισχυροποιεί τη θέση του στις διεθνείς αγορές. Η συμφωνία αυτή περιλαμβάνει και δύο ασφαλιστικές δικλίδες για επανεξέταση της βιωσιμότητας του χρέους, αν χρειαστεί σε περίπτωση απότομης επιδείνωσης των συνθηκών ή μετά τη λήξη της περιόδου χάριτος έως το 2030. Με την απόφαση αυτή, συνεπώς, αναγνωρίζεται η πρόοδος που έχει επιτύχει η χώρα και δημιουργείται ένα πλαίσιο ασφαλείας με χαμηλές χρηματοδοτικές ανάγκες έως το 2030, καθώς για το χρέος μακροπρόθεσμα. Με αυτά τα δεδομένα, η Ελλάδα αποκτά ένα εξαιρετικά σημαντικό και πραγματικά κρίσιμο παράθυρο ευκαιρίας για να εκμεταλλευτεί τις διαρθρωτικές προσαρμογές που έχει επιφέρει στην οικονομία της και να εφαρμόσει το δικό της αναπτυξιακό πλάνο για ένα βιώσιμο οικονομικό μοντέλο που, μέσω της ανάπτυξης, θα μειώσει το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ και συνεπώς τα αντίστοιχα αναγκαία πρωτογενή πλεονάσματα.

Με την απόφαση του Eurogroup αναγνωρίστηκε η πρόοδος που έχει πετύχει η χώρα και δημιουργήθηκε 'μαξιλάρι ρευστότητας' που καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της για περίπου 2 χρόνια. Επιπλέον, υπάρχουν και δύο δικλείδες ασφαλείας για την βιωσιμότητα του χρέους μακροπρόθεσμα. Έτσι, η Ελλάδα αποκτά ένα εξαιρετικά σημαντικό και πραγματικά κρίσιμο παράθυρο ευκαιρίας για να εφαρμόσει το δικό της αναπτυξιακό πλάνο για ένα βιώσιμο οικονομικό μοντέλο.

ΟΙ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΠΙΤΕΥΧΘΕΙ

Αναφορικά με τις διαρθρωτικές αλλαγές που έχουν επιτευχθεί μπορούμε να τις διακρίνουμε σε 4 κατηγορίες:

Εξωτερικό Ισοζύγιο

Μεταξύ 2009 και 2017 το έλλειμμα του εξωτερικού ισοζυγίου μειώθηκε κατά € 19,2 δισ. Αυτό όμως που πρέπει να τονισθεί με έμφαση είναι ο τρόπος με τον οποίο επετεύχθη αυτή η μείωση: άνω του 80% της μεταβολής, δηλαδή € 15,5 δισ., προήλθαν από αύξηση (+43%) των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών πλην ναυτιλίας, δηλαδή όλων των εγχωρίως παραγομένων αγαθών και υπηρεσιών, παρά το εξαιρετικά αντίξοο περιβάλλον για εξαγωγική δραστηριότητα. Η συμβολή της μείωσης των εισαγωγών κατά € 7,1 δισ. (-10%) ήταν λιγότερη από την μισή, δηλαδή 37% της μεταβολής. Τέλος, λόγω του δυσμενούς περιβάλλοντος στην ναυτιλία και των capital controls, η ναυτιλία είχε αρνητική συμβολή -18%, δηλαδή τα έσοδά της μειώθηκαν κατά € 3,4 δισ. (-30%), επιβαρύνοντας την εικόνα των εξαγωγών ως σύνολο. Επίσης, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι, αντίθετα με τις κρατούσες απόψεις και παρά την αύξηση των εξαγωγών αγαθών, οι εξαγωγές υπηρεσιών, όπου ο τουρισμός και η ναυτιλία έχουν κυρίαρχο ρόλο, εκπροσωπούν περισσότερο από το 50% του συνόλου των εξαγωγών.

Άνω του 80% της μείωσης του ελλείμματος εξωτερικού ισοζυγίου προήλθε από την αύξηση των εξαγωγών εγχωρίως παραγομένων αγαθών και υπηρεσιών.

Δημοσιονομική προσαρμογή

Η δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας μεταξύ 2009 και 2017 ανέρχεται σε € 31,5 δισ. και οφείλεται κατά € 37,5 δισ. σε μειώσεις δαπανών, ενώ παρά την ανταναπτυξιακή και απολύτως περιττή υπερφορολόγηση των τελευταίων ετών, οι φόροι, την ίδια περίοδο, είναι μειωμένοι κατά € 6 δισ. Ο διαρθρωτικός χαρακτήρας των δημοσιονομικών πλεονασμάτων επιτρέπει αφενός την σταδιακή μείωση των φορολογικών συντελεστών και την εκλογίκευση του φορολογικού συστήματος και αφετέρου την διατήρηση των Πρωτογενών Πλεονασμάτων στα αναγκαία επίπεδα, για όσο χρόνο απαιτείται προκειμένου να αποκατασταθεί πλήρως η αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας. Εκτός από τον καταλυτικό ρόλο που διαδραμάτισαν τα πρωτογενή πλεονάσματα για την απρόσκοπτη ολοκλήρωση της 3ης και της 4ης Αξιολόγησης, η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία μέσω των πρωτογενών πλεονασμάτων οδήγησε σε αύξηση εισροών ιδιωτικών κεφαλαίων μεγαλύτερης αξίας από τα πρωτογενή πλεονάσματα. Ενδεικτικά αναφέρουμε την αντιστροφή της εκροής ιδιωτικών κεφαλαίων (απαιτήσεις των εγχώριων κατοίκων από τοποθετήσεις χαρτοφυλακίου) από την Ελλάδα, από εκροή € 7 δισ. το 2015 και € 7,1 δισ. το 2016, σε εισροή € 19,3 δισ.το 2017, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ.

Η δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας οφείλεται κατά κύριο λόγο σε διαρθρωτικές αλλαγές που μείωσαν τις δαπάνες κατά € 37,5 δισ.

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει -από το καλοκαίρι του 2016 σε προηγούμενα τεύχη της παρούσας σειράς και τα Στατιστικά Δελτία του ΙΝΣΕΤΕ - η χώρα έχει κάθε δυνατότητα να πετύχει τα αναγκαία πρωτογενή πλεονάσματα, τα οποία αφενός αποτελούν δημόσια αποταμίευση, και αφετέρου το ύψος τους προσδιορίζεται από την επιτακτική αναγκαιότητα να μην αυξηθεί το δημόσιο χρέος «ούτε ένα ευρώ». Εφόσον οι δαπάνες αυξάνονται με ρυθμό μικρότερο της αύξησης του ΑΕΠ, μπορεί να δημιουργηθεί ταυτόχρονα και ένας σημαντικός «δημοσιονομικός χώρος» για αύξηση των δαπανών για την άσκηση ορθολογικής και αποτελεσματικής κοινωνικής πολιτικής με ταυτόχρονη μείωση των φορολογικών συντελεστών. Εφόσον δε το ΑΕΠ, όπως εκτιμούμε, αυξηθεί με ταχύτερους ρυθμούς από τους προβλεπόμενους από τους Θεσμούς, τότε το αναγκαίο πρωτογενές πλεόνασμα θα μειωθεί και ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Τράπεζες και Επενδύσεις

Σύμφωνα με τα πρόσφατα stress tests της ΕΚΤ, ο δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (CET1) των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών το 2020 εκτιμάται σε υψηλά επίπεδα στο βασικό σενάριο (από 14,52% σε 20,37%), ενώ οι τράπεζες δεν θα χρειαστούν ανακεφαλαιοποίηση στο δυσμενές σενάριο, παρά τις αρκετά απαισιόδοξες προβλέψεις του σεναρίου αυτού για τις εξελίξεις στις τιμές των ακινήτων (περαιτέρω πτώση -7,3% το 2018, -6,7% το 2019 και -3,6% το 2020) και του ΑΕΠ (πτώση -1,3% το 2018, -2,1% το 2019 και σταθεροποίηση +0,2% το 2020). Επιπλέον, τα Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα αποκλιμακώνονται με ταχύτερο ρυθμό από τους στόχους (από € 108,7 δισ. τον Μάρτιο 2016 σε € 95,7 δισ. τον Δεκέμβριο 2017 έναντι στόχου € 97,3 δισ.) ενώ 47,4% του συνόλου καλύπτεται από προβλέψεις και το υπόλοιπο ποσό καλύπτεται από εμπράγματες ασφάλειες.

Επαρκής η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών σύμφωνα με την ΕΚΤ

Έτσι, το τραπεζικό σύστημα φαίνεται να διαθέτει την αναγκαία επάρκεια κεφαλαίων και πρόσβαση στις χρηματαγορές για την χρηματοδότηση επενδύσεων. Παράλληλα, με την άρση του κινδύνου GREXIT εξαλείφεται ο βασικότερος κίνδυνος για την προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων, άρα οι επενδύσεις έχουν την δυνατότητα να χρηματοδοτηθούν. Χαρακτηριστικά, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις αυξήθηκαν από € 1,25 δισ. το 2015 σε € 2,8 δισ. το 2016 και € 3,6 δισ. το

Επάρκεια κεφαλαίων για χρηματοδότηση των αναγκαίων επενδύσεων

2017. Επίσης, από το 2013 έως το 2017, οι επενδύσεις αυξήθηκαν μεν κατά μόλις € 1,3 δισ. ή 5,7%, αλλά η σύνθεσή τους πλέον εξυπηρετεί την εξωστρέφεια: ενώ υπήρξε περαιτέρω πτώση στις κατοικίες κατά 72% ή € 3 δισ., οι επενδύσεις στην παραγωγή αυξήθηκαν κατά € 4,5 δισ. ή 25% παρά το ασφυκτικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον.

Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η ανάπτυξη στην Ελλάδα θα είναι «αναιμική» λόγω «ελλείμματος επενδύσεων». Η άποψη αυτή βασίζεται στα ιστορικά στοιχεία επενδύσεων προ κρίσης, τα οποία με αναγωγή προβάλλονται στο παρόν. Δηλαδή οι απόψεις αυτές -εμμέσως, πλην σαφώς- προϋποθέτουν την διατήρηση του προ κρίσεως μοντέλου, όταν το 40% των επενδύσεων ήταν σε κατοικία (έναντι 5% το 2017) και το διεθνές χρέος διαρκώς διογκωνόταν.

Ανταγωνιστικότητα

Σε σχέση με το 2001, όταν η Ελλάδα υιοθέτησε το Ευρώ, η ανταγωνιστικότητά της το 2009 είχε επιδεινωθεί κατά σχεδόν 30%, ενώ πλέον το μέγεθος αυτό έχει περιοριστεί σε περίπου 5%. Η επίδοση αυτή είναι πολύ καλύτερη από τις περισσότερες χώρες του Ευρώ αλλά και από πολλές άλλες. Σημαντικό ρόλο στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας διαδραμάτισε η εκ βάθρων αναδιάρθρωση στην αγορά εργασίας. Η αναδιάρθρωση αυτή, πέραν των πλεονεκτημάτων που προσέφερε στην ανταγωνιστικότητα, συμβάλλει σημαντικά και στην αύξηση της απασχόλησης. Είναι μάλιστα αξιοσημείωτο ότι αν και τα τελευταία έτη έχει αυξηθεί το ποσοστό των προσλήψεων μερικής απασχόλησης στο σύνολο των προσλήψεων, οι προσλήψεις πλήρους απασχόλησης το 2017 (1,08 εκ.) ήταν σχεδόν διπλάσιες από τις αντίστοιχες του 2013. Τέλος, το ποσοστό μερικής απασχόλησης στην Ελλάδα (9,8%) είναι περίπου το μισό από αυτό της ΕΕ-28 (19,4%).

Ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας με σημαντική συμβολή από την εκ βάθρων αναδιάρθρωση της αγοράς εργασίας

ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΟΓΕΝΗ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑΤΑ

Μετά την ανατροπή της προσδοκώμενης ανάκαμψης της Ελληνικής οικονομίας από τον Οκτώβριο του 2014, λόγω της εκτροπής της οικονομικής πολιτικής της χώρας στο 1ο 7μηνο 2015, η τελευταία βρίσκεται και πάλι σε περίοδο ανάκαμψης, με αύξηση του μετρούμενου ΑΕΠ κατά 1,35% το 2017 και κατά 2,35% στο 1ο 3μηνο 2018, μετά την πτώση του κατά -0,3% το 2015 και κατά -0,2% το 2016, από το +0,74% το 2014. Η ανάκαμψη αυτή θα ήταν υψηλότερη την περίοδο 2014-2017 και ιδιαίτερα το 2017, αν η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης στη χώρα (2014-2017: 0,06%, 2017: 0,1%) ήταν περισσότερο συμβατή με τον πολύ υψηλό ρυθμό αύξησης των εισαγωγών Α&Υ (2014-2017: 3,82%, 2017: 7,2%). Επετεύχθη, δε, με την εφαρμογή μιας υπέρμετρα περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής, ιδιαίτερα μετά την επιβολή των νέων μη αναγκαίων - αντιαναπτυξιακών - δημοσιονομικών μέτρων του Ιουνίου 2016. Αυτή η πολιτική, σε συνδυασμό με τις ανεξέλεγκτες καθυστερήσεις στην 1η και 2η Αξιολόγηση, συνέβαλε αρνητικά στην ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας, κατά περίπου 3,5 ποσοστιαίες μονάδες στην περίοδο 2016-2018.

Παρά την εκτροπή της οικονομικής πολιτικής το πρώτο 7μηνο του 2015 και την υπέρμετρα περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, η οικονομία έχει εισέλθει σε περίοδο ανάκαμψης.

Ωστόσο, η αντιαναπτυξιακή δημοσιονομική πολιτική και οι επώδυνες καθυστερήσεις στην 1η και τη 2η Αξιολόγηση δεν απέτρεψαν την επίτευξη των πολύ υψηλότερων από τους στόχους, αλλά απολύτως αναγκαίων, Πρωτογενών Πλεονασμάτων στη Γενική Κυβέρνηση (ΠΠΓΚ), ύψους 3,9% του ΑΕΠ το 2016 και 4,2% του ΑΕΠ το 2017, που απετέλεσαν τον κύριο παράγοντα που οδήγησε - ουσιαστικά επέβαλε - την έγκαιρη ολοκλήρωση της 3ης και της

4ης Αξιολόγησης και δημιούργησε τις συνθήκες για τις αποφάσεις του Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018.

Τα ανωτέρω υψηλά ΠΠΓΚ ήταν αποτέλεσμα κατά κύριο λόγο των πρωτοφανών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που εφάρμοσε η Ελλάδα στην περίοδο 2010-2016 και αποτελούν σήμερα ουσιαστικό διαρθρωτικό χαρακτηριστικό της Ελληνικής οικονομίας. Ως εκ τούτου είναι δυνατό να διατηρηθούν στα αναγκαία και προβλεπόμενα επίπεδα έως το 2030, εάν τηρηθεί ένας σαφής κανόνας: ότι η αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΔΓΚ) δεν θα υπερβαίνει σημαντικά την αύξηση των Εσόδων της Γενικής Κυβέρνησης (ΕΓΚ), η οποία θα προσδιορίζεται από την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ και από την πολιτική εκλογίκευσης του φορολογικού συστήματος της χώρας και μείωσης της απολύτως περιττής υπερφορολόγησης.

Τα Πρωτογενή Πλεονάσματα αποτελούν σήμερα διαρθρωτικό χαρακτηριστικό της ελληνικής οικονομίας.

Στη βάση αυτή, η επίτευξη των ΠΠΓΚ που προβλέπονται με τις αποφάσεις του Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018 είναι απολύτως εφικτή. Στην πραγματικότητα το ΠΠΓΚ μπορεί να μειωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα του 2,5% του ΑΕΠ μόνο με την εφαρμογή μιας ανεξέλεγκτα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής που θα αύξανε τις ΠΔΓΚ με υψηλότερο ρυθμό από την αύξηση των ΕΓΚ και θα οδηγούσε αναπόφευκτα σε νέα προβλήματα βιωσιμότητας του χρέους με σημαντική αύξηση του κόστους χρηματοδότησης το δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα της χώρας και με αρνητικές επιπτώσεις στην ανάπτυξη.

Είναι απαραίτητο να τονισθεί ότι τα ΠΠΓΚ που προβλέπονται στην πρόσφατη απόφαση του Eurogroup είναι αναγκαία διότι έτσι εξασφαλίζεται η επίτευξη των κριτηρίων που έχουν τεθεί για τη βιωσιμότητα του Ελληνικού χρέους, με την υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της χώρας μετά το 2023 δεν θα υπερβαίνει το 1,0% και με τις άλλες υποθέσεις (π.χ., για τα επιτόκια χρηματοδότησης του Δημοσίου) που υιοθετούνται τώρα και από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Στην περίπτωση αυτή η βιωσιμότητα του χρέους απαιτεί κατ' ελάχιστο την πληρωμή των τόκων του δημοσίου χρέους με τα ΠΠΓΚ.

Ωστόσο, ο ΜΕΡΜ του ΑΕΠ της χώρας αναμένεται να διαμορφωθεί σε υψηλότερα από τα εκτιμώμενα (από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και αρκετούς αναλυτές) επίπεδα τόσο την περίοδο 2018-2022, όσο και την περίοδο 2023-2032. Στην πρώτη περίοδο ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας θα ενισχυθεί όχι μόνο από την σταθερά δυναμική αύξηση των εξαγωγών Α&Υ (+6,8% το 2017, +9,5% στο 1ο 3μηνο 2018) και των επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου, αλλά και από τον περιορισμό της προαναφερθείσας μεγάλης απόκλισης ανάμεσα στον υψηλό ρυθμό αύξησης των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2017 και ιδιαίτερα το 2017 και στην εκτιμηθείσα στασιμότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης. Στη δεύτερη περίοδο 2023-2032 η αύξηση του ΑΕΠ θα ενισχυθεί τόσο από την αύξηση της απασχόλησης, με σημαντική μείωση της ανεργίας, όσο και από την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας που θα προκύψει από την ωρίμανση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2016 και από την αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου στο 14,5% του ΑΕΠ το 2025 και κοντά στο 20% του ΑΕΠ το 2030, από το 12,5% του ΑΕΠ το 2017. Εάν ο ΜΕΡΜ του ΑΕΠ είναι πράγματι υψηλότερος από τις υποθέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, όπως αναλύεται στην προηγούμενη παράγραφο, τότε τα ΠΠΓΚ θα μπορούσε να είναι αναλογικά χαμηλότερα στην περίοδο 2023-2032, δοθέντων και των υψηλών χρηματοδοτικών διαθεσίμων χαμηλού κόστους που ήδη έχει εξασφαλίσει η Ελλάδα.

Τα αναγκαία Πρωτογενή Πλεονάσματα θα περιορισθούν ως ποσοστό του ΑΕΠ καθώς θα αυξάνεται ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Αν, συνεπώς, η ανάπτυξη της χώρας είναι ικανοποιητική έως το 2022 με υψηλά ΠΠΓΚ, τότε αυτό θα επιβεβαιώσει το αυτονόητο, ότι δηλαδή μια μικρή χώρα όπως η Ελλάδα που είναι πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ μπορεί να αναπτύσσεται ικανοποιητικά με βάση την υψηλή διεθνή ανταγωνιστικότητά της, την εκμετάλλευση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων της, την δυναμική αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών της και την υποκατάσταση εισαγωγών. Μια χώρα με αυτά τα χαρακτηριστικά δεν έχει ούτε τη δυνατότητα αλλά ούτε και την ανάγκη να προσπαθεί να αναπτυχθεί με τεχνητή αύξηση της εγχώριας ζήτησης στην οικονομίας της με τη δημοσιονομική της πολιτική, για παράδειγμα, με τη μείωση των ΠΠΓΚ που είναι αναγκαία για την αναμφισβήτητη βιωσιμότητα του χρέους της. Επομένως, αν η χώρα σημειώσει πράγματι ικανοποιητική ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2022, δεν θα υπάρχει πια κανένας λόγος να μειωθούν αυτά τα ΠΠΓΚ μετά το 2022. Η Ελλάδα θα έχει εισέλθει σε πορεία βιώσιμης ανάπτυξης, και αυτή η ανάπτυξη θα διευκολύνει και τη διατήρηση των αναγκαίων ΠΠΓΚ, κλείνοντας οριστικά κάθε συζήτηση περί μη βιωσιμότητας του χρέους της.

Η διατήρηση των αναγκαίων Πρωτογενών Πλεονασμάτων διασφαλίζουν την βιωσιμότητα του χρέους.

Η χώρα, άλλωστε, έχει κυρίως την ανάγκη για την αύξηση της εγχώριας αποταμίευσής της και αυτό θα πρέπει να γίνει και με την αύξηση της αποταμίευσης του Δημόσιου τομέα της. Η εποχή των παροχών με δανεισμό από το εξωτερικό θα πρέπει να θεωρείται ότι έχει περάσει ανεπιστρεπτί. Η χρηματοδότηση των επενδύσεων που αναμένεται να αυξηθούν σημαντικά ως ποσοστό του ΑΕΠ έως το 2025 και έως το 2030, όπως προαναφέρθηκε, θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί σε σημαντικό βαθμό τόσο από τους χρηματοδοτικούς πόρους που ήδη διαθέτουν τα εγχώρια νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, είτε στο εσωτερικό είτε στο εξωτερικό, όσο και από την αύξηση της εγχώριας αποταμίευσης. Διότι αυτό απαιτεί η ανάγκη για διατήρηση σε υψηλά επίπεδα της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας. Σημειώνεται ότι η αύξηση της εγχώριας ακαθάριστης αποταμίευσης, προκύπτει έτσι κι αλλιώς στην περίοδο της ανάκαμψης του ΑΕΠ, από την αύξηση του τελευταίου με ΜΕΡΜ σημαντικά υψηλότερο από την αύξηση της συνολικής κατανάλωσης. Ήδη με βάση τις προβλέψεις για την αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020, η εγχώρια ακαθάριστη αποταμίευση αναμένεται να αυξηθεί στο 13,8% του ΑΕΠ το 2020, από το 10,7% του ΑΕΠ το 2017. Αυτή η σταδιακή αυξητική πορεία απαιτείται να συνεχιστεί και την επόμενη δεκαετία με σημαντική συμβολή σε αυτή την εθνική υπόθεση και της δημοσιονομικής πολιτικής.

Τα Πρωτογενή Πλεονάσματα αποτελούν δημόσια αποταμίευση και συμβάλλουν στην αναγκαία αύξηση της εθνικής αποταμίευσης.

Τέλος, είναι σωστή η παρατήρηση ότι καμιά άλλη χώρα στον κόσμο δεν έχει επιλέξει ή δεν έχει καταφέρει να διατηρήσει ΠΠΓΚ ύψους άνω του 2,2% του ΑΕΠ για τόσο μεγάλα χρονικά διαστήματα, όπως προβλέπεται για την Ελλάδα από το 2023 έως το 2060. Σε σχέση με αυτή τη σημαντική παρατήρηση θα πρέπει να σημειωθούν τα ακόλουθα:

Πρώτον, τα ανωτέρω ΠΠΓΚ ύψους 2,2% του ΑΕΠ θεωρούνται αναγκαία από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για να εξασφαλιστεί και η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του Ελληνικού δημοσίου χρέους - ιδιαίτερα στην περίοδο μετά το 2036 και έως το 2060 - με βάση την υπόθεση ότι ο ΜΕΡΜ του ΑΕΠ στην περίοδο 2023-2060 δεν θα υπερβεί το 1,0% (σε τρέχουσες τιμές 3,0%) και ότι το μέσο επιτόκιο αναχρηματοδότησης του χρέους θα κυμανθεί στο 5,1%. Όπως ήδη τονίστηκε, αν η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ στην Ελλάδα είναι υψηλότερη, ή αν το κόστος αναχρηματοδότησης του χρέους είναι χαμηλότερο, τότε το χρέος μπορεί να θεωρηθεί βιώσιμο ακόμη και με χαμηλότερα ΠΠΓΚ. Ωστόσο, όπως ήδη τονίστηκε τα υψηλά ΠΠΓΚ η Ελλάδα τα έχει ανάγκη για να εξασφαλίσει την αυτοδύναμη, διεθνώς ανταγωνιστική και αξιόπιστη ανάπτυξη της οικονομίας της. Αν αυτό συμβεί, τότε θέμα δημοσίου χρέους δεν θα υπάρχει. Αντίθετα, αν η μείωση των ΠΠΓΚ επιχειρηθεί με το πρόσχημα της ενίσχυσης της ανάπτυξης

Η εκτίμηση για ανάγκη για Πρωτογενή Πλεονάσματα ύψους 2,2% του ΑΕΠ μετά το 2023 βασίζεται στην υπόθεση ότι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ δεν θα υπερβαίνει το 1%.

μέσω της ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης, τότε οι αμφιβολίες για τη βιωσιμότητα του χρέους θα επανέλθουν, η αξιοπιστία θα διαβρωθεί, το κόστος χρηματοδότησης του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα θα αυξηθεί και η εισροή επενδυτικών κεφαλαίων στη χώρα θα μειωθεί. Η ανάπτυξη σταδιακά θα επιβαρυνθεί και τελικά θα ανατραπεί.

Δεύτερον, ο ισχυρισμός ότι η Ελλάδα δεν μπορεί να διατηρήσει τα ανωτέρω ΠΠΓΚ για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα, διότι καμιά άλλη χώρα δεν το έκανε στο παρελθόν, δεν λαμβάνει υπόψη το γεγονός της μεγάλης δημοσιονομικής προσαρμογής που πραγματοποίησε η Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017, η οποία συνίσταται: (α) στη μείωση των ΠΔΓΚ κατά € 37,5 δις το 2017 έναντι του 2009, (β) στην εκ βάθρων αναδιάρθρωση των μηχανισμών είσπραξης των φόρων στην Ελλάδα που από το 2016 έχει επιφέρει μια σημαντική βελτίωση του ρυθμού είσπραξης των βεβαιωμένων φόρων, παρά την συνεχιζόμενη υπερφορολόγηση, και (γ) στην εκτίμηση του Ageing Report 2018 ότι η δαπάνη για συντάξεις στην Ελλάδα, ακόμη και με δραστικά υποβαθμισμένο ΜΕΡΜ του ΑΕΠ στο 0,8%, θα μειωθεί κατά 4,4 π.μ. του ΑΕΠ το 2040 έναντι του 2016 και κατά 6,6 π.μ. του ΑΕΠ το 2070 έναντι του 2016. Έτσι, η δαπάνη για συντάξεις στην Ελλάδα, με βάση το Ageing Report 2018, θα διαμορφωθεί στο 12,9% το 2040 και στο 10,6% το 2070, ενώ στην Ιταλία, για παράδειγμα, θα ανέλθει στο 18,7% του ΑΕΠ το 2040. Οι χώρες που προσπάθησαν αλλά δεν κατάφεραν να διατηρήσουν ΠΠΓΚ για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα, όσο ευελπιστεί να τα διατηρήσει η Ελλάδα, δεν στήριξαν τη πολιτική τους αυτή σε μια τόσο εκτεταμένη και ουσιαστική δημοσιονομική προσαρμογή όσο η χώρα μας.

Ο διαρθρωτικός χαρακτήρας των Πρωτογενών Πλεονασμάτων επιτρέπει την διατήρησή τους σε υψηλά επίπεδα.

Συμπερασματικά, η οικονομία, δηλαδή οι εργαζόμενοι και οι υγιείς επιχειρήσεις, παρά τις αντίξοες επιμέρους κυβερνητικές πολιτικές, αποδεικνύει ότι μπορεί να εισάγει τη χώρα σε μια πορεία σταθερής βελτίωσης. Όπως με την ένταξη στο Ευρώ, τα πάντα τώρα εξαρτώνται από το πολιτικό στοιχείο. Οι Ελληνικές κυβερνήσεις θα πρέπει τώρα να στοχεύουν στη διαφύλαξη της διεθνούς αξιοπιστίας, της σταθερότητας και της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, δηλαδή των αναπτυξιακών πλεονεκτημάτων που ανάκτησε η Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017, ως βασική τους προτεραιότητα. Η απεμπόληση - μέσω του φουσκώματος της εγχώριας ζήτησης με δανεισμό από το εξωτερικό - των μεγάλων πλεονεκτημάτων που προέκυψαν για τη χώρα από την ένταξή της στο Ευρώ θα πρέπει να γίνει παράδειγμα προς αποφυγή για την Ελλάδα.

Προκειμένου να στηρίξουν την προσπάθεια των εργαζομένων και των υγιών επιχειρήσεων της χώρας, οι εκάστοτε κυβερνήσεις θα πρέπει να έχουν ως βασική τους προτεραιότητα τη διαφύλαξη και ενίσχυση της διεθνούς αξιοπιστίας και σταθερότητας, και των αναπτυξιακών πλεονεκτημάτων που ανάκτησε η Ελλάδα μέσω των επίπονων προγραμμάτων των Μνημονίων, και την αποφυγή χρήσης της διαθέσιμης ρευστότητας για καταναλωτικές δαπάνες.

Η Συμφωνία του Eurogroup της 21ης Ιουνίου

Η συμφωνία του Eurogroup της 21ης Ιουνίου[1], με την οποία ολοκληρώθηκε η 4η και τελευταία Αξιολόγηση στα πλαίσια του 3ου Μνημονίου, εκδόθηκε μετά την ολοκλήρωση της συγγραφής του παρόντος τεύχους. Αν και η συμφωνία δεν ανατρέπει ουσιωδώς κάποιο συμπέρασμα της μελέτης ακολουθεί μια σύντομη ανάλυσή της.

Κατ' αρχάς η οριστική λήξη της 4ης Αξιολόγησης αποτελεί από μόνη της θετική εξέλιξη, ιδιαίτερα καθώς συνοδεύτηκε από μια ευνοϊκή Έκθεση Αξιολόγησης από την Ευρωπαϊκή Ένωση, που βεβαιώνει ότι η Ελλάδα υλοποίησε έγκαιρα και επαρκώς όλα τα προαπαιτούμενα. Η εξέλιξη αυτή, η οποία στηρίχθηκε σε σημαντικό βαθμό στο Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ) που πέτυχε η Ελλάδα το 2017, ενισχύει την εμπιστοσύνη στην ομαλή εξέλιξη της Ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2018-2022 και αναμένεται να συμβάλλει στην ενίσχυση των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας στην περίοδο αυτή.

Βασικό γνώρισμα της συμφωνίας αποτελεί η λήψη σειράς μέτρων για την βιωσιμότητα του χρέους σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνουν την αναστολή των πληρωμών για τόκους και χρεολύσια για τα δάνεια του EFSF έως το 2030. Παράλληλα η 5η και τελευταία δόση ορίστηκε σε € 15 δισ., ενώ προβλέφθηκε μηχανισμός ώστε να επιστραφούν τα κέρδη της ΕΚΤ, ύψους περίπου € 4,5 δισ., από τα Ελληνικά Κρατικά Ομόλογα που αγόρασε στα πλαίσια των Μνημονίων. Το 'μαξιλάρι ρευστότητας' που δημιουργήθηκε από την επιμήκυνση των δανείων και την πρόσθετη χρηματοδότηση, σε συνδυασμό με τα υπάρχοντα διαθέσιμα, ανέρχεται σε € 25 δισ. περίπου και καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας για σχεδόν δύο χρόνια. Με τον τρόπο αυτό δεν υπάρχει πίεση εξόδου στην αγορά για μια έκδοση ομολόγων, η οποία εκ των πραγμάτων θα λειτουργήσει ως σημείο αναφοράς (benchmark). Αυτό δίνει χρόνο στη χώρα να περιμένει την μείωση των έντονων διακυμάνσεων στις διεθνείς αγορές προτού προχωρήσει σε άντληση κεφαλαίων - πιθανώς εντός του έτους. Με τη ρύθμιση αυτή το χρέος εκτιμάται πλέον ως μεσοπρόθεσμα βιώσιμο από τους πιστωτές μας, περιλαμβανομένου και του ΔΝΤ, καθώς και από τους ανεξάρτητους οίκους αξιολόγησης. Με τις ρυθμίσεις αυτές, η Ελλάδα είναι πλέον μια χώρα με μικρές χρηματοδοτικές ανάγκες στο δημόσιο τομέα της έως το 2032. Αυτό της δίνει το περιθώριο να συνεχίσει τις μεταρρυθμίσεις για περαιτέρω βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς της και της εξωστρέφειας της οικονομίας της.

Ακόμα, ενώ έως το 2022 προβλέπεται ΠΠΓΚ ύψους 3,5% του ΑΕΠ, για την περίοδο 2023 - 2060 αυτό που απαιτείται είναι η ευθυγράμμιση της Ελληνικής δημοσιονομικής πολιτικής με την Ευρωπαϊκή και όχι το ΠΠΓΚ να ανέρχεται σε συγκεκριμένο ποσοστό του ΑΕΠ. Το ΠΠΓΚ ύψους 2,2% του ΑΕΠ για την περίοδο 2023 έως 2060, προκύπτει από την ανάλυση της ΕΕ αναφορικά με την πορεία της ελληνικής οικονομίας[2]. Εφόσον συνεχιστεί η πολιτική ενίσχυσης των μεταρρυθμίσεων για περαιτέρω βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας και εξωστρέφειας της οικονομίας της χώρας και, με τον τρόπο αυτό, επιβεβαιωθούν οι προβλέψεις μας για ανάπτυξη με ταχύτερο ρυθμό από τον προβλεπόμενο στην ανάλυση της ΕΕ, είναι πιθανόν το αναγκαίο ΠΠΓΚ να είναι χαμηλότερο του 2,2%.

Επιπλέον υπάρχουν και δύο ασφαλιστικές δικλίδες. Η πρώτη προβλέπει ότι λίγο μετά την εκπνοή της περιόδου χάριτος, δηλαδή το 2032, οι εταίροι θα επανεξετάσουν τη βιωσιμότητα του χρέους και θα συμφωνήσουν, αν χρειάζεται, σε επιπλέον μέτρα. Η δεύτερη ασφαλιστική δικλίδα εγγυάται ότι, σε περίπτωση απρόοπτης επιδείνωσης της ελληνικής οικονομίας, οι εταίροι μας θα πάρουν νέα μέτρα ελάφρυνσης. Η δέσμευση για επανεξέταση της βιωσιμότητας του χρέους θα μπορούσε να θεωρηθεί και ως μια δικλείδα ασφαλείας για την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους.

Με αυτά τα δεδομένα, η Ελλάδα αποκτά ένα εξαιρετικά σημαντικό και πραγματικά κρίσιμο παράθυρο ευκαιρίας για να εφαρμόσει το δικό της αναπτυξιακό πλάνο για ένα βιώσιμο οικονομικό μοντέλο που -μέσω την ανάπτυξης- θα μειώσει το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ και με τον τρόπο αυτό και το αναγκαίο ΠΠΓΚ ως ποσοστό του ΑΕΠ.

[1] http://www.consilium.europa.eu/el/press/press-releases/2018/06/22/eurogroup-statement-on-greece-22-june-2018/

[2] Σύμφωνα με την δήλωση της 22ας Ιουνίου «the Eurogroup welcomes the commitment of Greece to maintain a primary surplus of 3.5% of GDP until 2022 and, thereafter to continue to ensure that its fiscal commitments are in line with the EU fiscal framework. Analysis of the European Commission suggests that this will imply a primary surplus of 2.2% of GDP on average in the period from 2023 to 2060».

1

Η πορεία του ΑΕΠ στην Περίοδο 2007-2017 και οι εκτιμήσεις για την εξέλιξή του στην περίοδο 2018-2020

1.1. Εξέλιξη του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017

Στην περίοδο της κρίσης της Ελληνικής Οικονομίας 2008-2013 το ΑΕΠ της χώρας μειώθηκε κατά -26,5% (Πίνακας 1). Ειδικότερα, στην περίοδο της δημοσιονομικής εκτροπής 2008-2009 το ΑΕΠ είχε μειωθεί ήδη κατά -4,6%, ενώ στην περίοδο της κρίσης δημοσίου χρέους και της (αναγκαστικής) προσαρμογής υπό την αιγίδα της Τρόικα (των αντιπροσώπων του ΔΝΤ, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της ΕΚΤ) 2010-2013 το ΑΕΠ μειώθηκε περαιτέρω κατά -23,0%.

Στην περίοδο 2008-2013 το ΑΕΠ της χώρας μειώθηκε κατά -26,5%.

Πίνακας 1
Εξέλιξη του ΑΕΠ και των συνιστωσών του στην περίοδο 2014-2017 (€ δισ., σταθερές τιμές 2010)

	ΑΕΠ	Ιδιωτική Κατανάλωση	Δημόσια Κατανάλωση	Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	Συνολική Εγχώρια Τελική Ζήτηση	Αποθέματα & Στ. Διαφ.	Εξαγωγές Α&Υ	Εξαγωγές Αγαθών	Εισαγωγές Α&Υ	Εισαγωγές Αγαθών
2007	**250.721**	**164.684**	**52.558**	**61.620**	**278.862**	**3.438**	**56.509**	**25.087**	**89.122**	**73.438**
2013	**184.223**	**126.821**	**41.036**	**22.122**	**189.978**	**-1.277**	**51.321**	**26.696**	**55.799**	**43.781**
2014	185.586	127.611	40.477	21.087	189.175	1.197	55.298	27.796	60.083	47.369
2015	185.046	127.020	40.975	21.013	189.009	-644	57.008	30.081	60.326	49.039
2016	184.594	126.990	40.376	21.344	188.710	393	55.970	31.200	60.479	50.475
2017	**187.089**	**127.133**	**39.947**	**23.386**	**190.466**	**1.684**	**59.758**	**32.905**	**64.819**	**53.709**
% Δ 2013/2007	**-26,5%**	**-23,0%**	**-21,9%**	**-64,1%**	**-31,9%**	**-137,1%**	**-9,2%**	**6,4%**	**-37,4%**	**-40,4%**
2017-2016	2.494	143	-429	2.042	1.755	1.291	3.788	1.705	4.340	3.235
2017-2013	2.865	312	-1.089	1.264	488	2.960	8.437	6.209	9.020	9.928
% Δ 2017/2013	**1,6%**	**0,2%**	**-2,7%**	**5,7%**	**0,3%**	**-231,9%**	**16,4%**	**23,3%**	**16,2%**	**22,7%**
ΜΕΡΜ 2014-2017	0,4%	0,06%	-0,7%	1,4%	0,06%		3,9%	5,4%	3,8%	5,2%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στη συνέχεια, **το ΑΕΠ ανέκαμψε κατά 0,74% το 2014** (Πίνακας 2), ενώ έως τον Οκτώβριο του 2014 υπήρχαν πολύ ευνοϊκές προοπτικές για δυναμική ανάκαμψη και ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2015-2017. Ειδικότερα, το ΔΝΤ πρόβλεπε έως τον Οκτώβριο του 2014 την αύξηση του Ελληνικού ΑΕΠ στο 2,9% το 2015, στο 3,7% το 2016, 3,5% το 2017, 3,3% το 2018 και στο 3,6% το 2019[1]. Επίσης, στα ίδια επίπεδα κινούνταν οι προβλέψεις του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2015-2019, καθώς και οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Το 2014 το ΑΕΠ ανέκαμψε κατά 0,74% ενώ είχαν διαμορφωθεί πολύ ευνοϊκές προοπτικές για δυναμική ανάκαμψη και ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια.

[1] Βλέπε IMF: Greece (June 2014) και IMF: WEO (October 2014).

Πίνακας 2

Εκτίμηση της εξέλιξης του ΑΕΠ και των συνιστωσών του (€ δισ., σε σταθερές τιμές 2010)

	2014	%Δ'14	%Δ'15	2016	%Δ'16	2017	%Δ'17	2018*	%Δ'18	2019*	%Δ'19	2020*	%Δ'20
Συνολική Κατανάλωση (α)	**168,1**	**0,1%**	**-0,1%**	**167,4**	**-0,4%**	**167,1**	**-0,2%**	**169,1**	**1,2%**	**172,5**	**2,0%**	**176,4**	**2,3%**
Ιδιωτική Κατανάλωση	127,6	0,6%	-0,5%	127,0	0,0%	127,1	0,1%	129,0	1,5%	131,9	2,2%	135,2	2,5%
Δημόσια κατανάλωση	40,5	-1,4%	1,2%	40,4	-1,5%	39,9	-1,1%	40,1	0,4%	40,6	1,2%	41,2	1,5%
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (β)	**21,1**	**-4,7%**	**-0,3%**	**21,3**	**1,6%**	**23,4**	**9,6%**	**23,7**	**1,2%**	**25,6**	**8,1%**	**27,6**	**6,3%**
Κατοικίες	1,9	-53,3%	-25,8%	1,2	-12,5%	1,1	-8,8%	1,4	19,5%	1,8	35,0%	2,4	32,0%
Λοιπές Κατασκευές	7,2	-11,3%	-8,3%	8,3	26,3%	7,9	-5,4%	8,4	6,8%	8,9	5,9%	9,4	5,6%
Εξοπλισμός	9,0	29,3%	7,8%	8,5	-12,3%	11,0	28,9%	10,5	-4,6%	11,2	7,0%	12,1	7,8%
Λοιπές	3,0	0,6%	10,4%	3,3	-0,9%	3,4	4,1%	3,4	0,8%	3,7	6,1%	3,8	5,0%
Εγχώρια Τελική Ζήτηση (γ)=(α)+(β)	**189,2**	**-0,4%**	**-0,1%**	**188,7**	**-0,2%**	**190,5**	**0,9%**	**192,8**	**1,2%**	**198,1**	**2,7%**	**204,0**	**3,0%**
Μεταβολή Αποθεμάτων (δ)	**0,9**	**-160,4%**	**-211,0%**	**0,1**	**-114,5%**	**1,5**	**909,3%**	**1,8**	**20,6%**	**1,4**	**-24,0%**	**1,1**	**-22,2%**
Στατιστικές Διαφορές (ε)	**0,3**	**30,7%**	**24,9%**	**0,2**	**-31,9%**	**0,2**	**-15,1%**	**0,0**	**-98,9%**	**0,0**	**0,0%**	**0,0**	**-100,0%**
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	55,3	7,7%	3,1%	56,0	-1,8%	59,8	6,8%	62,7	5,0%	65,3	4,0%	67,9	4,1%
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	60,1	7,7%	0,4%	60,5	0,3%	64,8	7,2%	65,1	0,4%	66,4	2,1%	68,4	3,0%
Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (στ)	**-4,8**	**6,9%**	**-30,7%**	**-4,5**	**35,9%**	**-5,1**	**12,2%**	**-2,3**	**-53,9%**	**-1,2**	**-49,0%**	**-0,5**	**-58,5%**
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2010	**185,6**	**0,74%**	**-0,3%**	**184,6**	**-0,2%**	**187,1**	**1,35%**	**192,3**	**2,76%**	**198,2**	**3,10%**	**204,6**	**3,20%**

Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (%)	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018***	**2019***	**2020***
Ιδιωτική κατανάλωση	0,43	-0,32	-0,02	0,08	1,02	1,48	1,66
Δημόσια κατανάλωση	-0,30	0,27	-0,32	-0,23	0,09	0,26	0,31
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	-0,56	-0,04	0,18	1,11	0,15	0,99	0,81
Κατοικίες	-1,19	-0,27	-0,10	-0,06	0,11	0,11	0,11
Λοιπές κατασκευές	-0,50	-0,32	0,93	-0,24	0,33	0,33	0,33
Μεταβολή στα αποθέματα	1,31	-1,03	0,62	0,72	0,16	-0,22	-0,15
Στατιστικές Διαφορές	0,04	0,04	-0,06	-0,02	-0,11	0,00	0,00
Καθαρές εξαγωγές	**-0,17**	**0,79**	**-0,64**	**-0,30**	**1,46**	**0,59**	**0,35**
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,16	0,92	-0,56	2,05	1,60	1,31	1,36
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	-2,33	-0,13	-0,08	-2,35	-0,14	-0,71	-1,01
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2010	**0,74**	**-0,29**	**-0,24**	**1,35**	**2,76**	**3,10**	**2,98**

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, *εκτιμήσεις

Η εκτροπή της οικονομικής πολιτικής στο 1ο 7μηνο 2015 ανέτρεψε τις προοπτικές αυτές εκ βάθρων, και οδήγησε στο κλείσιμο των Τραπεζών και στην επιβολή των capital controls τον Ιούλιο 2015.

Αυτές οι σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης και δυναμικής ανάκαμψης της Ελληνικής οικονομίας ανατράπηκαν εκ βάθρων, λόγω της εξαιρετικά επώδυνης για τη χώρα εκτροπής της οικονομικής πολιτικής στο 1ο 7μηνο 2015 που οδήγησε αναπόφευκτα στο κλείσιμο των Τραπεζών και στη συνέχεια στην επιβολή των capital controls τον Ιούλιο 2015.

Ωστόσο, από τον Σεπτέμβριο του 2015 η αναγκαία προσαρμογή και του Πολιτικού Συστήματος της χώρας είχε συντελεστεί σε μεγάλο βαθμό (αν και με μεγάλο κόστος όπως προαναφέρθηκε), και η οικονομική πολιτική είχε επανέλθει σε πορεία δημοσιονομικής προσαρμογής, σταθεροποίησης του τραπεζικού συστήματος (με την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών τον Νοέμβριο 2015) και δημιουργίας των συνθηκών για την ανάπτυξη, στα στενά ωστόσο όρια που επέτρεπε η μη εποικοδομητική διαχείριση της εφαρμογής του 3ου Μνημονίου από τους Θεσμούς και ιδιαίτερα από το ΔΝΤ.

Από τον Σεπτέμβριο του 2015 όμως είχε συντελεστεί σε μεγάλο βαθμό η αναγκαία προσαρμογή και του Πολιτικού Συστήματος της χώρας, με συνακόλουθη προσαρμογή και της οικονομικής πολιτικής.

Υπό την αρνητική επίδραση των capital controls, των καθυστερήσεων της 1ης και της 2ης Αξιολόγησης και της επιβολής του νέου αντιαναπτυξιακού πακέτου δημοσιονομικών μέτρων του Ιουνίου 2016 (πριν ακόμη εφαρμοστεί το εξαιρετικά επώδυνο, αλλά σε μεγάλο βαθμό αναγκαίο, πακέτο μέτρων του Αυγούστου 2015), **το ΑΕΠ σημείωσε σχετικά περιορισμένη πτώση του ΑΕΠ κατά -0,3% το 2015 και κατά -0,2% το 2016 (Πίνακας 2).** Η εξέλιξη αυτή του ΑΕΠ ήταν ασφαλώς σημαντικά υποδεέστερη από τις εξαιρετικά ευνοϊκές εκτιμήσεις - προοπτικές για την αύξησή του κατά ποσοστό 2,9% το 2015 και 3,6% το 2016, που ήταν ευρέως αποδεκτές έως τον Οκτώβριο του 2014. Από την άλλη πλευρά, ωστόσο, η εξέλιξη του ΑΕΠ το 2015 και το 2016 ήταν πολύ καλύτερη από τις προβλέψεις του 3ου Μνημονίου που είχε σχεδιαστεί από τους Θεσμούς με την υπόθεση της σημαντικής πτώσης του ΑΕΠ κατά -2.3% το 2015 και κατά -1.3% το 2016.

Πίνακας 3
Πορεία Ανάκαμψης Επιλεγμένων Κλάδων της Ελληνικής Οικονομίας το 2015, 2016 και 2017

	2015	2016	2017
Γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	1,0%	2,5%	4,5%
Δείκτης παραγωγής στη Μεταποίηση	1,8%	4,2%	3,8%
Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές	2,5%	23,5%	-15,1%
ΔΚΕ: Καταλύματα & Εστίαση (Τουρισμός)	3,1%	0,1%	9,9%
Αφίξεις Ξένων Τουριστών	7,1%	5,1%	9,7%
Εισπράξεις από τον εισερχόμενο τουρισμό	5,5%	-6,4%	10,5%
Πωλήσεις Ι.Χ. Επιβατικών αυτοκινήτων	13,9%	10,9%	22,1%
ΔΚΕ στο Εμπόριο Αυτοκινήτων	7,7%	7,7%	6,4%
Απασχόληση (ΕΕΔ)	2,1%	1,7%	2,2%
Εξαγωγές αγαθών (Σταθ. Τιμές 2010)	8,2%	3,7%	5,5%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Μάλιστα, ακόμη πιο σημαντικό ήταν το γεγονός ότι η πτώση του ΑΕΠ το 2015 και το 2016 οφείλεται αποκλειστικά στη μεγάλη μείωση στα έτη αυτά του καθαρού εισοδήματος (εισπράξεις μείον πληρωμές) από τις διεθνείς μεταφορές (κυρίως από τη μεγάλη ποντοπόρο ναυτιλία της χώρας) και από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών, λόγω των capital controls. Η **εγχώρια οικονομία (εξαιρουμένων των καθαρών εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές και τις καθαρές εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών) είχε θετική πορεία και στη διετία αυτή.** Σημειώνεται ειδικότερα η αξιοσημείωτη ανάκαμψη - ανάπτυξη της βιομηχανικής παραγωγής, του τουρισμού, των κατασκευών, της αγοράς αυτοκινήτων, των εξαγωγών αγαθών, της απασχόλησης, κ.λπ., όπως φαίνεται στον Πίνακα 3.

Είναι αξιοσημείωτο ότι το 2015 και 2016, το εγχωρίως παραγόμενο ΑΕΠ είχε θετική πορεία. Η πτώση του ΑΕΠ αυτή τη διετία οφείλεται αποκλειστικά στη μεγάλη μείωση του καθαρού εισοδήματος από την ναυτιλία και τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών, λόγω των capital controls.

Με τη λήξη της 1ης Αξιολόγησης τον Ιούνιο του 2016, την ανάκαμψη του οικονομικού κλίματος στη χώρα (Διαγράμματα 2α και 2β πιο κάτω) και την ελάφρυνση των capital controls από το 2ο 6μηνο 2016 και ιδιαίτερα εντός του 2017, η Ελληνική οικονομία φαίνεται ότι εισήλθε σε πορεία ανάκαμψης, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2, με αύξηση και του επίσημου ΑΕΠ κατά 1,35% το 2017. Βέβαια, αυτή η εξέλιξη ήταν ασφαλώς χαμηλότερη του αναμενομένου, αφού η αρχική εκτίμηση της Κυβέρνησης και των Θεσμών ήταν για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2.7% το 2017. Ωστόσο, μια πιο προσεκτική ανάλυση των στοιχείων του ΑΕΠ δείχνει ότι οι εκτεταμένες αρνητικές αξιολογικές κρίσεις για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας το 2017 και σε μεγάλο βαθμό και στην περίοδο 2014-2017 θα έπρεπε να λαμβάνουν υπόψη και να αναφέρονται κυρίως στις ακόλουθες εξελίξεις :

Με τη λήξη της 1ης Αξιολόγησης τον Ιούνιο του 2016 και τις ελαφρύνσεις των capital controls στη συνέχεια, η Ελληνική οικονομία φαίνεται ότι εισήλθε σε πορεία ανάκαμψης, που επιβαρύνθηκε από ...

- **Πρώτον, η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας το 2016 και το 2017 έλαβε χώρα υπό την επίδραση των σημαντικών αρνητικών επιπτώσεων από τη μεγάλη και αναίτια καθυστέρηση για την ολοκλήρωση της 1ης και της 2ης Αξιολόγησης** (βλ. Πίνακα 3.1.1).
- Δεύτερον, αυτή η αύξηση του ΑΕΠ το 2017 θα ήταν πολύ υψηλότερη αν η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, κατά 0,06% στην περίοδο 2014 – 2017 και κατά 0,1% το 2017 (-1,3% στο 4ο 3μηνο 2017) αντιστοιχούσε περισσότερο με τη δυναμική αύξηση των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) κατά 7,2% το ίδιο έτος (Πίνακας 2). Ειδικότερα (βλ. Πίνακα 1), στην περίοδο 2014- 2017 σημειώθηκε αύξηση των εισαγωγών Α&Υ (κατά € 9,0 δισ. ή κατά € 7,1 δισ. χωρίς τα πλοία), ιδιαίτερα δε των εισαγωγών αγαθών (κατά € 9,9 δισ. ή κατά € 8,1 δισ. χωρίς τα πλοία) έναντι

... την επίδραση των σημαντικών αρνητικών επιπτώσεων από τη μεγάλη και αναίτια καθυστέρηση της 1ης και της 2ης Αξιολόγησης,

... την ασυμβατότητα μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης.

της σχεδόν μηδενικής αύξησης της εγχώριας ιδιωτικής κατανάλωσης (κατά € 0,31 δις.). Αυτή η συνεχής αύξηση των εισαγωγών Α&Υ με υψηλούς ρυθμούς προκύπτει σε οικονομίες με σημαντικά υψηλότερους ρυθμούς αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ΑΕΠ. **Η περιορισμένη αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,35% το 2017 και με ΜΕΡΜ 0,4% στην περίοδο 2014-2017 οφείλεται αποκλειστικά και μόνο από την ασυμβατότητα μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης στην περίοδο αυτή που παρουσιάζεται στους Πίνακες 1 και 2.** Όπως θα αναλυθεί εκτενέστερα στη συνέχεια (βλ. 1.7), η ασυμβατότητα αυτή μπορεί να αποδοθεί στην διαφορά που υπάρχει μεταξύ του τρόπου μέτρησης του Ακαθάριστου Διαθεσίμου Εισοδήματος (ΑΔΕ) και της ιδιωτικής κατανάλωσης στην Ελλάδα από τη μια μεριά, και των εισαγωγών και των εξαγωγών Α&Υ, από την άλλη. Ειδικότερα:

- το ΑΔΕ και η ιδιωτική κατανάλωση μετρώνται με βάση τα δειγματοληπτικά στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών, σε συνδυασμό με τις δηλωθείσες πωλήσεις των καταστημάτων λιανικού εμπορίου και τα δηλωθέντα κέρδη και εισοδήματα των ελευθέρων επαγγελματιών, ενώ
- οι εισαγωγές και εξαγωγές Α&Υ μετρούνται σε μεγάλο βαθμό με πραγματικά στοιχεία και προσδιορίζονται από τα πραγματικά (και όχι τα δηλωθέντα) εγχώρια εισοδήματα.

Σε κάθε περίπτωση, η προαναφερθείσα ασυμβατότητα στα στοιχεία του ΑΕΠ της περιόδου 2014-2017 είναι γεγονός (Πίνακας 1) και η αναγκαία σταδιακή εξομάλυνσή της (αν δεν αναθεωρηθούν τα στοιχεία του ΑΕΠ της περιόδου 2014-2017) αναμένεται να συμβάλει σε υψηλότερη αύξηση του ΑΕΠ από το 2018 και στα επόμενα έτη.

Η εξομάλυνση της ασυμβατότητας μεταξύ των στοιχείων για τις εισαγωγές και την ιδιωτική κατανάλωση προαναφερθείσα θα συμβάλει σε υψηλότερη αύξηση του ΑΕΠ από το 2018 και στα επόμενα έτη.

Επομένως, οι εκτιμήσεις για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2018-2020 θα πρέπει να λαμβάνουν σοβαρά υπόψη την προαναφερθείσα ασυμβατότητα στα στοιχεία του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017. Με αυτό το δεδομένο, και με την υπόθεση ότι η ασυμβατότητα αυτή θα περιοριστεί σταδιακά στην επόμενη 3ετία, η αύξηση του ΑΕΠ, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2, αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,8% το 2018, στο 3,1% το 2019 και στο 3,2% το 2020. Σημαντική θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ στην 3ετία αυτή θα έχουν οι καθαρές εξαγωγές (εξαγωγές μείον τις εισαγωγές Α&Υ), που είχαν αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ το 2017 (κατά -0,30 ποσοστιαίες μονάδες) λόγω της μεγάλης αύξησης των εισαγωγών Α&Υ κατά 7,2% και παρά τη δυναμική επίσης αύξησης των εξαγωγών Α&Υ κατά 6,8%. Η αύξηση των εξαγωγών Α&Υ πρόσθεσε στην αύξηση του ΑΕΠ το 2017 2,05 π.μ., αλλά η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ αφαίρεσε -2,35 π.μ.

1.2. Η αύξηση του ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018

Η υπόθεση της σταδιακής σύγκλισης του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ρυθμό αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και ιδιαίτερα στο ρυθμό αύξησης των εισαγωγών καταναλωτικών προϊόντων, φαίνεται ότι επαληθεύεται πλήρως με την ανακοίνωση των εκτιμήσεων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. για την αύξηση του ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018 (Πίνακας 4)[2].

[2] Σημειώνεται ότι στον Πίνακα 4 χρησιμοποιούνται τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ χωρίς προσαρμογή για εποχική διόρθωση, καθώς η ανάλυση πραγματοποιείται αποκλειστικά σε ετήσια βάση.

Πίνακας 4
ΑΕΠ 2018 (€ δισ., σε σταθερές τιμές 2010)

	1ο 3μηνο 2017	% Δ 1ο 3μηνο 2017	1ο 3μηνο 2018	% Δ 1ο 3μηνο 2018	Απρ.-Δεκ.2017	% Δ Απρ.-Δεκ. 2017	Απρ.-Δεκ.2018*	% Δ Απρ.-Δεκ. 2018*	2017	% Δ 2017	2018*	% Δ 2018*
	δισ. €		δισ. €		δισ. €		δισ. €		δισ. €		δισ. €	
Συνολική Κατανάλωση (α)	**39,9**	**0,2%**	40,3	**1,0%**	**127,2**	**-0,3%**	**128,9**	**1,3%**	**167,1**	**-0,2%**	**169,2**	**1,3%**
Ιδιωτική Κατανάλωση	30,7	1,4%	31,0	**1,27%**	96,5	-0,3%	98,0	**1,6%**	127,1	0,1%	129,1	**1,52%**
Δημόσια κατανάλωση	9,2	-3,5%	9,3	**0,2%**	30,7	-0,3%	30,9	**0,5%**	39,9	-1,1%	40,1	**0,4%**
Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (β)	**5,5**	**19,6%**	5,0	**-9,9%**	**17,9**	**6,8%**	**18,7**	**4,7%**	**23,4**	**9,6%**	**23,7**	**1,2%**
Κατοικίες	0,3	-11,1%	0,3	**11,0%**	0,8	-7,9%	1,0	**22,5%**	1,1	-8,8%	1,4	**19,5%**
Λοιπές Κατασκευές	1,2	-14,9%	1,3	**7,9%**	6,7	-3,4%	7,1	**6,6%**	7,9	-5,4%	8,4	**6,8%**
Εξοπλισμός (μηχανολογικός και μεταφορών)	3,2	51,5%	2,6	**-19,9%**	7,8	21,5%	7,9	**1,7%**	11,0	28,9%	10,5	**-4,6%**
Λοιπές	0,9	8,3%	0,8	**-4,6%**	2,6	2,7%	2,6	**2,6%**	3,4	4,1%	3,4	**0,8%**
Εγχώρια Τελική Ζήτηση (γ)=(α)+(β)	**45,4**	**2,2%**	45,3	**-0,3%**	**145,0**	**-0,8%**	**147,6**	**1,8%**	**190,5**	**0,9%**	**192,9**	**1,3%**
Μεταβολή Αποθεμάτων (δ)	**3,7**	**34,7%**	3,5	**-5,9%**	**-2,3**	**-13,8%**	**-1,7**	**-23,2%**	**1,5**	**909,3%**	**1,8**	**20,6%**
Στατιστικές Διαφορές (ε)	**-0,2**	**-27,0%**	-0,3	**81,1%**	**0,4**	**-20,8%**	**0,3**	**-19,8%**	**0,2**	**-15,1%**	**0,0**	**-98,9%**
Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (στ)	**-5,9**	**40,8%**	-4,4	**-25,6%**	**0,8**	**-359,1%**	**2,1**	**151,9%**	**-5,1**	**12,2%**	**-2,3**	**-54,8%**
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	11,0	5,1%	12,1	**9,4%**	48,7	7,1%	50,7	**4,0%**	59,8	6,8%	62,8	**5,0%**
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	16,9	15,3%	16,4	**-2,7%**	47,9	4,6%	48,6	**1,5%**	64,8	7,2%	65,0	**0,4%**
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2010 (γ)+(δ)+(ε)+(στ)	**43,1**	**0,72%**	44,1	**2,35%**	**144,0**	**1,54%**	**148,2**	**2,93%**	**187,1**	**1,35%**	**192,3**	**2,81%**

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., * εκτιμήσεις

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4, η αύξηση του ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές 2010) στο 1ο 3μηνο 2018 διαμορφώθηκε στο 2,3%, έναντι 0,72% στο 1ο 3μηνο 2017 και 1,35% το 2017. Όπως αναμενόταν, **η εξέλιξη αυτή προσδιορίστηκε από την έναρξη της διαδικασίας προσαρμογής του ύψους των εισαγωγών Α&Υ στα επίπεδα της εγχώριας ζήτησης στην οικονομία και της σχέσης εισαγωγών Α&Υ/ΑΕΠ (που είχε ανέλθει στο 39,2% στο 1ο 3μηνο 2017 και στο 34,6% το 2017, από το 30,3% το 2013) σε πιο φυσιολογικά επίπεδα** (37,2% για το 1ο 3μηνο του 2018).

Ήδη εντός του 1ου 3μήνου 2018 διαφαίνεται η σταδιακή σύγκλιση μεταξύ ρυθμού αύξησης των εισαγωγών και της κατανάλωσης και η αύξηση του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 2,3%.

Σημειώθηκε, επομένως, πτώση των εισαγωγών Α&Υ κατά -2,7% (εισαγωγές αγαθών: -5,9%, εισαγωγές υπηρεσιών: +13,6%) από το υψηλό επίπεδό τους στο 1ο 3μηνο 2017, όταν είχαν αυξηθεί κατά 15,3%. **Η εξέλιξη αυτή συνδυάστηκε με τη νέα σημαντική αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά 9,5%** στο 1ο 3μηνο 2018 με αποτέλεσμα οι καθαρές εξαγωγές να έχουν μια πολύ σημαντική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +3,49 π.μ. σε αυτό το 3μηνο, έναντι -3.99 π.μ. στο 1ο 3μηνο 2017. Επιπλέον, η πτώση των εισαγωγών Α&Υ συνδυάστηκε επίσης και με την ανάκαμψη και της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία αυξήθηκε κατά 1,3% στο 1ο 3μηνο 2018, πάνω στο υψηλό επίπεδό της το 1ο 3μηνο του 2017 - όταν είχε αυξηθεί κατά 1,38% και μετά την εκτιμηθείσα αναπάντεχη πτώση της κατά -1,3% στο 4ο 3μηνο 2017, όταν στο ίδιο 3μηνο οι εισαγωγές Α&Υ είχαν αυξηθεί κατά 5,0%. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης πρόσθεσε στην αύξηση του ΑΕΠ επιπλέον 0,9 π.μ. στο 1ο 3μηνο 2018.

Μετά τα ανωτέρω, **η αναμενόμενη πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίων** κατά -9,9% στο 1ο 3μηνο 2018, από τα πολύ υψηλά επίπεδά τους στο 1ο 3μηνο 2017 – όταν είχαν αυξηθεί κατά 19,6%, απλώς περιόρισε κατά -1,27

π.μ. το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018. Αύξηση των επενδύσεων ΠΚ αναμένεται στο 2ο και στο 3ο 3μηνο 2018 (όπου το 2017 είχαν μειωθεί σημαντικά), ενώ μικρή πτώση των επενδύσεων ΠΚ αναμένεται και πάλι στο 4ο 3μηνο 2018 από το πολύ υψηλό επίπεδό τους στο 4ο 3μηνο 2017 όταν είχαν αυξηθεί κατά 25,2%. Συνολικά, η αύξηση των επενδύσεων ΠΚ το 2018 αναμένεται τώρα να διαμορφωθεί στο 1,2%, μετά την αύξησή τους κατά 9,6% το 2017. Όπως αποδείχθηκε από το 1ο 3μηνο 2018, οι εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για αύξηση των επενδύσεων κατά 10,3% το 2018 δεν επαληθεύονται σε σημαντικό βαθμό λόγω και της καθυστέρησης της έναρξης της υλοποίησης πολλών επενδυτικών σχεδίων που σχετίζονται με το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων. Ωστόσο, η αυξητική πορεία των επενδύσεων που άρχισε το 2016 και εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί το 2018 αποτελεί ήδη ουσιαστικό παράγοντα που συμβάλλει στην διεθνώς ανταγωνιστική ανάκαμψη της οικονομίας, όπως προκύπτει και από τη δυναμική ανοδική πορεία των ελληνικών εξαγωγών αγαθών και του τουρισμού.

Η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης ήταν ελάχιστη, κατά 0,2% στο 1ο 3μηνο 2018, από το πολύ χαμηλό επίπεδό της στο 1ο 3μηνο 2017 όταν είχε μειωθεί κατά -3,5%, ενώ οι επενδύσεις σε αποθέματα και οι στατιστικές διαφορές ήταν μειωμένες κατά € 0,36 δισ.

Συνολικά, το σημαντικό ύψος της συμβολής στην αύξηση του ΑΕΠ από την αποκατάσταση μιας σχετικά κανονικής σχέσης μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ (-2,7%) και του ρυθμού αύξησης της εγχώριας ζήτησης (-0,3%) δείχνει το μέγεθος της αρνητικής συμβολής στην αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017 όπου ο ΜΕΡΜ των εισαγωγών Α&Υ ήταν 3,84% και ο ΜΕΡΜ της εγχώριας ζήτησης ήταν 0,06%.

Τα στοιχεία του ΑΕΠ 1ου 3μήνου 2018 ενισχύουν τις εκτιμήσεις για αύξηση του ΑΕΠ το 2018 κατά ποσοστό υψηλότερο του 2,5%.

Τέλος, οι εξελίξεις στα στοιχεία του ΑΕΠ στο 1ο 3μηνο 2018 ενισχύουν τις εκτιμήσεις για αύξηση του ΑΕΠ το 2018 κατά ποσοστό υψηλότερο του 2,5%, ενώ η εκτίμηση στον Πίνακα 4 είναι για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,8%. Αυτό

1.3. Οι προβλέψεις για την ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2020

Σημειώνεται ότι το ΔΝΤ (Απρίλιος 2018) και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Μάιος 2018), αλλά και το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΔΠΣ) που ανακοίνωσε η Κυβέρνηση, εκτιμούν ότι η αύξηση του ΑΕΠ της Ελλάδος στην περίοδο 2018-2020 θα διαμορφωθεί ως ακολούθως: Το ΔΝΤ την εκτιμά σε 2,0% το 2018 και σε 1,8% το 2019. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αντίστοιχα σε1,9% το 2018 και στο 2,3% το 2019 ενώ, τέλος το ΜΔΠΣ σε: 2,0% το 2018, σε 2,4% το 2019 και στο 2,3% το 2020. Οι εκτιμήσεις αυτές είναι χαμηλότερες από τις προηγούμενες εκτιμήσεις αυτών των Οργανισμών, κυρίως λόγω της χαμηλότερης του αναμενομένου αύξησης του καταγεγραμμένου - επίσημου ΑΕΠ το 2017 κατά 1,35% και ιδιαίτερα λόγω της μεγάλης πτώσης της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά -1,3% στο 4ο 3μηνο 2017 και της στασιμότητάς της (+0,1%) το 2017[3].

[3] Ειδικότερα σημειώνεται ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο Autumn 2017 Economic Forecasts (Νοέμβριος 2017) εκτιμούσε την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης στην Ελλάδα στο 0,9% το 2017, στο 1,2% το 2018 και στο 1,2% το 2019. Μετά την προαναφερθείσα εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2017, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο Spring 2018 Economic Forecasts (Μάιος 2018) εκτιμά την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 0,5% το 2018 και στο 0,9% το 2019, παρά το ότι διατηρεί τις εκτιμήσεις για μεγάλη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ.

Οι προβλέψεις αυτές προκύπτουν γιατί

- αφενός αποδέχονται ως φυσιολογική την μεγάλη απόκλιση μεταξύ του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ στην Ελλάδα. Η απόκλιση αυτή καθόρισε την σχετικά χαμηλή αύξηση του ΑΕΠ της χώρας στην περίοδο 2014-2017, και ιδιαίτερα το 2017, και
- αφετέρου υποθέτουν ότι αυτή η σημαντικά αποκλίνουσα πορεία θα συνεχίσει να χαρακτηρίζει τις ελληνικές στατιστικές και στην περίοδο 2018-2019.

Οι εκτιμήσεις για χαμηλή ανάπτυξη αφενός αποδέχονται ως φυσιολογική την μεγάλη απόκλιση μεταξύ του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών και αφετέρου υποθέτουν ότι αυτή η πορεία θα συνεχίσει να χαρακτηρίζει τις ελληνικές στατιστικές και στην περίοδο 2018-2019.

Ειδικότερα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Μάιος 2018) υποθέτει ότι οι εισαγωγές Α&Υ θα συνεχίζουν να αυξάνονται με εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς, κατά 5,5% το 2018 και κατά 4,4% το 2019, με την ιδιωτική κατανάλωση να αυξάνεται μόνο κατά 0,5% και κατά 0,9% αντίστοιχα. Αν αυτό συνέβαινε τότε το ποσοστό των εισαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ θα αυξανόταν στο 36,6% του ΑΕΠ το 2019, από 34,6% του ΑΕΠ το 2017 και από 30,3% του ΑΕΠ το 2013.

Επίσης, στο ΜΠΔΣ 2019-2022 προβλέπει ΜΕΡΜ της ιδιωτικής κατανάλωσης 1,0% στην περίοδο 2018-2022, με ΜΕΡΜ των εισαγωγών Α&Υ στην ίδια περίοδο 4,0%. Αυτές οι υποθέσεις συνεπάγονται τα ακόλουθα: α) Το ότι οι καθαρές εξαγωγές θα έχουν αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020, π.χ., κατά -0,12 π.μ. το 2018, όταν στο 1ο 3μηνο του 2018 οι καθαρές εξαγωγές είχαν θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 3,49 π.μ. β) Το ότι οι εισαγωγές Α&Υ θα ανέλθουν στο 37,2% του ΑΕΠ το 2020 και στο 37,7% του ΑΕΠ το 2022, από 34,6% του ΑΕΠ το 2017 και από 30,3% του ΑΕΠ το 2013. Για να επιτευχθούν αυτά τα αποτελέσματα θα πρέπει να αλλάξει ουσιαστικά η οικονομική πολιτική στην Ελλάδα στην περίοδο 2019-2022 σε μεγάλο βαθμό υπέρ της ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης με δανεισμό από το εξωτερικό (ο οποίος δεν είναι βέβαιο ότι θα είναι διαθέσιμος) και εις βάρος της ανταγωνιστικότητας της εγχώριας οικονομίας. Αυτό, ωστόσο, δεν μπορεί να συμβεί παρά μόνο με μεγαλύτερη αύξηση και της ιδιωτικής κατανάλωσης

Σε κάθε περίπτωση, η σχέση μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης ήδη άλλαξε από το 1ο 3μηνο 2018 (βλ. Πίνακα 4). Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε 1,3% στο 1ο 3μηνο 2018, πάνω στο υψηλό επίπεδό της στο 1ο 3μηνο 2017, ενώ οι εισαγωγές Α&Υ ήταν μειωμένες κατά -2,7%. Επομένως, αντίθετα με τις προβλέψεις της ΕΕ και του ΜΠΔΣ, θα πρέπει τώρα να εκτιμηθεί ότι η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2018 θα είναι υψηλότερη του 0,5% που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ενώ και η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ θα είναι χαμηλότερη από το +5,5%. Επίσης, και η αύξηση των επενδύσεων θα είναι πολύ χαμηλότερη από τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Ήδη, από το 1ο 3μηνο 2018, άλλαξε η σχέση μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Όπως αναλύεται στη συνέχεια, στην παρούσα Έκθεση θεωρούμε ότι η συνέχιση και στην περίοδο 2018-2020 της τεράστιας απόκλισης μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης που ίσχυσε στην περίοδο 2014-2017 στην Ελλάδα, είναι πολύ δύσκολο (αν όχι αδύνατο) να συμβεί. Η εκτίμησή μας είναι ότι ο σταδιακός περιορισμός της απόκλισης αυτής θα άρχιζε από το 2018 (όπως πράγματι συνέβη στο 1ο 3μηνο 2018) και ότι θα συνεχιστεί το 2019 και το 2020. Η ανατροπή της ακραία αρνητικής σχέσης μεταξύ του ΜΕΡΜ των εισαγωγών Α&Υ και του ΜΕΡΜ της ιδιωτικής κατανάλωσης που ίσχυσε στην περίοδο 2014-2017, εκτιμάται

ότι θα συμβάλλει στην μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2.
Στη συνέχεια της Μελέτης αναλύονται πιο συστηματικά οι εξελίξεις στις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ, τόσο στην περίοδο 2014-2017, όσο και οι εκτιμώμενες στην περίοδο 2018-2020.

1.4. Ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση 2018-2020

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 1, η ιδιωτική κατανάλωση διαμορφώθηκε το 2017 μόλις κατά €0,31 δισ. υψηλότερα από το 2013 (ΜΕΡΜ: 0,1%), μετά την πτώση της κατά -23,0% το 2013 έναντι του 2007. Επίσης, η δημόσια κατανάλωση ήταν το 2017 μειωμένη κατά € 1,09 δισ. έναντι του 2013 (ΜΕΡΜ: -0,7%), μετά την πτώση της κατά -21,9% το 2013 έναντι του 2007.

Η ουσιαστική στασιμότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης στην περίοδο 2014-2017 οφείλεται κατ' αρχάς στη 2η εκτίμηση του ΑΕΠ του 2016 από την ΕΛΣΤΑΤ τον Οκτώβριο του 2017. Σύμφωνα με αυτή την εκτίμηση η ιδιωτική κατανάλωση το 2016 μετρήθηκε κατά €1,8 δισ. χαμηλότερα σε σχέση με την έως τότε εκτίμησή της. Έτσι, μετά την αύξησή της κατά 0,6% το 2014, η ιδιωτική κατανάλωση επανήλθε σε πτώση κατά -0,5% το 2015 και σε νέα μικρή πτώση κατά -0,02% το 2016. Είναι χαρακτηριστικό ότι έως τον Οκτώβριο του 2017 η ΕΛΣΤΑΤ εκτιμούσε ότι η ιδιωτική κατανάλωση είχε αυξηθεί το 2016 κατά 1,44%. Η ανατρεπτική αναθεώρησή της σε πτώση κατά -0,02% έγινε, όπως αναφέρει η ΕΛΣΤΑΤ, κυρίως με βάση τα ανακοινωθέντα στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών του 2016.

Στη συνέχεια, με βάση τη νέα μεθοδολογία, η ιδιωτική κατανάλωση εκτιμήθηκε ότι αυξήθηκε μόλις κατά 0,1% το 2017, καταγράφοντας αναπάντεχη πτώση κατά -1,3% στο 4ο 3μηνο 2017, και αυτό παρά την μεγάλη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά 7,2% το 2017 και κατά 5,0% στο 4ο 3μηνο 2017, όπως προαναφέρθηκε. Μάλιστα, η στασιμότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2017 εκτιμήθηκε παρά τη σημαντική αύξηση των εισαγωγών όλων των κατηγοριών των καταναλωτικών αγαθών, όπως φαίνεται στον Πίνακα 5. Πράγματι, σε τρέχουσες τιμές το σύνολο των εισαγωγών αγαθών αυξήθηκε το 2017 κατά 13,7%, μετά την αύξησή του κατά 1,3% το 2016, ενώ η αύξηση των εισαγωγών των καταναλωτικών, κυρίως, αγαθών ήταν κατά 7,4% το 2017, μετά την αύξησή τους κατά 6,3% το 2016. Επίσης ο ΜΕΡΜ των εισαγωγών καταναλωτικών, κυρίως, αγαθών ήταν 5,1% στην περίοδο 2014-2017 στην οποία ο ΜΕΡΜ της ιδιωτικής κατανάλωσης σε τρέχουσες τιμές ήταν -0,9%. Συνολικά, όπως επίσης προαναφέρθηκε, **η ΕΛΣΤΑΤ εκτιμά ότι η ιδιωτική κατανάλωση μεταξύ 2013 και 2017 αυξήθηκε μόνο κατά € 0,31 δισ., όταν στην ίδια περίοδο οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά € 9,93 δισ. (Πίνακας 1), ενώ το 2017 η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά μόλις € 0,14 δισ. έναντι του 2016, όταν οι εισαγωγές Α&Υ αυξήθηκαν κατά € 4,34 δισ.**

Η ΕΛΣΤΑΤ εκτιμά ότι η ιδιωτική κατανάλωση μεταξύ 2013 και 2017 αυξήθηκε μόνο κατά €0,31 δισ., όταν στην ίδια περίοδο οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά €9,93 δισ., ενώ το 2017 η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά μόλις € 0,14 δισ. έναντι του 2016, όταν οι εισαγωγές Α&Υ αυξήθηκαν κατά € 4,34 δισ.

Η απόκλιση εισαγωγών και ιδιωτικής κατανάλωσης μπορεί να είναι πιθανή από στατιστικής πλευράς, αλλά είναι πολύ δύσκολο να ερμηνευτεί από οικονομικής.

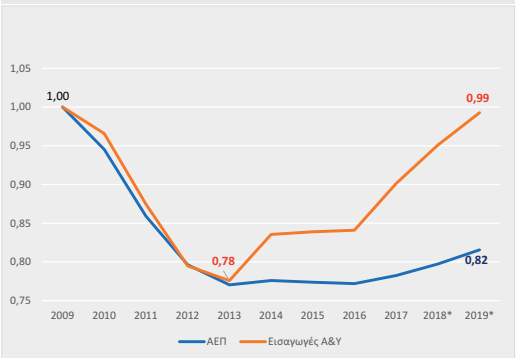
Προφανώς, τα στοιχεία αυτά για την εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εισαγωγών αγαθών, τόσο για το 2017 όσο και για την περίοδο 2014-2017 μπορεί να είναι πιθανά από στατιστικής πλευράς, αλλά είναι πολύ δύσκολο να ερμηνευτούν από οικονομικής. Αυτό απεικονίζεται και στα Διαγράμματα 1α&1β. Το Διάγραμμα 1α περιλαμβάνει και τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την εξέλιξη του ΑΕΠ και των εισαγωγών Α&Υ το 2018 και το 2019. Το Διάγραμμα 1β περιλαμβάνει τις εκτιμήσεις του Πίνακα 2 για την εξέλιξη του ΑΕΠ και των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2018-2020.

Πίνακας 5
Εισαγωγές (κυρίως των καταναλωτικών αγαθών), 2014-2017

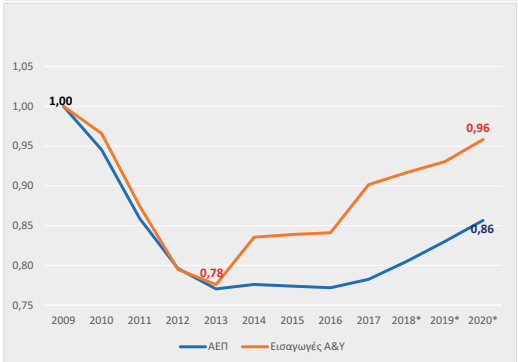
		2013	2014	2015	2016	2017	% Δ 2016	% Δ 2017	% Δ 2014-2017
02	Κρέατα, νωπά, διατηρημένα. Κατεψυγμένα	1054,35	1040,43	1019,43	1063,94	1150,97	4,4%	8,2%	2,2%
03	Ψάρια (νωπά, διατηρημένα. Κατεψυγμένα), κ.λπ.	292,65	332,93	331,64	386,32	438,51	16,5%	13,5%	10,6%
0401-0406	Γάλατα και τυριά	793,16	792,35	701,38	695,94	791,97	-0,8%	13,8%	0,0%
0407-0410	Αυγά πτηνών, Μέλι φυσικό, κ.λπ.	30,96	30,70	31,98	28,28	41,57	-11,6%	47,0%	7,6%
05	Άλλα προϊόντα Ζωϊκής προέλευσης	29,29	28,71	26,84	28,70	34,21	6,9%	19,2%	4,0%
06	Βολβοί, κρεμμύδια, Φυτά - μανιτάρια, άνθη, φυλλώματα κ.λπ.	46,21	49,13	52,10	54,75	64,64	5,1%	18,1%	8,8%
0701-0712	Λαχανικά, νωπά ή διατηρημένα, κατεψυγμένα, ξερά	150,52	139,57	160,67	164,19	180,57	2,2%	10,0%	4,7%
0713	Όσπρια ξερά, κόνδυλοι ηλιάνθου, κ.λπ.	27,06	28,72	31,90	30,42	34,04	-4,7%	11,9%	5,9%
0801-0814	Φρούτα και καρποί (νωπά, ξερά, ψημένα, άψητα)	263,33	286,89	319,29	318,98	345,05	-0,1%	8,2%	7,0%
09	Καφές, Τσάι, πιπέρι, σμέρματα γλυκάνισου, κ.λπ.	169,22	191,33	223,02	292,42	192,88	31,1%	-34,0%	3,3%
10	Δημητριακά	361,55	301,71	334,25	373,96	417,16	11,9%	11,6%	3,6%
11	Αλεύρια σιταριού ή σμιγαδιού και άλλα αλεύρια και προϊόντα	72,98	65,34	62,13	63,96	67,80	2,9%	6,0%	-1,8%
1511-1522	Φοινικέλαιο, ηλιέλαιο κ.ά. λαδία φυτικά και ζωϊκά, κ.λπ.	233,34	217,89	234,92	216,28	251,49	-7,9%	16,3%	1,9%
16	Λουκάνικα, σαλάμια, παρασκ. από κρέας, κονσέρβες, κ.λπ.	146,88	143,55	133,03	129,18	133,24	-2,9%	3,1%	-2,4%
17	Ζάχαρη, Ζάχαρα και Ζαχαρώδη προϊόντα	275,35	221,40	197,85	227,50	238,87	15,0%	5,0%	-3,5%
18	Κακάο, Σοκολάτα και παρασκευάσματα από κακάο	151,22	170,99	166,02	180,74	174,19	8,9%	-3,6%	3,6%
19	Παρασκ. από δημητριακά, κ.λπ. (ζυμαρικά, μπισκότα, κ.λπ.)	303,26	301,90	287,43	300,15	312,99	4,4%	4,3%	0,8%
20	Παρασκευάσματα λαχανικών, καρπών και φρούτων	208,36	214,44	226,01	243,37	259,50	7,7%	6,6%	5,6%
21	Παρασκευάσματα διατροφής (ζύμες, σάλτσες, παγωτά,).	371,37	389,22	374,28	388,23	364,60	3,7%	-6,1%	-0,5%
22-2402	**Αναψυκτικά, ποτά και προϊόντα καπνού**	**399,4**	**400,4**	**405,7**	**444,1**	**478,1**	9,5%	7,6%	4,6%
28-32	**Χημικά και φαρμακευτικά προϊόντα, λιπάσματα, χρώματα**	**4.065,2**	**4.051,5**	**4.143,4**	**4.120,7**	**4.533,9**	-0,5%	10,0%	2,8%
33-39	**Πλαστικές ύλες και προϊόντα σαπούνια, κόλλες κ.ά.**	2.882	3.023	3.069	3.229	3.356	5,2%	3,9%	3,9%
40-43	**Καουτσούκ, Δέρματα, γουνοδέρματα και προϊόντα**	840	771	676	689	782	1,9%	13,6%	-1,8%
44-49	**Ξύλο και φελλός, Χαρτί, Χαρτόνια, Βιβλία, Εφημερίδες, κ.λπ.**	1.210	1.269	1.286	1.393	1.377	8,3%	-1,2%	3,3%
50-59*	**Νήματα και Υφάσματα (εκτός από πλεκτά)**	**377,1**	**413,1**	**421,2**	**466,7**	**470,3**	10,8%	0,8%	5,7%
60-67	**Υφάσματα και ενδύματα πλεκτά, Ενδύματα, Υποδήματα κ.ά**	1.910	2.123	2.160	2.348	2.443	8,7%	4,0%	6,3%
68-71	**Οικοδομικά υλικά, Γυαλί, Χρυσός, πολύτιμα μέταλλα, κ.λπ.**	461	505	500	571	585	14,3%	2,4%	6,2%
72-75	**Χυτοσίδηρος, Σίδηρος, Χάλυβας, χαλκός και προϊόντα**	1.703	1.766	1.651	1.795	2.249	8,7%	25,3%	7,2%
76	**Αργίλιο και προϊόντα και τεχνουργήματα από αργίλιο**	632	688	743	746	962	0,4%	29,0%	11,1%
78-83	**Ξυριστικές μηχ., Μαχαιροπήρουνα, Λουκέτα κ.λπ.**	333	373	375	414	477	10,3%	15,3%	9,4%
8400-8409	Λέβητες για κεντρ. θέρμανση, κινητήρες εσωτ. καύσης	109,58	113,59	126,75	137,64	215,69	8,6%	56,7%	18,4%
8410-8419	Αντλίες, air condition, καυστήρες, ηλεκτρ. συσκευές	516,03	532,75	566,45	644,93	724,53	13,9%	12,3%	8,9%
8420-8429	Μηχ. & συσκ. ανύψωσης, ψεκασμού, πλυντήρια πιάτων, κ.λπ.	304,08	314,22	325,56	449,07	396,52	37,9%	-11,7%	6,9%
8430-8439	Μηχ.& συσκ. για τη γεωργία, βιομ. παρασκ τροφίμων	187,21	212,53	217,72	240,50	255,01	10,5%	6,0%	8,0%
8440-8449	Μηχ. και συσκ. εκτύπ. βιβλιοδεσίας, πλεξίματος, κ.λπ.	142,80	191,03	211,76	245,40	224,58	15,9%	-8,5%	12,0%
8450-8469	Πλυντήρια ρούχων, σιδερώματος, ραπτομηχανές, κ.λπ.	161,55	191,59	199,59	209,86	213,94	5,1%	1,9%	7,3%
8470-8479	Μηχανές επεξεργ. δεδομένων, υπολογ. μηχανές, κ.λπ.	572,26	897,57	997,77	915,04	1024,77	-8,3%	12,0%	15,7%
8480-8489	Ρυθμιστικοί κρουνοί, ρουλεμάν, άξονες, κ.λπ.	175,16	188,64	198,28	209,69	247,94	5,8%	18,2%	9,1%
85	Ηλεκτρ. Μηχ. & Συσκ, Συσκ. Εγγρ.& αναπαρ. Ήχου - Εικόνας	2.310	2.199	2.331	2.451	2.440	5,2%	-0,5%	1,4%
87	Αυτοκίνητα (επιβατηγά, φορτηγά), ρυμουλκ. Οχήμ., ελκυστ., κ.λπ.	1.222,5	1.601,8	1.623,5	1.880,1	2.002,2	15,8%	6,5%	13,1%
90-9701	**Φωτογρ. Μηχ., Ρολόγια, Μουσ. Όργανα Έπιπλα, Παιχνίδια.**	1.636	1.789	1.833	2.019	2.125	10,2%	5,2%	6,8%
	Σύνολο των ανωτέρω	27.131	28.559	28.975	30.807	33.078	6,3%	7,4%	5,1%
01-99SS	Συνολικές Εισαγωγές Αγαθών	46.796	48.090	43.342	43.893	49.928	1,3%	13,7%	1,6%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Διάγραμμα 1α
Εξέλιξη του ΑΕΠ και των εισαγωγών Α&Υ (2018 και 2019: εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής)



Διάγραμμα 1β
Εξέλιξη του ΑΕΠ και των εισαγωγών Α&Υ (2018 - 2020: εκτιμήσεις SETE Intelligence)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, ΕΕ - Επεξεργασία: SETE Intelligence

Όπως αναλύεται στο Κεφάλαιο 1.7. πιο κάτω, η ασυμβατότητα, μεταξύ του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2017, προκύπτει από το ότι οι εισαγωγές Α&Υ προσδιορίζονται από το πραγματικό ΑΕΠ, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση προσδιορίζεται μόνο από το καταγεγραμμένο και μάλλον υποεκτιμημένο Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα (ΑΔΕ).

Παρόλα αυτά, όπως προαναφέρθηκε, η **ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,3% στο 1ο 3μηνο 2018 και εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 1,5% το 2018,** από το πολύ χαμηλό επίπεδό της το 2017. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται:

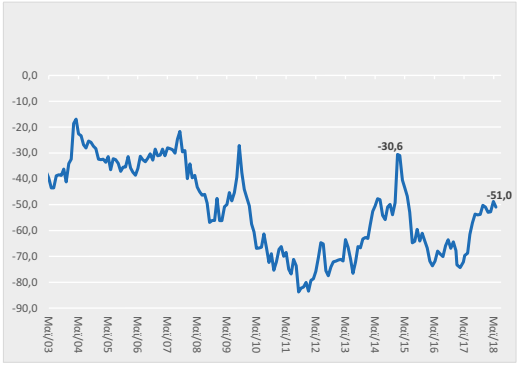
Η ασυμβατότητα, μεταξύ του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών, προκύπτει από το ότι οι εισαγωγές προσδιορίζονται από το πραγματικό ΑΕΠ, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση μόνο από το καταγεγραμμένο και μάλλον υποεκτιμημένο Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα.

Η ιδιωτική κατανάλωση θα αυξηθεί το 2018 λόγω της αναμενόμενης αύξησης του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος και της βελτίωσης του οικονομικού κλίματος.

(1) στην αναμενόμενη αύξηση του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος (ΑΔΕ) σε σταθερές τιμές 2010 κατά 2,2% το 2018 (+3,0% σε τρέχουσες τιμές), μετά την εκτιμώμενη πτώση του κατά -0,1% (+1,0% σε τρέχουσες τιμές) το 2017.
(2) στην αναμενόμενη περαιτέρω σημαντική βελτίωση του Οικονομικού Κλίματος (Δ.Οι.Κ.) και της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης (Δ.Κ.Ε.) στην Ελλάδα, που ήδη διαμορφώνονται στο 104,2 και -51,0 τον Μάιο, από 103,6 και -48,8 αντίστοιχα τον Απρίλιο 2018, και 93,4 και -69,7 αντίστοιχα τον Μάιο 2017 (βλ. Διαγράμματα 2α και 2β).

Διάγραμμα 2α
Δείκτης οικονομικού κλίματος

Διάγραμμα 2β
Δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, ΕΕ - Επεξεργασία: SETE Intelligence

Η ανωτέρω εκτίμηση για αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 1,5% το 2018, εκτιμάται ότι θα είναι πιο συμβατή από ότι τα προηγούμενα έτη με την εκτιμώμενη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά 0,4%, μετά την πτώση τους κατά -2,7% στο 1ο 3μηνο 2018.

Η δημόσια κατανάλωση θα αυξηθεί οριακά το 2018, αν και θα συνεχίσει να μειώνεται ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Όσον αφορά στη Δημόσια κατανάλωση, αναμένεται να αυξηθεί (Πίνακας 2 και 4) κατά 0,4% το 2018, μετά την αύξησή της κατά 0,2% στο 1ο 3μηνο 2018 και την πτώση της κατά -1,1% το 2017 και κατά -1,5% το 2016 και την αύξησή της κατά 1,2% το 2015. Στη συνέχεια αναμένεται μικρή αύξησή της κατά 1,2% το 2019 και κατά 1,5% το 2020. Ασφαλώς η δημόσια κατανάλωση θα συνεχίσει να μειώνεται ταχέως ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ και να διαμορφωθεί στο 20,1% το 2020, από 20,9% το 2018, 21,4% το 2017 και 22,1% το 2015, αφού η εκτιμώμενη αύξηση του ΑΕΠ αναμένεται να διαμορφωθεί, όπως προαναφέρθηκε, στο 2,8% το 2018, στο 3,1% το 2019 και στο 3,2% το 2020 (Πίνακας 2).

1.5. Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και επενδύσεις σε αποθέματα

Οι επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ) σε σταθερές τιμές 2010 αυξήθηκαν κατά 1,6% το 2016 και κατά 9,6% το 2017, μετά την μικρή πτώση τους κατά -0,3% το 2015. Είχε προηγηθεί η μεγάλη πτώση τους στα € 21 δισ. (11,4% του ΑΕΠ) το 2015, έναντι € 61,6 δισ. (24,6% του ΑΕΠ) το 2007 (βλέπε τον Πίνακα 6). Η σημαντική αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά 9,6% το 2017 στα € 23,4 δισ. (12,5% του ΑΕΠ) ήταν υψηλότερη του αναμενομένου και οφείλεται κυρίως στη μεγάλη αύξηση των επενδύσεων της Γενικής κυβέρνησης (βλ. Πίνακα 7), που με τη σειρά της οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των επενδύσεων των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης, αφού οι δαπάνες του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) ήταν μειωμένες το 2017 κατά -5,4% έναντι του 2016. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 7, οι επενδύσεις του

Αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων το 2016 και το 2017

ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκαν το 2017 στα ίδια επίπεδα με το 2016, που είχαν αυξηθεί κατά 7,7%. Ωστόσο, επιχειρηματικές επενδύσεις ήταν αυξημένες κατά 0,6% το 2017, μετά την αύξησή τους κατά 10,0% το 2016, αφού η στασιμότητα των ιδιωτικών επενδύσεων το 2017 ήταν αποτέλεσμα της νέας πτώσης των επενδύσεων σε κατοικίες κατά -8,8%.

Πίνακας 6
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου 2007-2017 και προβλέψεις 2018-2020

	Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	Κατοικίες	Λοιπές Κατασκευές	Μηχανολογικός, Μεταφορικός, τεχνολογικός εξιπλισμός	Λοιπές Επενδύσεις
2007	**61.620**	**24.811**	**8.751**	**23.194**	**4.864**
2013	22.122	4.094	8.080	6.964	2.984
2013-2007	-39.498	-20.717	-670	-16.230	-1.881
% Δ 2013/2007	-64,1%	-83,5%	-7,7%	-70,0%	-38,7%
2014	21.087	1.911	7.168	9.005	3.003
2015	21.013	1.418	6.572	9.708	3.315
2016	21.344	1.240	8.302	**8.518**	3.285
2017	23.386	1.132	7.857	10.979	3.419
2017-2016	2.042	-109	-445	2.461	134
2017-2013	1.264	-2.962	-223	4.014	435
% Δ 2017/2013	5,7%	-72,4%	-2,8%	57,6%	14,6%
ΜΕΡΜ 2017/2013	1,4%	-27,5%	-0,7%	12,1%	3,5%
2018*	23.669	1.352	8.393	10.478	3.445
2019*	25.581	1.826	8.889	11.211	3.656
2020*	27.721	2.410	9.386	12.086	3.838
% Δ 2020/2017*	18,54%	112,99%	19,47%	10,09%	12,27%
ΜΕΡΜ 2020/2017*	5,83%	28,66%	6,11%	3,25%	3,93%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, * Προβλέψεις

Πίνακας 7
Επενδύσεις Γενικής Κυβέρνησης & Ιδιωτικές και Επιχειρηματικές επενδύσεις

	Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)			Αποπληθωριστής Επενδύσεων ΠΚ	Επενδύσεις ΠΚ Φορέων Γενικής Κυβέρνησης			Επενδύσεις ΠΚ Ιδιωτικού Τομέα		Επενδύσεις σε κατοικίες		Επιχειρηματικές επενδύσεις	
Έτος	Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2010	% Δ		Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2010	% Δ	Σταθερές τιμές 2010	%Δ	Σταθερές τιμές 2010	%Δ	Σταθερές τιμές 2010	%Δ
2013	21.963	22.122		0,99	6.210	6.255		15.867		4.094		11.773	
2014	20.624	21.087	-4,7%	0,98	6.573	6.720	7,4%	14.367	-9,5%	1.911	-53,3%	12.456	5,8%
2015	20.309	21.013	-0,3%	0,97	6.878	7.117	5,9%	13.897	-3,3%	1.418	-25,8%	12.478	0,2%
2016	20.458	21.344	1,6%	0,96	6.108	6.373	-10,5%	14.972	7,7%	1.240	-12,5%	13.732	10,0%
2017	22.478	23.386	9,6%	0,96	8.108	8.436	32,4%	14.950	-0,1%	1.132	-8,8%	13.819	0,6%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί και Δημοσιονομικά Στοιχεία περιόδου 2013-2017

Αύξηση δημόσιων επενδύσεων σε οπλικά συστήματα

Οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό ήταν σημαντικά αυξημένες κατά 28,9% το 2017 (2016:-12,3%),με αύξηση των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό κατά € 2,3 δις ή κατά 83,2% και με αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό κατά 5,2%. Είναι προφανές ότι η μεγάλη αύξηση των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα σχετίζεται με τη μεγάλη αύξηση των επενδύσεων στη Γενική Κυβέρνηση.

Πτώση άλλων δημόσιων επενδύσεων και επενδύσεων σε κατοικίες

Οι επενδύσεις σε λοιπές κατασκευές (σε μεγάλο βαθμό δημόσιες επενδύσεις) ήταν μειωμένες κατά -5,4% (2016: 26,3%) και οι επενδύσεις σε κατοικίες σημείωσαν νέα πτώση κατά -8,8%, μετά την πτώση τους κατά -12,5% το 2016.

Είναι χαρακτηριστικό ότι, όπως φαίνεται στον Πίνακα 6, οι επενδύσεις σε κατοικίες ήταν μειωμένες το 2017 κατά -72,4% (ή κατά € 2,96 δισ.) έναντι του 2013, μετά την πτώση τους κατά -83,5% (ή κατά € 20,7 δισ.) το 2013 έναντι του 2007. Αντίθετα, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό ήταν αυξημένες το 2017 κατά 57,6% (ή κατά € 4,01 δισ.) έναντι του 2013, μετά την πτώση τους κατά -70% (ή κατά € 16,2 δισ.) το 2013 έναντι του 2007. Τέλος, οι επιχειρηματικές επενδύσεις ήταν αυξημένες το 2017 κατά 17,4% (ή κατά € 2,05 δισ.) έναντι του 2013, ενώ σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού αύξησής τους αναμένεται από το 2018 με σημαντική συμβολή και των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ).

Οι συνολικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου ήταν αυξημένες το 2017 κατά 5,7% (ή κατά € 1,26 δισ.) έναντι του 2013, μετά την πτώση τους κατά -64,1% (ή κατά € 39,5 δισ.) το 2013 έναντι του 2007. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 6, το κύριο μέρος της πτώσης αυτής οφείλεται στην πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες, ενώ και οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό διαμορφώνονται ακόμη σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα από ότι το 2007, παρά τη σημαντική αύξησή τους το 2017 έναντι του 2013.

Αύξηση των επενδύσεων την επόμενη 3ετία προκαλούμενη από υλοποίηση ΕΣΠΑ, ιδιωτικοποιήσεις και Ξένες Άμεσες Επενδύσεις, επενδύσεις σε κατοικίες και επιχειρηματικές επενδύσεις

Εκτιμάται τώρα αύξηση των συνολικών επενδύσεων κατά ΜΕΡΜ 5,8% στην περίοδο 2018-2020 (1,2% το 2018, μετά την πτώση τους κατά -9,9% στο 1ο 3μηνο 2018), που, όπως αναλύεται στη συνέχεια, θα στηριχθεί στην επιτάχυνση της υλοποίησης του ΕΣΠΑ 2014-2020 και των επενδύσεων που θα προκύψουν από τις ιδιωτικοποιήσεις, στην συνεχή αύξηση των ΞΑΕ στα επόμενα έτη (λόγω και της επιτάχυνσης των ιδιωτικοποιήσεων), καθώς και στη σημαντική ανάκαμψη και ανάπτυξη των επενδύσεων σε κατοικίες με την προοπτική να ανέλθουν αρχικά σε επίπεδα γύρω στα € 2,4 δισ. το 2020 και περί τα € 6,0 δισ. το 2025, που θα είναι αρκετά για την ανανέωση και διατήρηση του υπάρχοντος κτηριακού δυναμικού. Ειδικότερα(βλ. Πίνακα 6), στην περίοδο 2018-2020 αναμένεται: (1) αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες με ΜΕΡΜ άνω του 28% (19,5% το 2018), (2) αύξηση των επενδύσεων σε λοιπές κατασκευές με ΜΕΡΜ 6,1% (6,8% το 2018), (3) αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό με ΜΕΡΜ 3,2% (2018: -4,6%) και (4) αύξηση των λοιπών επενδύσεων με ΜΕΡΜ 4,0% (2018: 0,8%)[4].

Οι επενδύσεις σε αποθέματα συν τις στατιστικές διαφορές ήταν αρνητικές στα -€ 1,28 δισ. το 2013 (από +€ 3,44 δισ. το 2007) και θετικές στα € 1,68 δισ. το 2017 (Πίνακας 2.). Το 2017 αυξήθηκαν κατά € 1,29 δισ. έναντι του 2016 και κατά € 2,96 δισ. έναντι του 2013. Η επίπτωσή τους στην αύξηση του ΑΕΠ ήταν αρνητική κατά -0,99 π.μ. το 2015, και θετική κατά 0,56 π.μ. το 2016 και

[4] Σχετικά με τις εκτιμήσεις που παρουσιάζονται περί ελλείμματος επενδύσεων στην Ελλάδα, βλέπε τη σχετική ανάλυση στην Υποδιαίρεση 1.8. πιο κάτω.

κατά 0,70 π.μ. το 2017. Παρόλα αυτά το επίπεδο των αποθεμάτων το 2017 είναι ακόμη πολύ χαμηλό λόγω των χρηματοοικονομικών προβλημάτων που αντιμετώπιζαν οι επιχειρήσεις και το κράτος στην περίοδο 2010-2017 και το επίπεδο των επενδύσεων σε αποθέματα ετησίως ήταν το 2017 πολύ χαμηλότερο από το μέσο επίπεδό τους στην περίοδο 2000-2007 (€ 3,87 δισ.). Αναμένεται, επομένως, περαιτέρω αύξηση των επενδύσεων σε αποθέματα στα επόμενα έτη και θετική επίπτωσή τους στην αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020. Ειδικότερα, το 2018 αναμένεται μικρή θετική επίπτωση κατά +0,05 π.μ., μετά την αρνητική επίπτωσή τους κατά -0,83 π.μ. στο 1ο 3μηνο 2018.

Ανάκαμψη επενδύσεων σε αποθέματα από τα σημερινά χαμηλά επίπεδα, λόγω χρηματοοικονομικών προβλημάτων

1.6. Εισαγωγές και εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών

Στον Πίνακα 1 φαίνεται η μεγάλη άνοδος των εξαγωγών και των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ) στην περίοδο 2014-2017. Οι εξαγωγές Α&Υ σε σταθερές τιμές 2010 αυξήθηκαν κατά ΜΕΡΜ 3,9% στην περίοδο 2014-2017, έναντι της αύξησης των εισαγωγών Α&Υ κατά ΜΕΡΜ 3,8% (3,1% χωρίς τα πλοία). Ειδικότερα, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν με ΜΕΡΜ 5,4%, έναντι αύξησης των εισαγωγών αγαθών κατά ΜΕΡΜ 5,24% (4,4% χωρίς τα πλοία). Οι εξαγωγές και οι εισαγωγές υπηρεσιών έχουν επηρεαστεί σημαντικά αρνητικά στην περίοδο 2009-2017 από τη μεγάλη πτώση των εισπράξεων και των πληρωμών αντίστοιχα από τις διεθνείς μεταφορές (λόγω της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το 2009 και λόγω του κλεισίματος των τραπεζών και της επιβολής των capital controls τον Ιούλιο 2015)[5].

[5] Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε τη Μελέτη των Δ.Κ. Μαρούλη και Κ.Δ. Μαρούλη (Μάιος 2017), «Ελληνικές Εξαγωγές -Εξελίξεις και προοπτικές», Stochasis Σύμβουλοι Επιχειρήσεων.

Δεδομένου ότι η αύξηση του καταγεγραμμένου ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017 διαμορφώθηκε σε ένα ΜΕΡΜ 0,4%, γίνεται εμφανής η συνέχιση στην περίοδο αυτή της ταχείας αύξησης της εξωστρέφειας της οικονομίας (Πίνακας 8 και Διάγραμμα 3). Ειδικότερα, στον τομέα των εξαγωγών Α&Υ η ταχεία αύξηση του ποσοστού των εξαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ είχε ήδη αρχίσει από το 2009, με αύξησή του από το 19,9% το 2009, στο 27,9% το 2013 και στο 31,9% το 2017. Στον τομέα των εισαγωγών Α&Υ η αύξηση του ποσοστού των εισαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ άρχισε από το 30,0% το 2012, στο 30,3% το 2013, στο 32,4% το 2014, στο 32,6% το 2016 και στο 34,6% το 2017. Ειδικότερα, λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις στο 1ο 3μηνο 2018, το 2018 αναμένεται νέα αύξηση του ποσοστού των εξαγωγών Α&Υ στο 32,6%, με το ποσοστό των εισαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ να υποχωρεί στο 33,8%.

Στο Διάγραμμα 3 φαίνεται επίσης η εκτιμώμενη περαιτέρω αύξηση του ποσοστού των εξαγωγών Α&Υ στο 33,1% το 2020 από 31,9% το 2017, ενώ αναμένεται μικρή οπισθοχώρηση του ποσοστού των εισαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ στο 34,3% το 2018 και στο 33,4% το 2020, από το υψηλό 34,6% το 2017 (έναντι ~30% μεταξύ 2009 και 2013).

Πίνακας 8

Εξαγωγές και Εισαγωγές 2000 - 2017, και πρόβλεψη 2018 - 2020

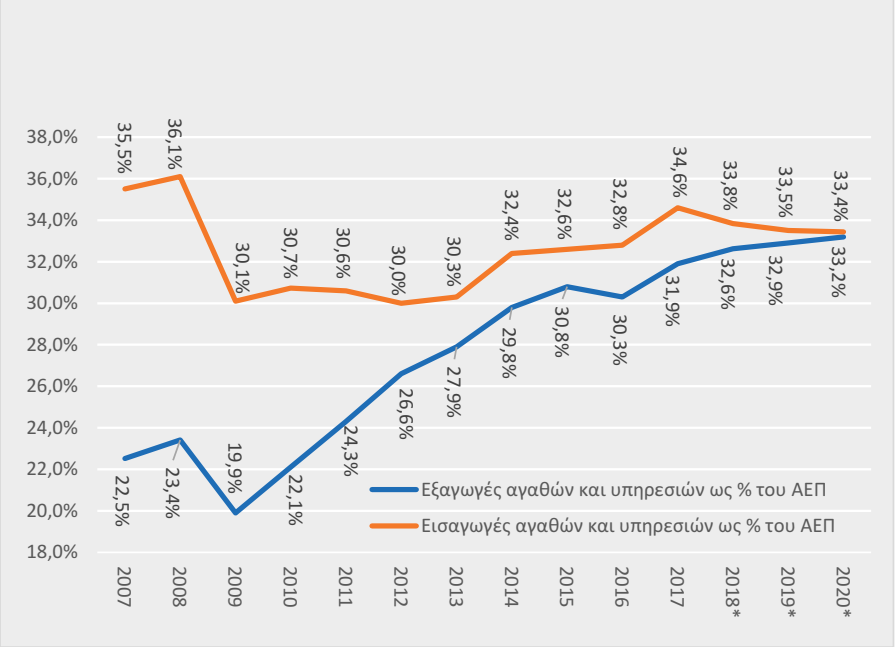
	ΑΕΠ	Εξαγωγές Α&Υ	Εισαγωγές Α&Υ	Εξαγωγές Α&Υ/ΑΕΠ %	Εισαγωγές Α&Υ/ΑΕΠ %	Καθαρές Εξαγωγές % ΑΕΠ	Εξαγωγές Α&Υ/Εισαγωγές Α&Υ %
2000	189.901	43.030	61.741	22,7%	32,5%	-9,9%	69,7%
2001	197.747	43.082	62.353	21,8%	31,5%	-9,7%	69,1%
2002	205.505	39.926	60.213	19,4%	29,3%	-9,9%	66,3%
2003	217.413	39.633	64.665	18,2%	29,7%	-11,5%	61,3%
2004	228.416	46.986	67.522	20,6%	29,6%	-9,0%	69,6%
2005	229.785	48.554	68.099	21,1%	29,6%	-8,5%	71,3%
2006	242.773	51.085	77.162	21,0%	31,8%	-10,7%	66,2%
2007	250.721	56.509	89.122	22,5%	35,5%	-13,0%	63,4%
2008	249.880	58.471	90.299	23,4%	36,1%	-12,7%	64,8%
2009	239.134	47.643	71.920	19,9%	30,1%	-10,2%	66,2%
2010	226.031	49.959	69.452	22,1%	30,7%	-8,6%	71,9%
2011	205.389	49.971	62.890	24,3%	30,6%	-6,3%	79,5%
2012	190.395	50.557	57.167	26,6%	30,0%	-3,5%	88,4%
2013	184.223	51.321	55.799	27,9%	30,3%	-2,4%	92,0%
2014	185.586	55.298	60.083	29,8%	32,4%	-2,6%	92,0%
2015	185.046	57.008	60.326	30,8%	32,6%	-1,8%	94,5%
2016	184.594	55.970	60.479	30,3%	32,8%	-2,4%	92,5%
2017	187.089	59.758	64.819	31,9%	34,6%	-2,7%	92,2%
2018*	192.346	62.746	65.078	32,6%	33,8%	-1,2%	96,4%
2019*	198.308	65.256	66.445	32,9%	33,5%	-0,6%	98,2%
2020*	204.654	67.931	68.438	33,2%	33,4%	-0,2%	99,3%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., *εκτιμήσεις SETE Intelligence

Η ελληνική οικονομία έχει γίνει πολύ πιο εξωστρεφής.

Διάγραμμα 3

Εξαγωγές και εισαγωγές Α&Υ ως % του ΑΕΠ στην περίοδο 2007 - 2020



Οι εξελίξεις αυτές στην περίοδο 2018-2020 θα είναι το αποτέλεσμα των προβλέψεων που περιλαμβάνονται στον Πίνακα 1, σύμφωνα με τις οποίες οι εξαγωγές Α&Υ αναμένεται να αυξηθούν κατά 5,0% το 2018 (1ο 3μηνο 2018: +9,5%), κατά 4,0% το 2019 και κατά 4,1% το 2020. Στην αύξηση των εξαγωγών στα επόμενα έτη θα συμβάλει και η αύξηση των επενδύσεων στον επιχειρηματικό τομέα που ήδη άρχισε από το 2014 και αναμένεται να επιταχυνθεί από το 2018. Όσον αφορά τις εισαγωγές Α&Υ αναμένεται να αυξηθούν κατά 0,4% το 2018 (1ο 3μηνο 2018: -2,7%) και κατά 2,1% το 2019 και 3,0% το 2020, χαμηλότερα από το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ και των εξαγωγών Α&Υ.

1.7. Η μεγάλη απόκλιση της αύξησης των εισαγωγών από την αύξηση του ΑΕΠ

Η απόκλιση της αύξησης των εισαγωγών από την αύξηση του ΑΕΠ δεν είναι φυσιολογική, ούτε διατηρήσιμη ...

Η μεγάλη απόκλιση του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ από το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης που χαρακτηρίζει τα στοιχεία του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017, όπως φαίνεται στον Πίνακα 1, προσδιόρισε σε χαμηλότερα (από τα αναμενόμενα) επίπεδα το ρυθμό της αύξησης του ΑΕΠ τόσο στην περίοδο 2014-2017, όσο και ιδιαίτερα το 2017. Η απόκλιση αυτή δεν μπορεί να θεωρηθεί ούτε φυσιολογική - ιδιαίτερα στη συγκεκριμένη περίοδο για την Ελλάδα, ούτε διατηρήσιμη, για τους ακόλουθους λόγους:

... οι παράγοντες που προσδιορίζουν την πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι οι ίδιοι που προσδιορίζουν τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών.

Α. **Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης σε μια χώρα είναι σε σημαντικό βαθμό οι ίδιοι που προσδιορίζουν και την εξέλιξη των εισαγωγών Α&Υ.** Ο πιο σημαντικός από αυτούς τους παράγοντες είναι ασφαλώς η εξέλιξη του Ακαθάριστου Διαθεσίμου Εισοδήματος (ΑΔΕ) των νοικοκυριών. Αν το ΑΔΕ είχε πτωτική πορεία, όπως συνέβη στην Ελλάδα με το μετρούμενο ΑΔΕ στην περίοδο 2013-2017, τότε αυτό θα έπρεπε να είχε επηρεάσει αρνητικά τόσο την ιδιωτική κατανάλωση όσο και τις εισαγωγές Α&Υ. Η πολύ μεγάλη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2017 και ιδιαίτερα το 2017 δεν συνάδει με την εκτίμηση του ταχέως πτωτικού ΑΔΕ, ούτε ασφαλώς με την εκτίμηση της στασιμότητας της ιδιωτικής κατανάλωσης που προαναφέρθηκε.

... η πτώση της κατανάλωσης του δημοσίου, το κλείσιμο των τραπεζών και τα capital controls, και η βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα της χώρας συνέβαλαν στην συγκράτηση των εισαγωγών.

Β. **Στην περίοδο 2014-2017 ήταν σε ισχύ και πρόσθετοι παράγοντες που συνέβαλαν στη συγκράτηση των εισαγωγών Α&Υ,** όπως: (1) η σημαντική πτώση της κατανάλωσης του Δημοσίου κατά € 1,09 δισ. το 2017 έναντι του 2013 (Πίνακας 1), (2) το κλείσιμο των τραπεζών και η εφαρμογή των capital controls, (2) η έλλειψη χρηματοδότησης ή πιστώσεων στους Έλληνες εισαγωγείς για την πραγματοποίηση των εισαγωγών και (3) η βελτιωμένη διεθνής ανταγωνιστικότητα της χώρας ως προς τους σχετικούς δείκτες κόστους εργασίας. Η πτώση της κατανάλωσης του δημοσίου συνεπάγεται πτώση των εισαγωγών Α&Υ κατά € 350 εκατ. περίπου, ενώ οι άλλοι παράγοντες που αναφέρθηκαν αυξάνουν το κόστος των εισαγωγών Α&Υ υπέρ των εγχωρίως παραγομένων προϊόντων.

... η αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών την προηγούμενη τριετία δεν επαρκούν για να δικαιολογήσουν την αύξηση των εισαγωγών.

Γ. **Η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2017 ήταν πολύ μεγαλύτερη από αυτή που θα μπορούσε να δικαιολογηθεί από τη σημαντική πράγματι αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, των επενδύσεων σε αποθέματα και των εξαγωγών Α&Υ.** Σημειώνεται ότι η αύξηση όλων των ανωτέρω, είτε δημιουργούν πρόσθετα εισοδήματα στη χώρα (από μισθούς και επιχειρηματική δραστηριότητα) και επομένως θα έπρεπε να είχαν συμβάλει στην αύξηση του ΑΔΕ και της ιδιωτικής κατανάλωσης, είτε, από την άλλη πλευρά, οι επενδύσεις σε πάγια και αποθέματα αυξάνονται επειδή αυξάνεται η ιδιωτική κατανάλωση. Σε κάθε περίπτωση, ακόμη και αν αυτές οι λογικές υποθέσεις αγνοηθούν και θεωρήσουμε ότι είναι δυνατό να αυξάνονται οι επενδύσεις και οι εξαγωγές χωρίς να αυξάνεται η κατανάλωση, τότε η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ λόγω της θεωρούμενης ως «αυτόνομης» αύξησης των επενδύσεων και των εξαγωγών θα πρέπει να προσδιοριστεί με βάση το ποσοστό των επενδύσεων και των εξαγωγών που καλύπτεται από εισαγωγές. Ωστόσο, όπως φαίνεται στον Πίνακα 9, ακόμη και αν υποθέσουμε πολύ υψηλά ποσοστά συμβολής των εισαγωγών στην αύξηση των εξαγωγών, των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και των επενδύσεων σε αποθέματα, και πάλι η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ που προκύπτει είναι πολύ χαμηλότερη από αυτή που καταγράφηκε στην περίοδο 2014-2017 και ιδιαίτερα κατά το 2017. Ειδικότερα:

Το παράδοξο των εισαγωγών: ενώ το ποσοστό της συμβολής των εισαγωγών στο σύνολο της τελικής κατανάλωσης, συν τις επενδύσεις, συν τις εξαγωγές ήταν 23,2% το 2013, το ποσοστό της αύξησης των εισαγωγών ως ποσοστό της αύξησης της τελικής κατανάλωσης, συν τις επενδύσεις, συν τις εξαγωγές, μεταξύ 2013 και 2017, αυξήθηκε σε 75,9%!

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 9α, το ποσοστό της συμβολής των εισαγωγών Α&Υ στο σύνολο της τελικής κατανάλωσης (ιδιωτικής και δημόσιας), συν τις επενδύσεις (σε πάγια και αποθέματα), συν τις εξαγωγές Α&Υ ήταν 23,2% το 2013 και αυξήθηκε στο 25,7% το 2017. Αντί αυτού, σύμφωνα με τα στοιχεία του ΑΕΠ, το ποσοστό της αύξησης των εισαγωγών Α&Υ στην αύξηση του συνόλου των στοιχείων (1)-(5) στον Πίνακα 9α διαμορφώθηκε στο 75,9% - από το 23,2% στο 75,9%! Αυτή η πολύ μεγάλη αύξηση, αν και μπορεί να δικαιολογηθεί με βάση τις στατιστικές εκτιμήσεις, είναι πολύ δύσκολα ερμηνεύσιμη με οικονομικούς όρους.

Πίνακας 9α
Εισαγωγές,κατανάλωση, εξαγωγές και επενδύσεις

	2013	2017	2017-2013	ΜΕΡΜ στην περίοδο 2014-2017	Ποσοστό Εισαγωγών	Αναμενόμενη αύξηση των Εισαγωγών
(1) Ιδιωτική Κατανάλωση	126.821	127.133	312	0,1%	45%	140,4
(2) Δημόσια Κατανάλωση	41.036	39.947	-1.089	-0,7%	45%	-489,9
(3) Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	22.122	23.386	1.264	1,4%	60%	758,6
(4) Επενδύσεις σε αποθέματα	-1.277	1.684	2.960		60%	1.776,1
(5) Εξαγωγές Α&Υ	51.321	59.758	8.437	3,9%	55%	4.640,4
(6) Σύνολο (1)-(5)	240.023	251.908	11.885	1,2%	57,4%	6.825,6
(7) Εισαγωγές Α&Υ	55.799	64.819	9.020	3,8%		
(8) % (7)/(6)	23,2%	25,7%	75,9%			

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. - Εκτιμήσεις: SETE Intelligence

Αν αντί αυτού υποθέσουμε ότι το ποσοστό των εισαγωγών στην αύξηση της κατανάλωσης (ιδιωτικής και δημόσιας) ήταν στην περίοδο 2014-2017 45%, στην αύξηση των επενδύσεων σε πάγια και σε αποθέματα ήταν στο 60% και στην αύξηση των εξαγωγών ήταν στο 55%, τότε η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ θα ανερχόταν στα € 6,8 δισ. και θα ήταν και πάλι κατά € 2.2 δισ. χαμηλότερη από την αύξηση που πράγματι καταγράφηκε κατά € 9,02 δισ.

Οι εκτιμήσεις για τη δημόσια κατανάλωση, τις επενδύσεις σε πάγια και αποθέματα, τις εξαγωγές και εισαγωγές βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε πραγματικά στοιχεία, και συνεπώς έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία από την εκτίμηση της ιδιωτικής κατανάλωσης που βασίζεται στην Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών που εκπονείται με ερωτηματολόγια στα νοικοκυριά.

Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι εκτιμήσεις για τη δημόσια κατανάλωση, τις επενδύσεις σε πάγια και αποθέματα, τις εξαγωγές και εισαγωγές Α&Υ βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε διοικητικά (άρα πραγματικά) στοιχεία, έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία από την εκτίμηση της κατανάλωσης που βασίζεται στην Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών που εκπονείται με ερωτηματολόγια στα νοικοκυριά. Επομένως υπάρχουν βάσιμοι λόγοι για να αμφισβητηθεί η εκτίμηση της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Όπως αναλύεται στον Πίνακα 9β πιο κάτω για να προκύψει αύξηση των εισαγωγών Α&Υ ύψους € 9,02 δισ. με τα ανωτέρω ποσοστά συμβολής των εισαγωγών σε κάθε κατηγορία ζήτησης (εγχώριας και από το εξωτερικό) θα έπρεπε η ιδιωτική κατανάλωση να είχε αυξηθεί κατά € 5,2 δισ. στην περίοδο 2014-2017, αντί της αύξησης που πράγματι καταγράφηκε κατά € 0,31 δισ. Αυτή η μεγαλύτερη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (με ΜΕΡΜ 1,0% στην περίοδο 2014-2017, αντί για 0,06% που μετρήθηκε από την ΕΛ.ΣΤΑΤ.), με την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ και των άλλων συνιστωσών του ΑΕΠ να παραμένουν στα ίδια επίπεδα, θα συνεπαγόταν ανάλογα μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017 και κατά το 2017.

Πίνακας 9β

Εισαγωγές,κατανάλωση, εξαγωγές και επενδύσεις, με αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε αντιστοιχία με τις εισαγωγές

	2013	2017	2017-2013	ΜΕΡΜ στην περίοδο 2014-2017	Ποσοστό Εισαγωγών	Αναμενόμενη αύξηση των Εισαγωγών
(1) Ιδιωτική Κατανάλωση	126.821	132.010	5.189	1,0%	45%	2.335,0
(2) Δημόσια Κατανάλωση	41.036	39.947	-1.089	-0,7%	45%	-489,9
(3) Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	22.122	23.386	1.264	1,4%	60%	758,6
(4) Επενδύσεις σε αποθέματα	-1.277	1.684	2.960		60%	1.776,1
(5) Εξαγωγές Α&Υ	51.321	59.758	8.437	3,9%	55%	4.640,4
(6) Σύνολο (1)-(5)	240.023	256.784	16.762	1,7%	53,8%	9.020,2
(7) Εισαγωγές Α&Υ	55.799	64.819	9.020	3,8%		
(8) % (7)/(6)	23,2%	25,2%	53,8%			

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. - Εκτιμήσεις: SETE Intelligence

Με εκτίμηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, άρα και του ΑΕΠ, κατά € 4,8 δισ. υψηλότερη από αυτήν που καταγράφηκε στην περίοδο 2014-2017, το ποσοστό της αύξησης των εισαγωγών ως ποσοστό της αύξησης της τελικής κατανάλωσης, συν τις επενδύσεις, συν τις εξαγωγές, μεταξύ 2013 και 2017, θα περιοριζόταν από 75,9% στο 53,8%.

Ως επακόλουθο των ανωτέρω, θα περιοριζόταν και το παράδοξο ότι αφενός το μετρούμενο ΑΕΠ εκτιμάται ότι αυξήθηκε το 2017 κατά μόνο €2,9 δισ. έναντι του 2013 και, αφετέρου, οι εισαγωγές αγαθών στην ίδια περίοδο αυξήθηκαν κατά €9,9 δισ. Αν υποτεθεί ότι όλες οι άλλες συνιστώσες του ΑΕΠ παρέμεναν στα ίδια επίπεδα, με την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης να εκτιμάται κατά € 4,8 δις υψηλότερη στην περίοδο 2013-2017 από ότι πράγματι καταγράφηκε, τότε η συνολική αύξηση του ΑΕΠ την ίδια περίοδο θα ήταν € 7,7 δισ., με το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης να κατανέμεται το 2014 και το 2017.

Σε αντιστοιχία με τα ανωτέρω, σημειώνεται ότι το 2007 οι εισαγωγές Α&Υ και οι εισαγωγές αγαθών της χώρας σημείωσαν πράγματι πολύ μεγάλη αύξηση κατά € 27,4 δισ. και κατά € 25,0 δισ. αντίστοιχα έναντι του 2000. Ωστόσο, αυτό συνέβη διότι στην ίδια περίοδο το ΑΕΠ της χώρας αυξήθηκε κατά € 60,8 δισ. και η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά € 38,2 δισ. Η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ ήταν, όπως λογικά θα έπρεπε να αναμένεται το 45% της αύξησης του ΑΕΠ και το 71,6% της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Ήταν άλλωστε η περίοδος 2000-2007 της συνεχούς αύξησης της εγχώριας ζήτησης με ταχέως αυξανόμενο δανεισμό από το εξωτερικό. Οι εισαγωγές αποτελούσαν ένα αυξανόμενο ποσοστό της αύξησης του ΑΕΠ και της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αντίθετα, η περίοδος 2014-2017 ήταν περίοδος με αρνητικό καθαρό δανεισμό της χώρας από το εξωτερικό, με αυξανόμενα Πρωτογενή Πλεονάσματα στη ΓΚ (ΠΠΓΚ) και με ταχέως μειούμενο ΑΔΕ και, τέλος, με σχετικά σημαντικά υποτιμημένο Ευρώ για την Ελλάδα και με συναλλαγματικούς περιορισμούς.

Σε μια περίοδο δραστικού περιορισμού της εγχώριας ζήτησης, χωρίς τραπεζική χρηματοδότηση και χωρίς δανεισμό από το εξωτερικό, τα στοιχεία του ΑΕΠ δείχνουν ότι η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2027 ανήλθε στο 315% της αύξησης του ΑΕΠ και στο 2.890% της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αυτό δεν είναι ούτε φυσιολογικό, ούτε και διατηρήσιμο. Αναμένεται, επομένως, όπως στο Διάγραμμα 1β, η αναγκαία εκλογίκευση της σχέσης μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ΑΕΠ.

Σε μια περίοδο δραστικού περιορισμού της εγχώριας ζήτησης, χωρίς τραπεζική χρηματοδότηση και χωρίς δανεισμό από το εξωτερικό, τα στοιχεία του ΑΕΠ δείχνουν ότι η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2027 ανήλθε στο 315% της αύξησης του ΑΕΠ και στο 2.890% της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Αυτό δεν είναι ούτε φυσιολογικό, ούτε και διατηρήσιμο. Αναμένεται, επομένως, η αναγκαία εκλογίκευση της σχέσης μεταξύ του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών και του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και του ΑΕΠ.

1.8. Ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2022 με υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα

Η ανάπτυξη της οικονομίας με βάση την σημαντικά βελτιωμένη διεθνή ανταγωνιστικότητά της, που οδηγεί σε σημαντική αύξηση των εξαγωγών εγχωρίως παραγομένων αγαθών και υπηρεσιών, είναι δυνατή και λαμβάνει χώρα ήδη, αν και κάτω από εξαιρετικά αντίξοες συνθήκες.

Η μεγάλη αύξηση των εξαγωγών Α&Υ (ΜΕΡΜ: 3,4%) και ιδιαίτερα των εξαγωγών αγαθών (ΜΕΡΜ: 4,6%) και του Τουρισμού (Αφίξεις ΜΕΡΜ: 11,9%, Έσοδα ΜΕΡΜ: 7,1%) στην περίοδο 2012-2017, που συνεχίστηκε απρόσκοπτα και στο 1ο 3μηνο του 2018, σε συνδυασμό με την σημαντική ανάκαμψη των επιχειρηματικών επενδύσεων και της καθαρής εισροής Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ) το 2016 και το 2017, δείχνουν ότι η ανάπτυξη της οικονομίας με βάση την σημαντικά βελτιωμένη διεθνή ανταγωνιστικότητά της είναι δυνατή και λαμβάνει χώρα ήδη, αν και κάτω από ακόμη εξαιρετικά αντίξοες συνθήκες[6].

Η μεγάλη αύξηση των εισαγωγών στην περίοδο 2014-2017 δείχνει ότι μετά το 2014 δεν υπάρχει πρόβλημα έλλειψης ενεργού ζήτησης στην Ελλάδα ...

Από την άλλη πλευρά, η μεγάλη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ (ΜΕΡΜ: 3,8%) και ιδιαίτερα των εισαγωγών αγαθών (ΜΕΡΜ: 5,2%) στην περίοδο 2014-2017 δείχνει ότι πρόβλημα έλλειψης ενεργού ζήτησης στην Ελλάδα μετά το 2014 στην ουσία δεν υπάρχει. Αν η εγχώρια ζήτηση ήταν ανεπαρκής (π.χ. λόγω της υπερφορολόγησης, όπως υποστηρίζεται από πολλές πλευρές) τότε θα μειώνονταν, ή θα αυξάνονταν λιγότερο, και οι εισαγωγές Α&Υ.

... αλλά και ότι η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ της χώρας ήταν σημαντικά υψηλότερη από την αύξηση που καταγράφηκε.

Επίσης, η δυναμική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ, η οποία δεν αντανακλάται στην εκτιμώμενη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, όπως προαναφέρθηκε, δείχνει ότι η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ της χώρας ήταν σημαντικά υψηλότερη από την αύξηση που καταγράφηκε, όπως άλλωστε προκύπτει και από τη σημαντική αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής, του τουρισμού, των εξαγωγών αγαθών και της απασχόλησης στην περίοδο 2014-2017 (βλ. Πίνακα 3).

Αν τα υψηλά ΠΠΓΚ είχαν αρνητική επίπτωση στην εγχώρια ζήτηση, τότε θα είχαν αναπόφευκτα αρνητική επίπτωση και στις εισαγωγές.

Τέλος, η σημαντική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο 2014-2017, αποδυναμώνει ουσιαστικά τους ισχυρισμούς ότι η ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας στην περίοδο αυτή ήταν χαμηλότερη λόγω των υψηλών ΠΠΓΚ (Πρωτογενή Πλεονάσματα στη Γενική Κυβέρνηση) - τα οποία ήταν σημαντικά υψηλότερα από αυτά που απαιτούνταν από το 3ο Μνημόνιο. **Αν τα υψηλά ΠΠΓΚ είχαν αρνητική επίπτωση στην εγχώρια ζήτηση τότε θα είχαν αναπόφευκτα αρνητική επίπτωση και στις εισαγωγές Α&Υ.** Στην παρούσα συγκυρία τα υψηλά ΠΠΓΚ συμβάλλουν θετικά στην αύξηση της συνολικής ζήτησης στην εγχώρια οικονομία, και, επομένως, στην αύξηση και των εισαγωγών Α&Υ για τους ακόλουθους λόγους:

Στην παρούσα συγκυρία τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα επιδρούν θετικά στην αύξηση της συνολικής ζήτησης στην εγχώρια οικονομία, συμβάλλοντας στην περαιτέρω βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και ...

(1) συμβάλουν στην περαιτέρω βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας και στην ανάπτυξη των κλάδων της οικονομίας που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα (τουρισμός, βιομηχανία, γεωργία) και στην αύξηση της παραγωγικής απασχόλησης (όχι της ψηφοθηρικής απασχόλησης στο Δημόσιο) και των εισοδημάτων (είτε αυτά δηλώνονται και καταγράφονται, είτε όχι)[7].

[6] Όπως προαναφέρθηκε, η ανάπτυξη το 2016 και το 2017 επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό αρνητικά από τις μεγάλες και αναίτιες (όπως θα εξηγηθεί στη συνέχεια) καθυστερήσεις στην 1η και τη 2η Αξιολόγηση του 3ου Μνημονίου, ενώ η αύξηση του μετρούμενου ΑΕΠ υπολείπεται της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ για τους λόγους που προαναφέρθηκαν.

[7] Τα αυξημένα ΠΠΓΚ συνεπάγονται αυξημένη εγχώρια αποταμίευση και χαμηλότερο δανεισμό από το εξωτερικό (π.χ., για πληρωμή ενός μέρους των τόκων του δημοσίου χρέους). Η μείωση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων του εξωτερικού ισοζυγίου πληρωμών (αντίστοιχα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) συμβάλλει στη διατήρηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του Ευρώ για την Ελλάδα με βάση τους σχετικούς δείκτες τιμών ή κόστους παραγωγής σε σχετικά υποτιμημένα (διεθνώς ανταγωνιστικά) επίπεδα.

(2) συμβάλουν στην αύξηση των καθαρών εισροών (εισροές - εκροές) ιδιωτικών κεφαλαίων στην ελληνική οικονομία - **λόγω της αυξημένης αξιοπιστίας που συνεπάγονται αυτά τα υψηλά ΠΠΓΚ** - και στην αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων και των εισοδημάτων (είτε αυτά δηλώνονται και καταγράφονται είτε όχι):

... στην αύξηση των καθαρών εισροών ιδιωτικών κεφαλαίων στην ελληνική οικονομία - λόγω της αυξημένης αξιοπιστίας που συνεπάγονται.

- Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ισοζυγίου Πληρωμών (Δεκέμβριος 2017), το 2015 και το 2016 **οι απαιτήσεις των εγχώριων κατοίκων από τοποθετήσεις χαρτοφυλακίου (κυρίως σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα) στο εξωτερικό αυξήθηκαν κατά € 7,0 δις και κατά € 7,06 δις** αντίστοιχα. Αυτά ήταν σε μεγάλο βαθμό εκροές κεφαλαίων από την Ελλάδα στο εξωτερικό λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης για τοποθετήσεις στο εσωτερικό. Αντίθετα, το 2017 **οι απαιτήσεις των εγχώριων κατοίκων από τοποθετήσεις χαρτοφυλακίου (κυρίως σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα) στο εξωτερικό μειώθηκαν κατά € 19,3 δις.** Αυτά ήταν σε μεγάλο βαθμό επανεισροές κεφαλαίων στην Ελλάδα από το εξωτερικό λόγω της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης για τοποθετήσεις στο εσωτερικό (π.χ., σε μετοχές, ελληνικά κρατικά ομόλογα και καταθέσεις).

- **Επιπλέον, το 2016 και το 2017 οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις από ξένους κατοίκους στην Ελλάδα ανήλθαν στα € 2,8 δις και € 3,6 δις αντίστοιχα,** από € 1,25 δις το 2015.

- **Τέλος, λόγω των υψηλών ΠΠΓΚ οι τράπεζες έχουν σήμερα άμεση πρόσβαση στις αγορές χρήματος και ομολόγων** και με την αυξητική πορεία και των καταθέσεων οι υποχρεώσεις τους έναντι της ΤτΕ μειώθηκαν στα € 24,8 δις τον Μάρτιο 2018, από € 66,6 δις τον Δεκ. 2016 και από € 107,6 δις τον Δεκέμβριο 2015.

Επομένως, η εγχώρια ζήτηση μπορεί να μειώνεται κατά € 2,5 -3,0 δισ. λόγω των υψηλότερων ΠΠΓΚ, αλλά αυξάνεται κατά € 5,0-15,0 δισ. λόγω των αυξημένων εισοδημάτων και καθαρών εισροών κεφαλαίων που συνεπάγεται η αυξημένη αξιοπιστία (που οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στα υψηλά ΠΠΓΚ). Έτσι εξηγείται η δυναμική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην περίοδο των υψηλών ΠΠΓΚ, η οποία με τη σειρά της δείχνει ότι η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ της χώρας ήταν στην πραγματικότητα σημαντικά υψηλότερη από αυτή που καταγράφηκε, όπως προαναφέρθηκε. **Γενικά, όπως θα αναλυθεί εκτενέστερα στη συνέχεια, σε μια μικρή χώρα όπως η Ελλάδα που είναι πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ, και με εμπειρία σημαντικής διατάραξης της πιστοληπτικής της ικανότητας και της αξιοπιστίας της οικονομικής της πολιτικής - όπως αυτή που υπέστη η Ελλάδα στην περίοδο 2009-2013, τα υψηλά ΠΠΓΚ αποτελούν προϋπόθεση για την, και όχι εμπόδιο στην, υψηλή ανάπτυξη της οικονομίας και στην ταχεία αύξηση της απασχόλησης.**

Αν και λόγω των υψηλών Πρωτογενών Πλεονασμάτων μπορεί να μειώνεται η εγχώρια ζήτηση κατά € 2,5 -3,0 δισ., αυξάνεται κατά € 5,0-15,0 δισ. λόγω των αυξημένων εισοδημάτων και καθαρών εισροών κεφαλαίων που συνεπάγεται η αυξημένη αξιοπιστία που προσφέρουν.

Οι γενικότεροι παράγοντες που αναμένεται να συμβάλλουν στην ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2018-2022 είναι, περιληπτικά, οι ακόλουθοι:

A. **Οι παράγοντες που συνέβαλαν στη σημαντική υποεκτίμηση του καταγεγραμμένου ΑΔΕ και της καταγεγραμμένης ιδιωτικής κατανάλωσης στην περίοδο 2014-2017 θα αποδυναμωθούν από το 2018 και θα αντιστραφούν από το 2020.** Οι παράγοντες αυτοί ήταν:

Η πτώση του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος μεταξύ 2014-2017 οφείλεται στην πτώση του καταγεγραμμένου εισοδήματος από περιουσία, ...

(1) η κατακόρυφη πτώση του καταγεγραμμένου καθαρού εισοδήματος (εισπράξεις – πληρωμές) από την περιουσία στα € 4,4 δισ. το 2016 και το 2017, από € 8,2 δισ. το 2013 και

... και από ακαθάριστα κέρδη προ φόρων.

(2) η μεγάλη πτώση ακαθάριστων κερδών προ φόρων στα € 52,75 δισ. το 2016 και στα € 53,86 δισ. το 2017, από € 56,4 δισ. το 2013.

Αντίθετα, λόγω αύξησης της απασχόλησης, σταθερό παρέμεινε το εισόδημα από μισθούς ενώ αυξήθηκαν οι καθαρές εισπράξεις του συστήματος κοινωνικής προστασίας

(3) το εισόδημα από μισθούς ήταν το 2017 λίγο υψηλότερο από το 2013 (2017: € 59,6 δισ., 2013: €59,4 δισ.) λόγω κυρίως της αύξησης της απασχόλησης. Επίσης, το 2017 οι καθαρές εισπράξεις από το σύστημα κοινωνικής προστασίας[8] ήταν σημαντικά υψηλότερες από το 2013 (2017: € 2,9 δισ., 2013: € 1,8 δισ.). Επομένως, η πτώση του ΑΔΕ στο 64,7% του ΑΕΠ το 2017, από 67,6% του ΑΕΠ το 2013 οφείλεται αποκλειστικά στη μεγάλη πτώση των μετρούμενων - δηλούμενων εισοδημάτων από την περιουσία και την επιχειρηματική δραστηριότητα. Από το 2018 αυτά τα εισοδήματα αναμένεται να πάψουν να λειτουργούν υποβαθμιστικά και ενδεχομένως θα αρχίσουν να λειτουργούν αναβαθμιστικά (π.χ., λόγω της αύξησης των τραπεζικών καταθέσεων και των κερδών των επιχειρήσεων με την ανάκαμψη της οικονομίας) στην εξέλιξη του ΑΔΕ. Ακόμα, αναμένεται να αρχίσει σταδιακά να μειώνεται η φορολογική επιβάρυνση από φόρους και εισφορές, ενώ και ο ρυθμός πτώσης των συντάξεων και των άλλων παροχών θα είναι ελάχιστος και θα αντιστραφεί από το 2021. Επομένως, το ΑΔΕ θα σταματήσει να μειώνεται ως ποσοστό του ΑΕΠ και από το 2020 εκτιμάται ότι θα αρχίσει να αυξάνεται. Αυτό θα συμβεί, καθώς, εκτός των άλλων, το μετρούμενο ΑΔΕ θα κερδίζει σταδιακά έδαφος εις βάρος του μη μετρούμενου-αφορολόγητου ΑΔΕ που αποκτάται στην παράλληλη οικονομία – η τουλάχιστον θα σταματήσει να υποχωρεί.

[8] Συντάξεις και άλλες κοινωνικές παροχές συν καθαρές μεταβιβαστικές πληρωμές μείον πληρωμές φόρων στο εισόδημα και την περιουσία μείον εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία.

Β. Από το 2017 φαίνεται ότι έχουν ωριμάσει οι συνθήκες για την ικανοποιητική αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου στην περίοδο 2017-2022, με κινητήριο μοχλό, όπως προαναφέρθηκε:

(1) την ταχεία αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων, που ήδη σημειώνουν σταθερή αυξητική πορεία στην περίοδο 2014- 2017, καθώς και των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων, που ήδη ανήλθαν στα €3,6 δισ. (ή στο 14,9% του συνόλου των επενδύσεων) το 2017, έναντι € 2,77 δισ. (ή το 12,4% του συνόλου των επενδύσεων) το 2016 και

(2) την ανάκαμψη των επενδύσεων σε κατοικίες, μετά την μεγάλη αύξηση του όγκου των εκδοθεισών αδειών οικοδομών.

Από το 2018 αναμένεται αύξηση επενδύσεων σε κατοικίες ...

Ειδικότερα, από το 2018 αναμένεται ανάκαμψη και αύξηση των επενδύσεων στους ακόλουθους τομείς[9]:

α) στις επενδύσεις σε κατοικίες, όπου ήδη σημειώθηκε σημαντική αύξηση του όγκου των εκδοθέντων αδειών οικοδομών στο 2ο 6μηνο 2016 (+10,8%), στο 2017 συνολικά (+19,3%) και στο 2μηνο Ιαν.-Φεβρ.2018 (+4,4%).

[9] Βλ. και μελέτη Eurobank για τις επενδυτικές προοπτικές στην Ελλάδα: Energy, Logistics, Tourism: Sectoral Prospects, Incipient Investment Projects and Contribution to GDP, στην σειρά Economy & Markets, Vol. XII, Issue 1, April 2018.

β) **στις επενδύσεις που προκύπτουν από το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων,** (με την έναρξη των εργασιών στο Ελληνικό - που συνεπάγεται επενδύσεις πολλών δισ. στην πενταετία 2018-2022 - να τοποθετείται εντός του 2018, το πρόγραμμα επενδύσεων της ΔΕΣΦΑ - που ανέρχεται στα € 330 εκατ. - να βρίσκεται επίσης προ των πυλών, τις προγραμματιζόμενες επενδύσεις ύψους € 1,0 δισ. στην περίοδο 2018-2021 από τον ΑΔΜΗΕ να επιταχύνονται, κ.λπ..

... σε επενδύσεις από ιδιωτικοποιήσεις

γ) **στο πρόγραμμα επενδύσεων του ΕΣΠΑ 2014-2020 το οποίο χρηματοδοτείται με πόρους από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ-28 ύψους € 21,7 δισ.** Έως το τέλος του 2017 είχε απορροφηθεί μόνο το 25% αυτών των πόρων (αν και αυτό το ποσοστό φαίνεται ότι ήταν υψηλότερο από τις άλλες χώρες στην ΕΕ-28). Η υλοποίηση των προγραμμάτων που είναι ενταγμένα στο ΕΣΠΑ 2014-2020 αναμένεται να επιταχυνθεί σημαντικά στην περίοδο 2018-2022 για την απορρόφηση του συνόλου των διαθεσίμων πόρων, όπως συνέβη και με το ΕΣΠΑ 2007-2013.

... στο πρόγραμμα επενδύσεων ΕΣΠΑ

δ) **Στα επενδυτικά προγράμματα που χρηματοδοτούνται από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ) και από το Σχέδιο Γιούνγκερ.** Σύμφωνα με τον αρμόδιο Αναπληρωτή Υπουργό Οικονομίας, για την 3ετία 2018-2020 έχουν δρομολογηθεί συμφωνίες με την ΕΤΕπ για έργα **ύψους € 7 δισ.** που μπορεί να συμβάλλουν στη διενέργεια επενδύσεων άνω των € 20 δισ., σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ίδιας της ΕΤΕπ. Επιπλέον, σε συνεργασία με την ΕΤΕπ η Ελλάδα έχει υπογράψει συμβάσεις για έργα ύψους € 1,7 δισ. στα πλαίσια του Σχεδίου Γιούνγκερ, που μπορεί να συμβάλουν σε αύξηση τω επενδύσεις άνω των € 5,7 δισ. στα επόμενα έτη.

... στα επενδυτικά προγράμματα της ΕΤΕπ και του Σχεδίου Γιούνγκερ

ε) και, βέβαια, τις **επενδύσεις στον τουρισμό.** Ενδεικτικά αναφέρουμε την προγραμματισμένη αναβάθμιση των 14 αεροδρομίων που διαχειρίζεται η Fraport, καθώς και διάφορες ξενοδοχειακές επενδύσεις στην Αττική Ριβιέρα, στην Αφάντου, στην Κασσιόπη στην Κέρκυρα, στην Κόστα Ναβαρίνο αλλά και τις επενδύσεις των επιχειρήσεων Ikos Resorts, Αστέρα Βουλιαγμένης, Athens Ledra, Athens Hilton, και την μετακίνηση του καζίνο της Πάρνηθας.

... στον τουρισμό

Γ. **Από την αύξηση των αποθεμάτων, στα πλαίσια της αποκατάστασής τους σε πιο φυσιολογικά (υψηλότερα) επίπεδα,** μετά τη σημαντική μείωσή τους στην περίοδο της κρίσης (βλέπε τον Πίνακα 2). Η αναμενόμενη σταθερή αύξηση των αποθεμάτων αναμένεται επίσης να συμβάλει θετικά στην αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020.

... σε αποθέματα.

Δ. **Από την επιταχυνόμενη πορεία ανάκαμψης και ανάπτυξης των βασικών τομέων της οικονομίας.** Η μεγάλη καθυστέρηση της 2ης αξιολόγησης οδήγησε σε προσωρινή πτώση του ΑΕΠ στο 4ο 3μηνο 2016 και σε περιορισμό της αύξησής του το 2017, όπως προαναφέρθηκε. Υπήρξε επίσης μεγάλη καθυστέρηση στην εκταμίευση των πόρων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ και μείωση των κρατικών επενδύσεων το 2016 και το 2017. Αντίθετα, η **έγκαιρη λήξη της 3ης και της 4ης αξιολόγησης επιδρούν ήδη καταλυτικά:**

Η έγκαιρη λήξη της 3ης και της 4ης αξιολόγησης επιδρούν ήδη καταλυτικά στο οικονομικό κλίμα, στην ενίσχυση της ρευστότητας και την πληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Δημοσίου, και στην ελάφρυνση των capital controls και την αποτελεσματική αντιμετώπιση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων και γενικότερα Ανοιγμάτων των τραπεζών.

α) στο οικονομικό κλίμα και ιδιαίτερα στην επιχειρηματική και καταναλωτική εμπιστοσύνη,
(β) στην ενίσχυση της ρευστότητας στην οικονομία (αύξηση των καταθέσεων κατά €7,8 δισ. στην περίοδο Μαΐου-Δεκ. 2017) και την πληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του Δημοσίου,
(γ) στην ελάφρυνση των capital controls και την αποτελεσματική διαχείριση - αντιμετώπιση - μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων και γενικότερα Ανοιγμάτων των τραπεζών.

Επιπλέον, από το 2017, οι δυναμικά αναπτυσσόμενες εξαγωγές αγαθών συνοδεύονται και από την ισχυρή ανάπτυξη του τουρισμού, αλλά και από τις ταχέως αυξανόμενες καθαρές εισπράξεις από τις διεθνείς μεταφορές και από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών, όπως αναλύεται στη συνέχεια. Ιδιαίτερα μετά την έγκαιρη λήξη και της 4ης Αξιολόγησης (βλέπε το Κεφάλαιο 2 πιο κάτω), από το 2018 η αύξηση των εξαγωγών Α&Υ θα ενισχύεται όχι μόνο από τις εξαγωγές αγαθών, αλλά και από τις εξαγωγές υπηρεσιών.

1.9. Οι εκτιμήσεις περί ελλείμματος επενδύσεων

Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα θα ανέλθουν στα € 27,6 δισ. (13,5% του ΑΕΠ) το 2020, από € 21,3 δισ. (11,6%) το 2016. Αυτή η αύξηση κατά 30% θα προέλθει ως αποτέλεσμα της διεθνώς ανταγωνιστικής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και θα χρηματοδοτηθεί από τους διαθέσιμους πόρους στην οικονομία (τράπεζες, ΕΣΠΑ, ΕΤΕπ, Ξένες Άμεσες Επενδύσεις, Ίδια Κεφάλαια).

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 1, με τους εκτιμώμενους ρυθμούς αύξησής τους στην 3ετία 2018-2020 που προαναφέρθηκαν, οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα θα ανέλθουν στα € 27,6 δισ. (13,5% του ΑΕΠ) το 2020, από € 23,4 δισ. το 2017 (12,5% του ΑΕΠ το 2017) και από € 21,3 δισ. (11,6% του ΑΕΠ) το 2016. Αυτή θα είναι μια αξιοσημείωτη, ισορροπημένη και ανταγωνιστική αύξηση των επενδύσεων που θα προέλθει ως αποτέλεσμα της διεθνώς ανταγωνιστικής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, με βάση την αύξηση των εξαγωγών και της εγχώριας ζήτησης για κατανάλωση και επενδύσεις. Θα είναι μια αύξηση των επενδύσεων που θα χρηματοδοτηθεί πλήρως από τους διαθέσιμους πόρους στην οικονομία:

- την τραπεζική χρηματοδότηση - με την πιστωτική επέκταση να αναμένεται να αυξηθεί από το 2ο 3μηνο 2018,
- τους πόρους του ΕΣΠΑ 2014-2020,
- τη χρηματοδότηση από την ΕΤΕπ και το πρόγραμμα Juncker,
- τις Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ) που ήδη ανήλθαν στο 15,4% των επενδύσεων το 2017 και
- τη χρηματοδότηση από τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων - στο ελληνικό χρηματιστήριο ήδη διαμορφώνονται συνθήκες για αυξήσεις κεφαλαίου στις πιο δυναμικές επιχειρήσεις, συνθήκες που θα ωριμάσουν στα επόμενα έτη και με το αυξανόμενο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων που επιτρέπουν τα ήδη πολύ υψηλά ΠΠΓΚ). Σημειώνεται ότι, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρόβλεπε αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά 10,3% το 2018 και στο 12,1% το 2019 (Spring 2018 Economic Forecasts). Αν αυτοί οι υψηλοί αύξησης των επενδύσεων επιβεβαιωθούν στην πράξη τότε οι ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας που προβλέπονται στον Πίνακα 1 θα είναι περισσότερο πιθανό να επιβεβαιωθούν ή να υπερκεραστούν.

Αντί για τα ανωτέρω τίθεται, από ορισμένους αναλυτές, θέμα σημαντικής αύξησης των επενδύσεων ως προϋπόθεση για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας. Μάλιστα, παρουσιάζονται εκτιμήσεις σύμφωνα με τις οποίες για να σημειώσει η Ελλάδα ανάπτυξη 3,0%-4,0% ετησίως για την περίοδο 2018-2022, απαιτούνται επενδύσεις της τάξης των € 42 δισ. ετησίως (€ 208 δισ. στην 5ετία 2018-2022). Αυτό το ύψος των επενδύσεων εκτιμάται (από τους εν λόγω αναλυτές) ότι δεν είναι δυνατό να επιτευχθεί διότι η διαθέσιμη χρηματοδότηση δεν είναι επαρκής. Προφανώς, από αυτό αφήνεται να εννοηθεί ότι αφού δεν υπάρχει η αναγκαία χρηματοδότηση οι επενδύσεις θα είναι χαμηλότερες και, προφανώς, και η ανάπτυξη θα είναι χαμηλότερη. **Σε σχέση με αυτές τις απόψεις που δημιουργούν μεγάλη σύγχυση σχετικά με τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας, θα πρέπει να σημειωθούν περιληπτικά τα ακόλουθα:**

Οι εκτιμήσεις για επενδύσεις ύψους € 35 δισ., ή € 42 δισ., ή € 99 δισ., ή € 225,5 δισ. ετησίως που υποστηρίζεται ότι έχει ανάγκη η χώρα, αλλά δεν μπορεί να τις πραγματοποιήσει λόγω ανεπαρκούς διαθέσιμης χρηματοδότησης, δεν έχουν ουσιαστικό οικονομικό περιεχόμενο.

α) Η ζήτηση για επενδύσεις σε κάθε χώρα και σε κάθε περίοδο προσδιορίζεται με βάση τις οικονομικές μεταβλητές που την προσδιορίζουν, μεταξύ των οποίων συμπεριλαμβάνεται και το ύψος και το κόστος της αναγκαίας χρηματοδότησης. Επομένως, όταν εκτιμάται, όπως στον Πίνακα 1, ότι οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου θα διαμορφωθούν στα € 24,2 δισ. το 2018, στα € 26,0 δισ. το 2019 και στα € 27,6 δισ. το 2020, αυτές οι εκτιμήσεις γίνονται λαμβάνοντας υπόψη όλες τις μεταβλητές που προσδιορίζουν τις επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένης και της διαθέσιμης χρηματοδότησης και του κόστους της. Πέραν αυτού, όσο περισσότερο αυξάνονται οι επενδύσεις με βάση τις συγκεκριμένες συνθήκες που ισχύουν σε κάθε χρονική περίοδο τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ανάπτυξη της οικονομίας. Από την άλλη πλευρά, η αναγκαία χρηματοδότηση για τις επενδύσεις είναι διαθέσιμη για να υλοποιηθεί η ζήτηση για επενδύσεις[10]. Επομένως, οι εκτιμήσεις για επενδύσεις ύψους € 35 δισ., ή € 42 δισ., ή € 99 δισ., ή € 225,5 δισ. ετησίως που υποστηρίζεται ότι έχει ανάγκη η χώρα, αλλά δεν μπορεί να τις πραγματοποιήσει λόγω ανεπαρκούς διαθέσιμης χρηματοδότησης, δεν έχουν ουσιαστικό οικονομικό περιεχόμενο.

[10] Όπως προαναφέρθηκε, η ζήτηση για επενδύσεις (το πρόγραμμα επενδύσεων) σε κάθε περίοδο προσδιορίζεται με βάση και τη διαθέσιμη χρηματοδότηση. Επομένως, δεν υπάρχει θέμα χρηματοδότησης των προγραμματισμένων επενδύσεων. Από την άλλη πλευρά, όσον αφορά τις πραγματικές καταστάσεις στην Ελλάδα στις αρχές του 2018, από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς των εισηγμένων μη τραπεζικών επιχειρήσεων φαίνεται ότι το 2017 έκλεισε με τις πολλές εισηγμένες να διακρατούν υψηλά ταμειακά διαθέσιμα με στόχο προφανώς να χρηματοδοτήσουν τα μελλοντικά επενδυτικά τους σχέδια όταν αισθανθούν την αναγκαία σιγουριά για να τα ξεκινήσουν.

β) Ανεξάρτητα από τα ανωτέρω, από τον Πίνακα 1 είναι εμφανές ότι, αν οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου στην περίοδο 2018-2022 ανέρχονταν στα € 42 ετησίως, τότε η αύξηση του ΑΕΠ της χώρας δεν θα ήταν 3,0% - 4,0% όπως αναφέρεται στις ανωτέρω εκτιμήσεις, αλλά 8%-15% ετησίως. Για ανάπτυξη κατά 3,0% ετησίως αρκεί η αύξηση των επενδύσεων που εκτιμάται στον Πίνακα 1, ενώ αν επαληθευτούν οι εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για υψηλότερη αύξηση των επενδύσεων η ανάπτυξη μπορεί να είναι μεγαλύτερη.

Αν οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου στην περίοδο 2018 -2022 ανέρχονταν στα € 42 δισ. ετησίως, τότε η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ της χώρας δεν θα ήταν 3,0% - 4,0% όπως εκτιμάται ανωτέρω, αλλά 8% - 15%.

Σε κάθε περίπτωση, οι παράγοντες που προσδιορίζουν την εκτιμηθείσα στον Πίνακα 1, ή και υψηλότερη, αύξηση των επενδύσεων στην Ελλάδα στην περίοδο 2018-2022 είναι αυτοί που αναφέρθηκαν περιληπτικά στην ενότητα 1.5. Όσον αφορά ορισμένους γενικούς παράγοντες που αναφέρονται γενικά σε πρόσφατες μελέτες ότι προάγουν και διευκολύνουν τις επενδύσεις, σημειώνονται τα ακόλουθα:

α) **Όσον αφορά στο φορολογικό σύστημα,** η Ελλάδα το 2018 έχει προσαρμόσει πλήρως το συνταξιοδοτικό της σύστημα και το σύστημα υγείας της και έχει περιορίσει δραστικά τον ευρύτερο δημόσιο τομέα της και, όπως φαίνεται στον Πίνακα 8 πιο κάτω, έχει περικόψει τις πρωτογενείς δημόσιες δαπάνες της ΓΚ της το 2017 κατά € 37,5 δισ. έναντι του 2009. Ως εκ τούτου, πέτυχε στην περίοδο 2014-2018 πρωτογενή πλεονάσματα στη ΓΚ (ΠΠΓΚ) σημαντικά υψηλότερα από αυτά που ήταν αναγκαία για την σταθερότητα και τη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών της και αυτά

Η Ελλάδα έχει τώρα τη δυνατότητα να εξαλείψει κάθε περίπτωση υπερφορολόγησης από το φορολογικό της σύστημα ώστε να το καταστήσει απολύτως φιλικό προς τις επενδύσεις και την ανάπτυξη χωρίς τον κίνδυνο απόκλισης από τους στόχους που έχουν τεθεί για τη δημοσιονομική της προσαρμογή.

τα πλεονάσματα έχουν πλέον καταστεί διαρθρωτικό χαρακτηριστικό της Ελληνικής οικονομίας. Επομένως, η Ελλάδα έχει τώρα **τη δυνατότητα να εξαλείψει κάθε περίπτωση υπερφορολόγησης από το φορολογικό της σύστημα για να το καταστήσει απολύτως φιλικό προς τις επενδύσεις και την ανάπτυξη χωρίς τον κίνδυνο απόκλισης από τους στόχους που έχουν τεθεί για τη δημοσιονομική της προσαρμογή.** Η υλοποίηση αυτής της δυνατότητας θα αυξήσει σημαντικά την αποδοτικότητα των επενδύσεων στην Ελλάδα – κάτι στο οποίο προσβλέπουν οι επενδυτές ως ένα πιθανό 'upside' των επενδύσεών τους στην Ελλάδα.

Μετά την επιτυχή και σε μεγάλο βαθμό υπερβολική ανακεφαλαιοποίησή τους τον Νοέμβριο του 2015, και την επιτυχία τους να περάσουν αλώβητες και τα πρόσφατα εξαιρετικά αυστηρά Stress Tests των αρχών του 2018, οι τράπεζες βρίσκονται ήδη σε διαδικασία ταχείας αύξησης των καταθέσεών τους και ταχείας επίσης μείωσης των Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (ΜΕΑ) τους. Βρίσκονται επομένως σε θέση για πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

β) **Όσον αφορά στο τραπεζικό σύστημα της χώρας,** οι Ελληνικές τράπεζες μετά την απολύτως επιτυχή και σε μεγάλο βαθμό υπερβολική[11] ανακεφαλαιοποίησή τους τον Νοέμβριο του 2015, και την επιτυχία τους να περάσουν αλώβητες και τα εξαιρετικά αυστηρά Stress Tests των αρχών του 2018, βρίσκονται ήδη σε διαδικασία ταχείας αύξησης των καταθέσεών τους και ταχείας επίσης μείωσης των Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (ΜΕΑ) τους και μάλιστα με ρυθμούς ταχύτερους από τους στόχους που έχουν τεθεί από την Ευρωπαϊκή Εποπτεία (βλ. ενότητα 4.2). Βρίσκονται επομένως σε κατάλληλη θέση για να επαναφέρουν την πιστωτική τους επέκταση προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε θετική πορεία, προς όφελος των ελληνικών επιχειρήσεων, των εξαγωγών και των επενδύσεων.

Η αντιμετώπιση του προβλήματος των υπερχρεωμένων επιχειρήσεων στις τράπεζες, η θετική πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου μετά την ολοκλήρωση της 3ης Αξιολόγησης και οι σημαντικές εισροές επιχειρηματικών κεφαλαίων από το εξωτερικό, και η αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων των εισηγμένων επιχειρήσεων, σηματοδοτούν τις ευνοϊκές προοπτικές που δημιουργούνται για χρηματοδότηση των επενδύσεων με Ίδια Κεφάλαια.

γ) **Όσον αφορά την κινητοποίηση των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων,** σημειώνονται τα ακόλουθα: (1) η επιτάχυνση ήδη των διαδικασιών επίλυσης του προβλήματος των υπερχρεωμένων επιχειρήσεων στις τράπεζες - με τη συμβολή και των βασικών τους μετόχων, (2) η θετική πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου μετά την ολοκλήρωση της 3ης Αξιολόγησης και οι σημαντικές εισροές επιχειρηματικών κεφαλαίων από το εξωτερικό (για ΞΑΕ και για επενδύσεις χαρτοφυλακίου) τους τελευταίους μήνες, και (3) η αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων των εισηγμένων επιχειρήσεων, όπως προαναφέρθηκε. Όλα αυτά σηματοδοτούν τις ευνοϊκές προοπτικές που δημιουργούνται για χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και από αυτή την πηγή από το 2ο 6μηνο του 2018 και στα επόμενα έτη.

Οι εγχώριοι και ξένοι επενδυτές έχουν ήδη λάβει ισχυρές θέσεις για να εκμεταλλευτούν τις σημαντικές ευκαιρίες που υπάρχουν από την υποεκτιμημένη αξία των ακινήτων.

δ) **Όσον αφορά την αγορά ακινήτων,** είναι εμφανές τόσο από σταθερή αυξητική πορεία του όγκου των εκδοθεισών αδειών οικοδομών όσο και από τη αυξητική πορεία των τιμών των ενοικίων για επαγγελματική δραστηριότητα και των συναλλαγών - ιδιαίτερα σε εμπορικά και τουριστικά ακίνητα - τα τελευταία 3μηνα, ότι οι εγχώριοι και ξένοι επενδυτές έχουν ήδη λάβει ισχυρές θέσεις για να εκμεταλλευτούν τις σημαντικές ευκαιρίες που υπάρχουν από την υποεκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων σε αυτή την αγορά.

[11] Υπερβολική καθότι ο βασικός δείκτης επάρκειας κεφαλαίων CET 1 έχει παρουσιάσει σταθερή αύξηση από 16,2% τον Δεκέμβριο του 2015 σε 16,9% τον Δεκέμβριο του 2016 και 17,1% τον Σεπτέμβριο του 2017 , αντί μείωσης όπως προβλεπόταν όταν έγινε η ανακεφαλαιοποίηση και τέθηκε σε υψηλά επίπεδα προκειμένου να έχουν επαρκή κεφάλαια οι Τράπεζες και μετά την τότε προβλεπόμενη μείωση.

2

Η ανάπτυξη των Ελληνικών Εξαγωγών[12]

Επιτάχυνση των εξαγωγών αγαθών μετά το 2010

Οι Ελληνικές εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) σημειώνουν σταθερή αύξηση στην περίοδο 2000 - 2017 με εξαίρεση το έτος 2009 που μειώθηκαν σημαντικά λόγω της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης και της επερχόμενης κρίσης δημοσίου χρέους στην Ελλάδα (κυρίως οι εξαγωγές υπηρεσιών) και το 2015-2016 που επιβαρύνθηκαν από τα capital controls στην Ελλάδα (και πάλι λόγω της κατακόρυφης πτώσης των εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές και των εισπράξεων από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών). Όπως φαίνεται στον Πίνακα 10, **ο ΜΕΡΜ των εξαγωγών Α&Υ σε σταθερές τιμές 2010** επιταχύνθηκε στο 3,9% στην περίοδο 2014-2017, από το 2,9% στην περίοδο 2010-2017 και, από 2,0% στην περίοδο 2001-2017, παρά την αρνητική επίπτωση των capital controls στις εξαγωγές υπηρεσιών.

Είναι αξιοσημείωτο ότι μεγαλύτερη ήταν η αύξηση **των εξαγωγών αγαθών,** η οποία και πάλι επιταχύνθηκε στο ΜΕΡΜ 5,4% στην περίοδο 2024-2017, από το ΜΕΡΜ 5,3% στην περίοδο 2010-2017 και από 3,5% στην περίοδο 2001-2017.

Πίνακας 10
Εξέλιξη των Ελληνικών Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών

	Εξαγωγές Αγαθών και υπηρεσιών				Εξαγωγές Αγαθών				Εξαγωγές Υπηρεσιών			
	Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010	
	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ
2000	33.502		43.030		14.784		18.281		18.718		24.774	
2001	34.683	3,5%	43.082	0,1%	15.223	3,0%	18.455	1,0%	19.460	4,0%	24.641	-0,5%
2002	32.877	-5,2%	39.926	-7,3%	14.388	-5,5%	17.168	-7,0%	18.489	-5,0%	22.768	-7,6%
2003	33.177	0,9%	39.633	-0,7%	14.067	-2,2%	16.815	-2,1%	19.110	3,4%	22.836	0,3%
2004	40.115	20,9%	46.986	18,6%	15.908	13,1%	18.669	11,0%	24.208	26,7%	28.336	24,1%
2005	42.463	5,9%	48.554	3,3%	17.721	11,4%	20.221	8,3%	24.742	2,2%	28.356	0,1%
2006	46.130	8,6%	51.085	5,2%	20.450	15,4%	22.477	11,2%	25.680	3,8%	28.627	1,0%
2007	52.404	13,6%	56.509	10,6%	23.384	14,3%	25.087	11,6%	29.020	13,0%	31.440	9,8%
2008	56.533	7,9%	58.471	3,5%	24.680	5,5%	25.092	0,0%	31.853	9,8%	33.407	6,3%
2009	45.089	-20,2%	47.643	-18,5%	20.227	-18,0%	21.754	-13,3%	24.862	-21,9%	25.870	-22,6%
2010	49.959	10,8%	49.959	4,9%	23.433	15,9%	23.434	7,7%	26.525	6,7%	26.525	2,5%
2011	52.866	5,8%	49.971	0,0%	26.833	14,5%	24.655	5,2%	26.033	-1,9%	25.317	-4,6%
2012	54.845	3,7%	50.557	1,2%	29.932	11,6%	26.276	6,6%	24.913	-4,3%	24.203	-4,4%
2013	54.835	0,0%	51.321	1,5%	29.828	-0,3%	26.696	1,6%	25.007	0,4%	24.544	1,4%
2014	57.837	5,5%	55.298	7,7%	30.090	0,9%	27.796	4,1%	27.746	11,0%	27.508	12,1%
2015	55.931	-3,3%	57.008	3,1%	28.834	-4,2%	30.081	8,2%	27.097	-2,3%	26.829	-2,5%
2016	53.059	-5,1%	55.970	-1,8%	28.254	-2,0%	31.200	3,7%	24.805	-8,5%	24.759	-7,7%
2017	59.044	11,3%	59.758	6,8%	31.686	12,1%	32.905	5,5%	27.357	10,3%	26.802	8,3%
ΜΕΡΜ 2014-2017	1,9%		3,9%		1,5%		5,4%		2,3%		2,2%	
ΜΕΡΜ 2010-2017	3,4%		2,9%		5,8%		5,3%		1,2%		0,4%	
ΜΕΡΜ 2001-2016	3,4%		2,0%		4,6%		3,5%		2,3%		0,5%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών - Επεξεργασία: SETE Intelligence

[12] Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε τη Μελέτη των Δ.Κ. Μαρούλη και Κ.Δ. Μαρούλη (Μάιος 2017), «Ελληνικές Εξαγωγές -Εξελίξεις και προοπτικές», Stochasis Σύμβουλοι Επιχειρήσεων.

Ο τουρισμός είναι η κινητήρια δύναμη στην αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών.

Το 2017 σημειώθηκε μεγάλη αύξηση κατά 8,3% και **των εξαγωγών υπηρεσιών σε σταθερές τιμές 2010,** μετά τη σημαντική πτώση τους κατά -2,5% το 2015 (παρά την αύξηση των εισπράξεων από τον εισερχόμενο τουρισμό το έτος αυτό κατά 7,3%) και κατά -7,7% το 2016 λόγω των capital controls και των επιπτώσεων στο οικονομικό κλίμα από τις εκτεταμένες καθυστερήσεις στην 1η και τη 2η Αξιολόγηση. Έτσι, μετά από αυτές τις αρνητικές εξελίξεις ο ΜΕΡΜ των εξαγωγών υπηρεσιών σε σταθερές τιμές 2010 διαμορφώθηκε στο 2,2% στην περίοδο 2014-2017 (λόγω της μεγάλης αύξησής τους το 2014 - λόγω κυρίως του τουρισμού - και το 2017 - λόγω και πάλι του τουρισμού, αλλά και των σημαντικά αυξημένων εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές και από τις λοιπές υπηρεσίες), από 0,4% στην περίοδο 2010-2017 και 0,5% στην περίοδο 2001-2017. Ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών υπηρεσιών αναμένεται να επιταχυνθεί σημαντικά μετά την σημαντική βελτίωση της εμπιστοσύνης στην οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας με την έγκαιρη λήξη της 3ης Αξιολόγησης και με την αναμενόμενη έγκαιρη λήξη και της 4ης Αξιολόγησης.

Το γεγονός ότι οι ανωτέρω πολύ θετικές εξελίξεις στις εξαγωγές Α&Υ και ιδιαίτερα στις εξαγωγές αγαθών σημειώθηκαν σε μια περίοδο μεγάλης πτώσης του ΑΕΠ της χώρας, είχε ως συνέπεια την σημαντική αύξηση των εξαγωγών Α&Υ και των εξαγωγών αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ που παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.

Στον Πίνακα 11 παρουσιάζεται η εξέλιξη των εξαγωγών αγαθών με διάσπαση στης εξαγωγές προϊόντων πετρελαίου και σε εξαγωγές αγαθών χωρίς τα προϊόντα πετρελαίου. Είναι πράγματι εμφανής η μεγάλη αύξηση των εξαγωγών προϊόντων πετρελαίου όταν μετρούνται σε σταθερές τιμές του 2010, αλλά ικανοποιητική είναι επίσης και η αύξηση των εξαγωγών αγαθών χωρίς προϊόντα πετρελαίου σε σταθερές τιμές 2010 με ΜΕΡΜ 4,5% στην περίοδο 2014-2017, 3,4% στην περίοδο 2010-2017 και 2,2% στην περίοδο 2001-2027.

Πίνακας 11
Εξέλιξη των Ελληνικών Εξαγωγών Αγαθών

	Σύνολο Εξαγωγών Αγαθών				Σύνολο Εξαγωγών Αγαθών - Χωρίς προϊόντα πετρελαίου				Εξαγωγές προϊόντων πετρελαίου			
	Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010	
	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ
2000	14.784		18.281		13.034				1.750			
2001	15.223	3,0%	18.455	1,0%	13.942	7,0%			1.280	-26,9%		
2002	14.388	-5,5%	17.168	-7,0%	13.459	-3,5%			929	-27,5%		
2003	14.067	-2,2%	16.815	-2,1%	13.322	-1,0%			745	-19,7%		
2004	15.908	13,1%	18.669	11,0%	15.022	12,8%	17.088		885	18,8%	1.582	
2005	17.721	11,4%	20.221	8,3%	16.336	8,7%	18.479	8,1%	1.385	56,4%	1.743	10,2%
2006	20.450	15,4%	22.477	11,2%	18.289	12,0%	20.231	9,5%	2.161	56,1%	2.246	28,9%
2007	23.384	14,3%	25.087	11,6%	20.139	10,1%	21.583	6,7%	3.245	50,1%	3.505	56,0%
2008	24.680	5,5%	25.092	0,0%	20.126	-0,1%	20.954	-2,9%	4.554	40,3%	4.137	18,1%
2009	20.227	-18,0%	21.754	-13,3%	16.768	-16,7%	17.247	-17,7%	3.458	-24,1%	4.507	8,9%
2010	23.433	15,9%	23.434	7,7%	18.098	7,9%	18.098	4,9%	5.335	54,3%	5.335	18,4%
2011	26.833	14,5%	24.655	5,2%	19.586	8,2%	19.025	5,1%	7.247	35,8%	5.630	5,5%
2012	29.932	11,6%	26.276	6,6%	19.540	-0,2%	19.074	0,3%	10.392	43,4%	7.202	27,9%
2013	29.828	-0,3%	26.696	1,6%	19.399	-0,7%	18.912	-0,8%	10.429	0,4%	7.784	8,1%
2014	30.090	0,9%	27.796	4,1%	19.876	2,5%	19.444	2,8%	10.215	-2,1%	8.352	7,3%
2015	28.834	-4,2%	30.081	8,2%	21.319	7,3%	21.193	9,0%	7.514	-26,4%	8.888	6,4%
2016	28.254	-2,0%	31.200	3,7%	21.445	0,6%	21.536	1,6%	6.809	-9,4%	9.664	8,7%
2017	31.686	12,1%	32.905	5,5%	22.819	6,4%	22.552	4,7%	8.867	30,2%	10.353	7,1%
ΜΕΡΜ 2014-2017	1,5%		5,4%		4,1%		4,5%		-4,0%		7,4%	
ΜΕΡΜ 2010-2017	5,8%		5,3%		3,9%		3,4%		12,5%		11,0%	
ΜΕΡΜ 2001-2017	5,4%		4,5%		3,3%		2,2%		19,4%		15,5%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ - Επεξεργασία: SETE Intelligence. α) Οι Συνολικές εξαγωγές αγαθών λαμβανονται από τα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών. β) Οι εξαγωγές πετρελαίου από τα στοιχεία των εμπορευματικών συναλλαγών. γ) Οι Εξαγωγές αγαθών χωρίς προϊόντα πετρελαίου προκύπτουν ως υπόλοιπο αν από τις Συνολικές Εξαγωγές αφαθρεθούν οι Εξαγωγές Πετρελαίου.

Στον Πίνακα 12 παρουσιάζεται η εξέλιξη των Ελληνικών εξαγωγών υπηρεσιών με διάσπασή τους σε έσοδα από τον εισερχόμενο τουρισμό, σε έσοδα από τις διεθνείς μεταφορές (ναυτιλία, αεροπορικές μεταφορές, κ.λπ.) και σε εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών.

Πίνακας 12
Εξέλιξη των Ελληνικών Εξαγωγών Υπηρεσιών

	Σύνολο Εξαγωγών Υπηρεσιών				Τουρισμός				Λοιπές Υπηρεσίες				Διεθνείς Μεταφορές				ΔΤΚ
	Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		Τρέχουσες τιμές		Σταθερές τιμές 2010		
	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	Εκατ. €	% Δ	
2000	18.718		24.774		10.061		13.935		2.275		3.151		6.382		7.688		0,72
2001	19.460	4,0%	24.641	-0,5%	10.580	5,2%	14.175	1,7%	2.383	4,7%	3.192	1,3%	6.498	1,8%	7.274	-5,4%	0,75
2002	18.489	-5,0%	22.768	-7,6%	10.285	-2,8%	13.297	-6,2%	2.323	-2,5%	3.004	-5,9%	5.881	-9,5%	6.467	-11,1%	0,77
2003	19.110	3,4%	22.836	0,3%	9.495	-7,7%	11.858	-10,8%	2.365	1,8%	2.954	-1,7%	7.249	23,3%	8.024	24,1%	0,80
2004	24.208	26,7%	28.336	24,1%	10.348	9,0%	12.558	5,9%	3.088	30,5%	3.747	26,9%	10.772	48,6%	12.031	49,9%	0,82
2005	24.742	2,2%	28.356	0,1%	10.730	3,7%	12.576	0,1%	2.653	-14,1%	3.109	-17,0%	11.360	5,5%	12.671	5,3%	0,85
2006	25.680	3,8%	28.627	1,0%	11.357	5,8%	12.899	2,6%	2.683	1,1%	3.047	-2,0%	11.640	2,5%	12.681	0,1%	0,88
2007	29.020	13,0%	31.440	9,8%	11.319	-0,3%	12.494	-3,1%	3.079	14,8%	3.399	11,5%	14.622	25,6%	15.547	22,6%	0,91
2008	31.853	9,8%	33.407	6,3%	11.636	2,8%	12.332	-1,3%	3.242	5,3%	3.436	1,1%	16.975	16,1%	17.639	13,5%	0,94
2009	24.862	-21,9%	25.870	-22,6%	10.400	-10,6%	10.890	-11,7%	3.181	-1,9%	3.331	-3,1%	11.281	-33,5%	11.648	-34,0%	0,95
2010	26.525	6,7%	26.525	2,5%	9.611	-7,6%	9.611	-11,7%	3.568	12,2%	3.568	7,1%	13.346	18,3%	13.345	14,6%	1,00
2011	26.033	-1,9%	25.317	-4,6%	10.505	9,3%	10.166	5,8%	4.088	14,5%	3.956	10,9%	11.441	-14,3%	11.194	-16,1%	1,03
2012	24.913	-4,3%	24.203	-4,4%	10.442	-0,6%	9.956	-2,1%	3.887	-4,9%	3.706	-6,3%	10.584	-7,5%	10.541	-5,8%	1,05
2013	25.007	0,4%	24.544	1,4%	12.152	16,4%	11.694	17,5%	3.833	-1,4%	3.688	-0,5%	9.022	-14,8%	9.161	-13,1%	1,04
2014	27.746	11,0%	27.508	12,1%	13.393	10,2%	13.060	11,7%	4.527	18,1%	4.415	19,7%	9.826	8,9%	10.033	9,5%	1,03
2015	27.097	-2,3%	26.829	-2,5%	14.126	5,5%	14.018	7,3%	3.825	-15,5%	3.796	-14,0%	9.146	-6,9%	9.015	-10,1%	1,01
2016	24.805	-8,5%	24.759	-7,7%	13.207	-6,5%	13.215	-5,7%	3.994	4,4%	3.996	5,3%	7.604	-16,9%	7.548	-16,3%	1,00
2017	27.357	10,3%	26.802	8,3%	14.596	10,5%	14.443	9,3%	4.545	13,8%	4.497	12,5%	8.216	8,1%	7.862	4,2%	1,01
ΜΕΡΜ 2013-2017	2,3%		2,2%		4,7%		5,4%		4,4%		5,1%		-2,3%		-3,8%		
ΜΕΡΜ 2010-2017	1,2%		0,4%		4,3%		3,6%		4,6%		3,8%		-3,9%		-4,8%		
ΜΕΡΜ 2001-2017	2,3%		0,5%		2,2%		0,2%		4,2%		2,1%		1,5%		0,1%		

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ - Επεξεργασία: SETE Intelligence. α) Οι Συνολικές εξαγωγές υπηρεσιών λαμβάνονται από τα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών. Β) Οι εισπράξεις από τον τουρισμό και οι εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών προκύπτουν από τα στοιχεία του Ισοζυγίου Πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος. Μετατρέπονται σε σταθερές τιμές με βάση το ΔΤΚ. γ) Οι εισπράξεις από τις διεθνείς μεταφορές προκύπτουν ως υπόλοιπο αν από τις Συνολικές Εξαγωγές Υπηρεσιών αφαιρεθούν οι εισπράξεις από τον τουρισμό και οι εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών.Τα στοιχεία εσόδων του 2016 υπόκεινται σε αλλαγή**

Σημειώνεται η αξιοσημείωτη αύξηση των εσόδων από τον εισερχόμενο τουρισμό σε σταθερές τιμές 2010, με επιταχυνόμενο ρυθμό: ΜΕΡΜ 5,4% στην περίοδο 2013-2017, 3,6% στην περίοδο 2010-2017 και 0,2% στην περίοδο 2001-2017. Επίσης, σημειώνεται η σημαντική αύξηση **των εσόδων από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών με επίσης επιταχυνόμενο ρυθμό:** ΜΕΡΜ 5,1% στην περίοδο 2014-2017, 3,8% στην περίοδο 2010-2017 και 2,1% στην περίοδο 2001-2017. **Τέλος, είναι εμφανές ότι τα έσοδα από τις διεθνείς μεταφορές έχουν μειωθεί δραστικά στα € 7,86 δισ. σε σταθερές τιμές 2010, από € 11,65 δισ. το 2019 και από € 17,64 δισ. το 2008.** Η πτώση των εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές οφείλεται στην αφενός πολύ μεγάλη αύξησή τους στην περίοδο 2001-2008 (λόγω της ένταξης στο Ευρώ), και αφετέρου στην παγκόσμια οικονομική κρίση το 2007-2009, την κρίση του Ελληνικού δημοσίου χρέους το 2009 και στα capital controls το 2015. Η μεγάλη αυτή πτώση έχει συμβάλλει στον περιορισμό του ρυθμού αύξησης των συνολικών εξαγωγών Α&Υ.

Ο Μέσος Ετήσιος Ρυθμός Αύξησης των εσόδων από εισερχόμενο τουρισμό την περίοδο 2013 – 2017 ανήλθε σε 5,4%.

Μετά την πτώση των εσόδων από ναυτιλία μετά την αιχμή τους το 2008 έως το 2015 λόγω κρίσης και capital controls, παρατηρείται σημαντική ανάκαμψη από το 2ο 6μηνο του 2016 και μετά.

Η σημαντική αύξηση των εσόδων από τις διεθνείς μεταφορές στο 2ο 6μηνο 2016 και το 2017, αναμένεται να συνεχιστεί το 2018 και στα επόμενα έτη έως την επαναφορά των εσόδων αυτών σε πιο φυσιολογικά επίπεδα, περί τα € 10,5 δισ. το 2020.

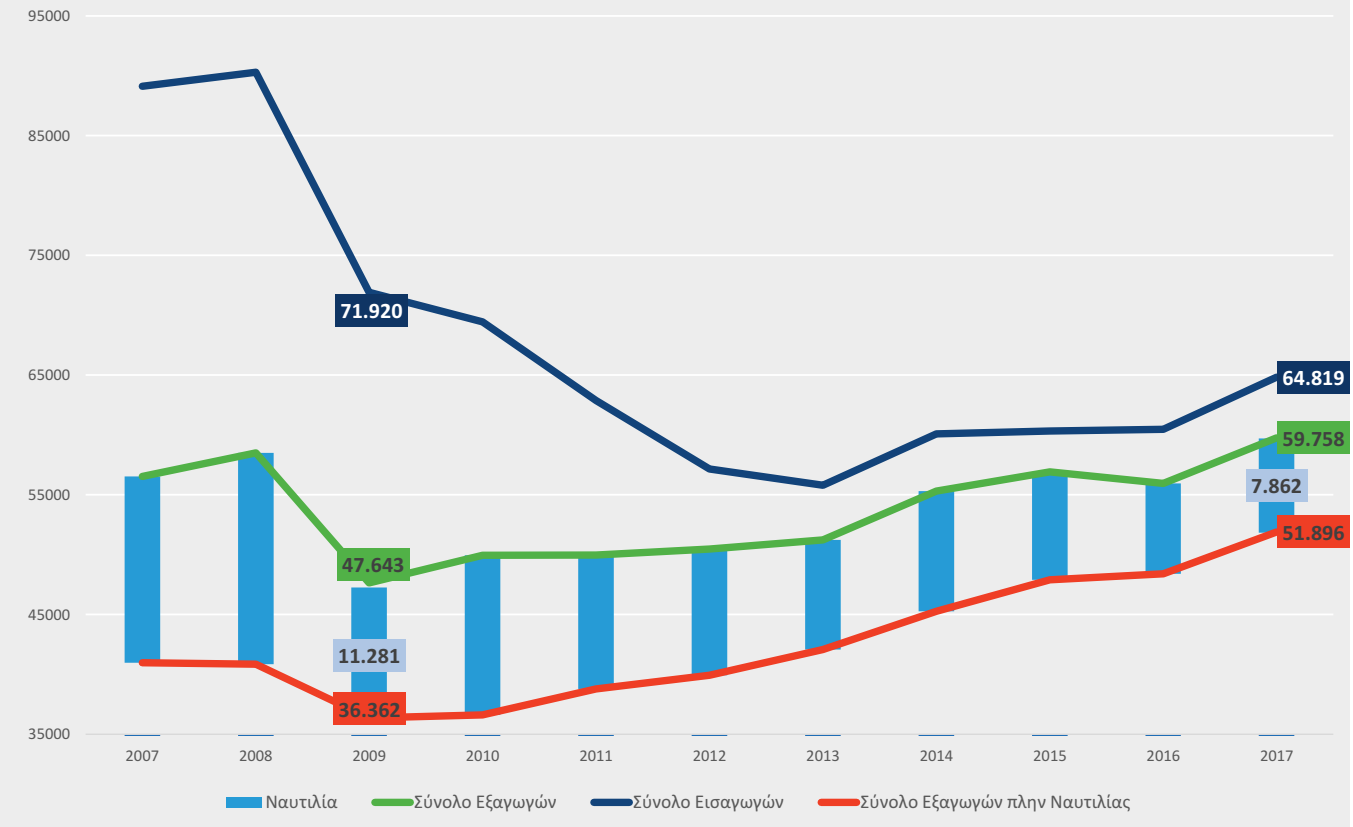
Στο Διάγραμμα 4 απεικονίζεται η σημαντική βελτίωση του ελλείμματος ισοζυγίου πληρωμών από το 2009 και μετά, αλλά και ότι η βελτίωση αυτή κατά κύριο λόγο οφείλεται στην πολύ μεγάλη αύξηση της ανταγωνιστικότητας των εγχωρίως παραγομένων προϊόντων (αγαθών και υπηρεσιών). Συγκεκριμένα, από την μείωση κατά € 19,2 δισ. του ελλείμματος στο εξωτερικό ισοζύγιο:

Από την μείωση, μεταξύ 2009 και 2017, κατά € 19,2 δισ. του ελλείμματος στο εξωτερικό ισοζύγιο, άνω του 80%, προήλθαν από αύξηση εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών πλην ναυτιλίας, 37% προήλθαν από μείωση εισαγωγών, ενώ αρνητική συμβολή -18% είχαν τα έσοδα από ναυτιλία

- Άνω του 80%, δηλαδή € 15,5 δισ., προήλθαν από αύξηση εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών πλην ναυτιλίας (+43%)
- 37%, δηλαδή € 7,1 δισ., προήλθαν από μείωση εισαγωγών (-10%)
- ενώ αρνητική συμβολή -18% είχαν τα έσοδα από ναυτιλία που μειώθηκαν κατά € 3,4 δισ. (-30%)

Διάγραμμα 4

Εισαγωγές & Εξαγωγές 2007 - 2017, σε € εκατομμύρια



3

Η Δημοσιονομική Προσαρμογή στην περίοδο 2014-2017

3.1. Υπέρβαση των στόχων για τα Πρωτογενή Πλεονάσματα

3.1.1. Η διάψευση των προβλέψεων των Θεσμών

Οι δημοσιονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα στην περίοδο 2015-2017 ήταν πολύ καλύτερες από τις προβλέψεις των Θεσμών, βάσει των οποίων επιβλήθηκαν τα Δημοσιονομικά Μέτρα του Ιουνίου 2016, που οδήγησαν στην υπερφορολόγηση των συνεπών φορολογουμένων και στην στρέβλωση του Ασφαλιστικού Συστήματος.

Οι δημοσιονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα στην περίοδο 2015-2017 ήταν πολύ καλύτερες από τις προβλέψεις των Θεσμών (βλ. Πίνακα 13). Βάσει των προβλέψεων αυτών επιβλήθηκαν τα Δημοσιονομικά Μέτρα του Ιουνίου 2016 που οδήγησαν στην υπερφορολόγηση των συνεπών φορολογουμένων και στην στρέβλωση του νέου Ασφαλιστικού Συστήματος που είχε ήδη θεσπιστεί με τους νόμους 3863/2010 και 4336/2015 - με την περαιτέρω μείωση των ποσοστών αναπλήρωσης των εργαζομένων με πάνω από 35 έτη ασφάλισης και με σχετικά υψηλά συντάξιμα εισοδήματα.

Πίνακας 13
Προβλέψεις των Θεσμών για το ΠΠΓΚ στην περίοδο 2015-2018, εκτιμώμενα "δημοσιονομικά κενά", μέτρα που επιβλήθηκαν για την κάλυψή τους και πραγματοποιημένα ΠΠΓΚ (% ΑΕΠ)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΠΠΓΚ: Απαιτήσεις του 3ου Μνημονίου	**-0,25**	**0,50**	**1,75**	**3,50**	**3,50**	**3,50**
ΠΠΓΚ: Εκτιμώμενο από τους Θεσμούς (Ιούνιος 2016)	-0,50	-0,20	-0,50	0,50	0,50	0,50
Εκτίμηση Δημοσιονομικού Κενού από Θεσμούς (Ιούνιος 2016)	**-0,25**	**-0,70**	**-2,25**	**-3,00**	**-3,00**	**-3,00**
Νέα Δημοσιονομικά Μέτρα (Ιούνιος 2016)	**0,99**	**0,70**	**2,35**	**3,00**	**3,03**	**3,06**
Εκτίμηση ΠΠΓΚ από Θεσμούς μετά την εφαρμογή των μέτρων	**-0,25**	**0,50**	**1,85**	**3,50**	**3,50**	**3,50**
ΠΠΓΚ: που πράγματι επιτεύχθηκε	**0,75**	**3,91**	**4,20**			
Υπέρβαση των στόχων για το ΠΠΓΚ (π.μ. του ΑΕΠ)	**1,00**	**3,41**	**2,45**	**-**	**-**	**-**

Πηγή: (1) European Commission (9 June 2016), "Compliance Report: The Third Economic Adjustment Programme for Greece" Fisrst Review. (2) European Commission (20 January 2018), "Compliance Report: The Third Economic Adjustment Programme for Greece" Third Review.

Για την αξιολόγηση της πορείας της οικονομίας, πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη, ότι τα μέτρα αυτά επιβλήθηκαν μετά από μια εξαιρετικά επώδυνη για την Ελληνική οικονομία καθυστέρηση της 1ης Αξιολόγησης του 3ου Μνημονίου και πριν ακόμη εφαρμοστούν τα πολύ σημαντικά δημοσιονομικά και διαρθρωτικά μέτρα του Αυγούστου 2015. Τα επιπλέον δημοσιονομικά μέτρα, του Ιουνίου 2016, σε συνδυασμό με την υπέρμετρη και εντελώς αναίτια καθυστέρηση της 1ης και της 2ης Αξιολόγησης αφαίρεσαν από την αύξηση του ΑΕΠ περί τις 0,7 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) το 2016 και περί τις 1,2 π.μ. το 2017 και συνέβαλαν στη διόγκωση της φοροδιαφυγής και της παράλληλης οικονομίας και στην σημαντική υποεκτίμηση του μετρούμενου ΑΕΠ όπως προαναφέρθηκε. Ειδικότερα:

Στις αρχές του 2016 ήταν ήδη γνωστή η εκτέλεση του Προϋπολογισμού του 2015 (Π2015) στο 10μηνο του 2015 που σηματοδοτούσε Πρωτογενές Πλεόνασμα στη Γενική Κυβέρνηση (ΠΠΓΚ) άνω του 0,5% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος -0,25% του ΑΕΠ που απαιτούσε το 3ο Μνημόνιο. Επιπλέον, τα διαρθρωτικά μέτρα του Αυγούστου 2015 σε συνδυασμό με τα δημοσιονομικά μέτρα (ύψους άνω του 1,0% του ΑΕΠ) και η πολύ καλύτερη πορεία της οικονομίας το 2015 - με ισχυρές προοπτικές για θετική ανάπτυξη το 2016, σηματοδοτούσαν ΠΠΓΚ σημαντικά υψηλότερο του 0,5% του ΑΕΠ που απαιτούσε το 3ο Μνημόνιο το 2016. Τέλος, με εκτιμώμενη αύξηση του ΑΕΠ άνω του 2,5% το 2017 και με την εφαρμογή των μέτρων του Αυγούστου 2015, το ΠΠΓΚ το 2017 μπορούσε κάλλιστα να εκτιμηθεί ότι θα υπερέβαινε το 2,5% του ΑΕΠ αντί του 1,75% που απαιτούσε το 3ο Μνημόνιο. **Με αυτά τα δεδομένα, στις αρχές του 2016 δεν υπήρχε στην ουσία κανένα «δημοσιονομικό κενό» το 2016 και το 2017.** Η 1η Αξιολόγηση θα μπορούσε να είχε λήξει τον Ιανουάριο του 2016, με τη θεσμοθέτηση του νέου ασφαλιστικού νόμου που ήδη είχε καταθέσει η Κυβέρνηση, **χωρίς την πρόσθετη στρέβλωση στα ποσοστά αναπλήρωσης που επιβλήθηκαν στη συνέχεια και χωρίς τα πρόσθετα αντιαναπτυξιακά δημοσιονομικά μέτρα του Ιουνίου 2016.** Η έγκαιρη λήξη της 1ης Αξιολόγησης θα έδινε ισχυρή ώθηση στην οικονομία και θα εξασφάλιζε την επίτευξη θετικής ανάπτυξης το 2016 με πολύ καλύτερη πορεία στα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης από αυτή που πράγματι επιτεύχθηκε και με πολύ υψηλότερα από τους στόχους ΠΠΓΚ.

Η εκτέλεση των Προϋπολογισμών 2015 και 2016 δεν δικαιολογούσε τις εκτιμήσεις για δημοσιονομικό κενό. Η έγκαιρη λήξη της 1ης Αξιολόγησης θα έδινε ισχυρή ώθηση στην οικονομία και θα εξασφάλιζε την επίτευξη θετικής ανάπτυξης το 2016 με πολύ καλύτερη πορεία στα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης.

Αντί των ανωτέρω, οι Θεσμοί επέμεναν (βλέπε τον Πίνακα 13) στην εκτίμησή τους ότι χωρίς τα νέα μέτρα το Πρωτογενές Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (ΠΙΓΚ) θα ήταν ελλειμματικό στο -0,2% του ΑΕΠ το 2016 και στο -0,5% του ΑΕΠ το 2017 και πλεονασματικό στο 0,5% του ΑΕΠ το 2018, έναντι του απαιτούμενου ΠΠΓΚ ύψους 0,5% και 1,75% και 3,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Επιβλήθηκαν, επομένως, τα πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα ύψους 0,7% του ΑΕΠ το 2016, συν 1,7% του ΑΕΠ το 2017, συν 0,6% του ΑΕΠ το 2018. Συνολικά τα νέα δημοσιονομικά μέτρα ανέρχονταν στο 3,0% του ΑΕΠ (ή στα € 5,6 δισ.) στην περίοδο 2016-2018 και θεσμοθετήθηκαν άμεσα τον Ιούνιο του 2016.

Μετά την εφαρμογή αυτών των νέων δημοσιονομικών μέτρων από την Ελληνική Κυβέρνηση, οι Ευρωπαϊκοί Θεσμοί πρόβλεπαν ότι το ΠΠΓΚ θα προσέγγιζε τους στόχους που είχαν τεθεί από το 3ο Μνημόνιο, δηλαδή το 0,5% του ΑΕΠ το 2016, το 1,85% του ΑΕΠ το 2017 και το 3,5% του ΑΕΠ το 2018 (Πίνακας 13.). **Ωστόσο, ακόμη και μετά τη λήψη των μέτρων του Ιουνίου 2016 το ΔΝΤ πρόβλεπε τον Οκτώβριο του 2016 ότι το ΠΠΓΚ δεν θα υπερέβαινε το 0,1% του ΑΕΠ το 2016, το 0,7% του ΑΕΠ το 2017 και το 1,6% του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2020.** Χρησιμοποίησε δε αυτές τις προβλέψεις για να απαιτήσει πρόσθετα μέτρα για το 2017 και το 2018 στα πλαίσια της 2ης Αξιολόγησης τα οποία η Ελληνική κυβέρνηση και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεωρούσαν ότι δεν ήταν ούτε αναγκαία ούτε και δυνατό να επιβληθούν πριν ακόμη εφαρμοστεί το δημοσιονομικό πακέτο του Ιουνίου 2016. Αποτέλεσμα ήταν η υπέρμετρη και επώδυνη καθυστέρηση και της 2ης Αξιολόγησης.

Η πραγματικότητα, βέβαια, έδειξε: α) την σημαντική αστοχία των εκτιμήσεων των Θεσμών στις αρχές του 2016, για τις δημοσιονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα στην περίοδο 2016-2018, με βάση τις οποίες καθυστέρησαν για ένα 5μηνο την 1η Αξιολόγηση και επέβαλαν τα νέα αντιαναπτυξιακά μέτρα του Ιουνίου 2016 και β) την ανεδαφικότητα των προβλέψεων του ΔΝΤ για τις δημοσιονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα, ακόμη και μετά τα μέτρα του Ιουνίου 2016, και την λανθασμένη και εξαιρετικά επώδυνη για τη χώρα πολιτική του. Ειδικότερα:

Το ΠΠΓΚ το 2016 διαμορφώθηκε τελικά στο 3,8% του ΑΕΠ (3.4 π.μ. του ΑΕΠ, ή € 5,8 δισ. πάνω από τον στόχο του 3ου Μνημονίου και από τις εκτιμήσεις των θεσμών, και € 6,5 δισ. υψηλότερα από τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ που είχαν διατυπωθεί μόλις τον Οκτώβριο του 2016). **Η ανακοίνωση από την ΕΛΣΤΑΤ και τη Eurostat αυτού του υψηλού πλεονάσματος υποχρέωσε το ΔΝΤ να δεχθεί τη λήξη της 2ης Αξιολόγησης τον Ιούνιο 2017, εγκαταλείποντας τις απαιτήσεις του για τη λήψη και επιπλέον μέτρων για το 2017 και το 2018.** Το πολύ υψηλό ΠΠΓΚ του 2016, απέκλεισε, προφανώς, τη λήψη αυτών των πρόσθετων μέτρων το 2017 και το 2018, αφού το ΔΝΤ αναγκάστηκε να μην επιμείνει σε αυτά. Επέμεινε, ωστόσο, προκειμένου να δεχθεί τη λήξη της 2ης Αξιολόγησης, στην επιβολή πρόσθετων μέτρων μείωσης των συντάξεων ύψους 1,0% του ΑΕΠ από το 2019 και επιπλέον πρόσθετων μέτρων αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης ύψους 1,0% του ΑΕΠ από το 2020. Η Ελληνική Κυβέρνηση για να δεχθεί αυτά τα πρόσθετα και επώδυνα μέτρα επέμεινε και πέτυχε (με τη στήριξη που της έδινε το ΠΠΓΚ ύψους 3,8% του ΑΕΠ το 2016 και η πολύ καλύτερη του αναμενομένου εκτέλεση του Π2017 στο 1ο 4μηνο 2017) να θεσμοθετήσει ταυτόχρονα το 2019 και το 2020 και 'αντίμετρα' (μείωσης της υπερφορολόγησης και αύξησης των κοινωνικών και αναπτυξιακών δαπανών) ίδιου ύψους.

Τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα του 2016 και του 2017, παρά τα «κοινωνικά μερίσματα» που δόθηκαν στα έτη αυτά, απέκλεισαν τα πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα που ζητούσε το ΔΝΤ. Σε αυτό συνέβαλαν και η πρόοδος που είχε σημειωθεί στο θέμα της αντιμετώπισης των «κόκκινων δανείων» και των ιδιωτικοποιήσεων.

Ωστόσο, ενώ αναμενόταν ότι, μετά την εμπειρία του 2016 και επίσης με βάση την πορεία εκτέλεσης του Π2017 στο 8μηνο 2017 που υπερκάλυπτε τους στόχους, το ΔΝΤ θα προσάρμοζε ανάλογα τις εκτιμήσεις του για το ΠΠΓΚ το 2017 και το 2018, τον Οκτώβριο του 2017 συνέχισε να προβλέπει ότι το ΠΠΓΚ δεν θα υπερέβαινε το 1,7% του ΑΕΠ το 2017 και το 2,2% του ΑΕΠ το 2018. Ευτυχώς, η πορεία εκτέλεσης του Π2017 έως το 10μηνο 2017, οδήγησε το ΔΝΤ να μην χρησιμοποιήσει αυτές τις προβλέψεις για να καθυστερήσει την 3η Αξιολόγηση, η οποία ολοκληρώθηκε έγκαιρα τον Δεκέμβριο 2017 (χάρις και πάλι στο υψηλό ΠΠΓΚ το 2016 και το διαφαινόμενο επίσης υψηλό ΠΠΓΚ το 2017). Σε αυτό συνέβαλε ασφαλώς και η περαιτέρω πρόοδος που είχε επιτύχει η Ελλάδα στον τομέα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, υλοποιώντας τα προαπαιτούμενα - ιδιαίτερα στους τομείς: (1) των πλειστηριασμών και των γενικότερων σημαντικών βελτιώσεων στον τομέα της διαχείρισης των Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (ΜΕΑ) των τραπεζών και (2) των ιδιωτικοποιήσεων και της διαχείρισης της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου.

Μετά τα ανωτέρω, στις 23 Απριλίου 2018 η ΕΛΣΤΑΤ και η Eurostat ανακοίνωσαν και επισήμως ότι το ΠΠΓΚ το 2017 ανήλθε και πάλι στο 4,2% του ΑΕΠ (με βάση τις προδιαγραφές του Προγράμματος), παρά την έκτακτη μη-προϋπολογισμένη δαπάνη ύψους € 1,4 δισ. που πραγματοποίησε η Κυβέρνηση τον Δεκέμβριο 2017 με τη επωνυμία «κοινωνικό μέρισμα» και παρά τη μεταφορά πόρων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ-28 από το 2017 στο 2018.

Η εξέλιξη αυτή, της διαμόρφωσης του ΠΠΓΚ το 2017 σε επίπεδα άνω του 3,5% του ΑΕΠ, ήταν στην πραγματικότητα αναμενόμενη, με βάση την εκτέλεση του Π2017, από τον Απρίλιο του 2017[13]. Σε συνδυασμό δε με την πολύ καλύτερη από ότι είχε

[13] Σημειώνεται ότι, μετά την ανακοίνωση του ΠΠΓΚ στο 3,9% του ΑΕΠ το 2016, στο Στατιστικό Δελτίο του SETE Intelligence ήδη από τον Ιούνιο 2017 η εκτίμηση ήταν ότι με βάση την εκτέλεση του Π2017 στο 1ο 4μηνο 2017 το ΠΠΓΚ το 2017 θα υπερέβαινε και πάλι το 3,5% του ΑΕΠ

σχεδιαστεί πορεία εκτέλεσης του Π2018 στο 1ο 3μηνο 2018 και με την εκτίμηση για ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ κατά 2,8% (και σε κάθε περίπτωση άνω του 2,0%) το 2018 , προοιωνίζονται ΠΠΓΚ υψηλότερο του 4,5% του ΑΕΠ το 2018, έναντι του απαιτούμενου 3,5% από το 3ο Μνημόνιο, και έναντι 3,82% του ΑΕΠ που προβλέπει ο Π2018, 3,5% του ΑΕΠ που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο Compliance Report του Ιανουαρίου 2018 και 2,9% του ΑΕΠ που προβλέπει το ΔΝΤ στο Fiscal Monitor του Απριλίου 2018 (από 2,2% του ΑΕΠ που πρόβλεπε στο Fiscal Monitor του Οκτωβρίου 2017 και από 1,6% του ΑΕΠ που πρόβλεπε στο Fiscal Monitor του Οκτωβρίου 2016). **Αυτές οι εξελίξεις οδήγησαν αναπόφευκτα στην έγκαιρη λήξη και της 4ης Αξιολόγησης, ενώ δημιουργούν πολύ καλές προοπτικές για τη λήξη και των διαπραγματεύσεων για την έγκαιρη έξοδο της Ελλάδος από το 3ο Μνημόνιο. Σημειώνεται ότι το ΔΝΤ θεωρεί πλέον ότι ακόμη και αν το ΠΠΓΚ το 2018 διαμορφωθεί στο 2,9% (έναντι 3,5% που απαιτεί το 3ο Μνημόνιο) αυτό θα πρέπει να θεωρηθεί ως ικανοποιητικό και όχι ως ένδειξη για την ανάγκη επιβολής πρόσθετων δημοσιονομικών μέτρων.**

Η εκτέλεση του Προϋπολογισμού 2018 προοιωνίζεται υπέρβαση του στόχου του 3,5%, δημιουργώντας κατάλληλες συνθήκες για την έξοδο από το 3ο Μνημόνιο.

Επιπλέον, με την οικονομία να αναπτύσσεται με ΜΕΡΜ άνω του 2,5% (και σε κάθε περίπτωση άνω του 2,0%) στην περίοδο 2019-2022, και με βάση τα αρνητικά και τα θετικά δημοσιονομικά μέτρα που έχουν ήδη θεσπιστεί με το ν. 4472/2017, το ΠΠΓΚ στην περίοδο αυτή εκτιμάται, όπως αναλύεται στη συνέχεια, να διαμορφωθεί σε επίπεδα άνω του 4,5%, έναντι 3,5% του ΑΕΠ που προβλέπουν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ[14].

[14] Σημειώνεται ότι **το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2019-2022 (που αξιολογήθηκε και υιοθετήθηκε από το Δημοσιονομικό Συμβούλιο) προβλέπει ΠΠΓΚ ύψους άνω του 3,5% του ΑΕΠ, που φθάνουν το 5,19% του ΑΕΠ το 2022. Τα πλεονάσματα αυτά προβλέπεται να επιτευχθούν με αύξηση του ΑΕΠ κατά 2% το 2018, 2,4% το 2019, 2,3% το 2020, 2,1% το 2021 και 1,8% το 2022.**

Μετά τα ανωτέρω, και με την προϋπόθεση ότι η Κυβέρνηση προωθεί χωρίς ενδοιασμούς την έγκαιρη υλοποίηση των 88 προαπαιτουμένων για τη λήξη της 4ης Αξιολόγησης (τα οποία προαπαιτούμενα είναι κυρίως τα τελευταία στάδια υλοποίησης και εφαρμογής των σημαντικών μεταρρυθμίσεων που έχουν ήδη θεσπιστεί και εφαρμόζονται στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017), η οριστική λήξη και της 4ης Αξιολόγησης αναμένεται να υιοθετηθεί από το Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018. Οι όποιες ρυθμίσεις προβλέπονται ακόμη να γίνουν για την περαιτέρω ελάφρυνση του Ελληνικού Δημοσίου, αν και ωφέλιμες, δεν είναι πλέον ουσιαστικές. Οι ουσιαστικές ρυθμίσεις και διευθετήσεις της Ελληνικού δημοσίου χρέους έχουν ήδη γίνει κυρίως το 2012, αλλά και στη συνέχεια. **Επίσης, και οι συμφωνίες που πρέπει να γίνουν για την εξασφάλιση της συνέχισης της συνετής μακροοικονομικής πολιτικής, που οδηγεί στην αυτόνομη ομαλή χρηματοδότηση από τις αγορές και στην βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών της της χώρας, είναι απλώς αυτονόητες για την Ελλάδα.** Άλλωστε, η Ελλάδα είναι πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ και η δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που εφαρμόζει προσδιορίζονται ουσιαστικά πλήρως από αυτή της την σχέση.

Οι περαιτέρω ρυθμίσεις χρέους, αν και ωφέλιμες, δεν είναι πλέον ουσιώδους σημασίας.

3.1.2. Τα υψηλά ΠΠΓΚ οφείλονται κυρίως στη δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ, αλλά και στη σταδιακή βελτίωση του βαθμού είσπραξης των φόρων.

Από τα ανωτέρω προκύπτουν τα ακόλουθα σημαντικά συμπεράσματα:

Πρώτον, είναι γεγονός ότι **η δημοσιονομική πολιτική που εφαρμόστηκε στη χώρα στην περίοδο 2015-2017 ήταν πράγματι εντονότερη από ό,τι ήταν αναγκαίο για να επιτευχθούν οι στόχοι που είχαν τεθεί από το 3ο Μνημόνιο.** Ωστόσο, αυτό συνέβη όχι διότι η πολιτική επεδίωκε αυτά τα πολύ υψηλότερα των στόχων ΠΠΓΚ, **αλλά διότι κατά την περίοδο του σχεδιασμού αυτής της πολιτικής οι Θεσμοί υποεκτιμούσαν συστηματικά και σε μεγάλο βαθμό τη δυνατότητα της χώρας να επιτύχει τα επιδιωκόμενα ΠΠΓΚ.**

Η υπέρβαση των στόχων του Πρωτογενούς Πλεονάσματος οφείλεται στα μέτρα που επέβαλαν οι Θεσμοί, λόγω συστηματικής υποεκτίμησης των επιπτώσεων των μέτρων που είχαν ήδη ληφθεί.

Για παράδειγμα, τα νέα αντιαναπτυξιακά – δημοσιονομικά μέτρα ύψους € 5,6 δισ. τον Ιούνιο του 2016 δεν επιβλήθηκαν με στόχο να επιτευχθεί ΠΠΓΚ ύψους 3,8% του ΑΕΠ το 2016, 4,2% του ΑΕΠ το 2017 και άνω του 4,5% (όπως εκτιμάται) το 2018, αλλά διότι οι Θεσμοί εκτιμούσαν στις αρχές του 2016 ότι, χωρίς τη λήψη των νέων μέτρων, το πρωτογενές ισοζύγιο της ΓΚ (ΠΙΓΚ) θα ήταν ελλειμματικό, στο -0,2% του ΑΕΠ το 2016 και στο -0,5% του ΑΕΠ το 2017 και ότι το ΠΠΓΚ το 2018 και στα επόμενα έτη δεν θα ξεπερνούσε το 0,5%. Τα νέα μέτρα και κυρίως οι μεγάλες καθυστερήσεις στην 1η και τη 2η Αξιολόγηση μείωσαν σημαντικά την αύξηση του ΑΕΠ το 2016 και το 2017, όπως προαναφέρθηκε, **και είναι αμφίβολο αν είχαν κάποια ουσιαστική συμβολή στην επίτευξη των υψηλών ΠΠΓΚ.** Όπως θα αναλυθεί στη συνέχεια, τα τελευταία ήταν το αναπόφευκτο αποτέλεσμα των δραστικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που έγιναν στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 που συνέβαλαν στη δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ κατά € 37,5 δισ., όπως φαίνεται στον Πίνακα 12 πιο κάτω. Μάλιστα, τα υψηλά ΠΠΓΚ απέτρεψαν την επιβολή και νέων αντιαναπτυξιακών-δημοσιονομικών μέτρων το 2017 και το 2018, όπως προαναφέρθηκε.

Στη συγκυρία του 2016 και του 2017, τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα απετέλεσαν τον βασικό και ίσως τον μοναδικό μηχανισμό που συνέβαλε στην αποκατάσταση της διεθνούς αξιοπιστίας της χώρας, στη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς της, και στην επιστροφή της Ελληνικής οικονομίας σε πορεία ανάκαμψης και ανάπτυξης με ανοιχτή πρόσβαση στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Η πολύ μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή κατά € 31,5 δισ. που πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 οφείλεται αποκλειστικά στη δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ κατά € 37,5 δισ., ενώ τα έσοδα της ΓΚ ήταν μειωμένα το 2017 κατά € 6,0 δισ. έναντι του 2009.

Δεύτερον, στη συγκυρία του 2016 και του 2017 όπου η θεώρηση της Ελληνικής οικονομίας από τους Δανειστές ήταν αυτή που περιγράφεται στις Εκθέσεις του ΔΝΤ (ιδιαίτερα τον Φεβρουάριο και του Ιούλιο 2017), τα μεγάλα ΠΠΓΚ το 2016 και το 2017 απετέλεσαν τον βασικό και ίσως τον μοναδικό μηχανισμό που συνέβαλε στην αποκατάσταση της διεθνούς αξιοπιστίας της χώρας, στη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς της (εκτός των άλλων και με τη δραστική μείωση του κινδύνου χώρας) και γενικά στην επιστροφή της Ελληνικής οικονομίας σε πορεία ανάκαμψης και ανάπτυξης με ανοιχτή πρόσβαση στις χρηματοοικονομικές αγορές του Δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα. Χωρίς τα μεγάλα και αδιαμφισβήτητα ΠΠΓΚ η Ελληνική οικονομία θα βρισκόταν ακόμη παραδομένη στις συμπληγάδες του Grexit, χωρίς καμία προοπτική εξόδου της από το 3ο Μνημόνιο. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι εξαιρετικά αρνητικές εκτιμήσεις του ΔΝΤ για τις προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας και για τη δημοσιονομική της προσαρμογή, δεν αντιμετωπίστηκαν αποτελεσματικά από τις Ελληνικές αρχές παρά μόνο αυτοδύναμα από την Ελληνική οικονομία και τα υψηλά ΠΠΓΚ.

Τρίτον, έχει υποστηριχθεί ευρέως τα τελευταία χρόνια ότι η ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας πλήττεται στην περίοδο 2015-2018 και λόγω του μίγματος πολιτικής, που, όπως υποστηρίζεται, βασίζεται κυρίως σε αυξήσεις φόρων παρά σε μειώσεις δαπανών. Ωστόσο, όπως φαίνεται στον Πίνακα 14 και στο Διάγραμμα 5, η πράγματι πολύ μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή κατά € 31,5 δισ. που πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 οφείλεται αποκλειστικά στη δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ κατά € 37,5 δισ., ενώ τα έσοδα της ΓΚ ήταν μειωμένα το 2017 κατά € 6,0 δισ. έναντι του 2009.

Πίνακας 14

Η εξέλιξη των δημοσίων οικονομικών της Ελλάδος, 2008-2017 και η εκτιμώμενη εξέλιξή τους στην περίοδο 2018-2030

	Έσοδα ΓΚ		Πρωτογ. Δαπάνες ΓΚ		Πλεόνασμα ΠΙΓΚ		Ονομαστικό ΑΕΠ	
	Δισ. €	% του ΑΕΠ	Δισ. €	% του ΑΕΠ	Δισ. €	% του ΑΕΠ	Δισ. €	% Δ
2008	98,4	40,7%	111,4	46,0%	-13,0	-5,4%	242,0	
2009	92,5	38,9%	116,5	49,0%	-24,0	-10,1%	237,5	-1,8%
2010	93,3	41,3%	105,4	46,6%	-12,1	-5,3%	226,0	-4,8%
2011	90,7	43,8%	96,9	46,8%	-6,2	-3,0%	207,0	-8,4%
2012	88,6	46,3%	90,8	47,5%	-2,2	-1,2%	191,2	-7,6%
2013	85,9	47,5%	85,6	47,4%	0,3	0,1%	180,7	-5,5%
2014	82,7	46,3%	82,7	46,3%	0,1	0,0%	178,7	-1,1%
2015	84,6	48,0%	83,8	47,5%	0,8	0,5%	176,3	-1,3%
2016	87,0	49,9%	80,1	46,0%	6,8	3,9%	174,2	-1,2%
2017	86,5	48,6%	79,0	44,4%	7,5	4,2%	177,7	2,0%
2010-2017	-6,0	9,7%	-37,5	-4,6%	31,5	14,3%	-59,8	-3,6%
2013-2017	0,6	1,1%	-6,6	-2,9%	7,2	4,1%	-2,9	-0,4%
2015-2017	3,7	2,3%	-3,7	-1,8%	7,4	4,2%	-0,9	-0,2%
2018*	88,4	47,9%	79,8	43,2%	8,6	4,6%	184,7	3,9%
2019*	89,7	46,7%	81,2	42,3%	8,5	4,4%	192,2	4,1%
2020*	91,5	45,8%	82,8	41,4%	8,6	4,3%	199,9	4,0%
2021*	93,3	45,0%	84,7	40,8%	8,6	4,2%	207,5	3,8%
2022*	95,2	44,2%	86,5	40,2%	8,6	4,0%	215,2	3,7%
2023*	97,1	43,6%	88,4	39,7%	8,6	3,9%	222,7	3,5%
2024*	99,2	43,0%	90,4	39,2%	8,8	3,8%	230,5	3,5%
2025*	101,2	42,5%	92,4	38,8%	8,8	3,7%	237,9	3,2%
2026*	103,0	42,0%	94,5	38,5%	8,5	3,5%	245,5	3,2%
2027*	104,9	41,4%	96,7	38,2%	8,2	3,2%	253,4	3,2%
2028*	106,8	40,8%	98,9	37,8%	7,9	3,0%	261,5	3,2%
2029*	108,7	40,3%	101,2	37,5%	7,5	2,8%	269,9	3,2%
2030*	110,9	39,8%	103,5	37,2%	7,4	2,6%	278,5	3,2%
Μεση % Δ	1,9%		2,1%				3,5%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ - Επεξεργασία: SETE Intelligence. * εκτιμήσεις

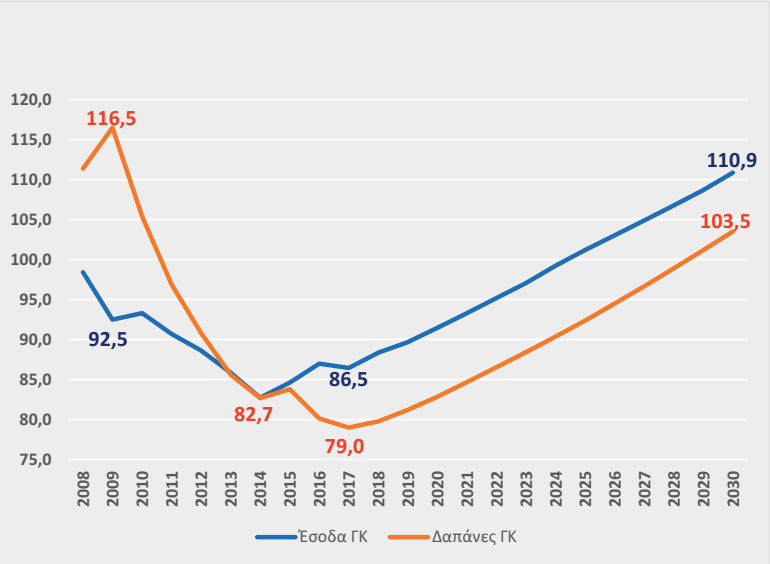
Ακόμη και στην περίοδο 2013-2017, στη δημοσιονομική προσαρμογή κατά € 7,2 δισ., η συμβολή των εσόδων περιορίστηκε στα € 0,6 δισ. και η συμβολή της μείωσης των δαπανών ανήλθε στα € 6,6 δισ. **Τέλος, μόνο στην περίοδο 2015-2017 η συμβολή των εσόδων της ΓΚ αυξάνει σημαντικά (κατά € 3,7 δισ.) και είναι στο ίδιο επίπεδο με τη σημαντική και πάλι μείωση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ (€ 3,7 δισ.).** Σημαντικό ρόλο στη μεγαλύτερη συμβολή των εσόδων της ΓΚ στην περίοδο 2015-2017 έπαιξαν η βελτίωση του μηχανισμού βεβαίωσης και είσπραξης των φόρων και των εισφορών, καθώς και η ανάκαμψη της οικονομίας.

Μόνο στην περίοδο 2015-2017 η συμβολή των εσόδων αυξάνει σημαντικά (€ 3,7 δισ.) και είναι στο ίδιο επίπεδο με τη σημαντική και πάλι μείωση των πρωτογενών δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης (€ 3,7 δισ.).

Σε κάθε περίπτωση είναι εμφανές (βλ. Πίνακα 14) ότι τα υψηλά ΠΠΓΚ που επιτεύχθηκαν στην περίοδο 2014-2017 είναι κυρίως αποτέλεσμα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που υλοποιήθηκαν στη Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017. Δηλαδή, η μεγάλη Δημοσιονομική Προσαρμογή που επιτεύχθηκε στην Ελλάδα στην περίοδο αυτή είναι αποτέλεσμα των μεταρρυθμίσεων στο ασφαλιστικό σύστημα και στο σύστημα ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης, στον ευρύτερο Δημόσιο Τομέα και στις ΔΕΚΟ, που εκτός των άλλων έκαναν δυνατή και τη δραστική μείωση των Πρωτογενών Δαπανών της ΓΚ κατά € 37,5 δισ. στην περίοδο 2010-2017.

Τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα που επιτεύχθηκαν στην περίοδο 2014-2017 είναι κυρίως αποτέλεσμα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που υλοποιήθηκαν στη Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 που, εκτός των άλλων, έκαναν δυνατή και τη δραστική μείωση των Πρωτογενών Δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης κατά € 37,5 δισ. στην περίοδο 2010-2017.

Διάγραμμα 5
Δημοσιονομική Προσαρμογή 2009-2017 και εκτιμώμενη δημοσιονομική εξέλιξη 2018-2030



Τα έσοδα της ΓΚ επίσης μειώθηκαν κατά € 6,0 δισ. στην περίοδο 2010-2017, παρά την υπερφορολόγηση, αν και παρουσιάζονται αυξημένα ως ποσοστό του ΑΕΠ λόγω της μεγάλης πτώσης του ΑΕΠ. Στην περίοδο 2015-2017, τα έσοδα της ΓΚ επίσης παρουσιάζονται αυξημένα λόγω των σημαντικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που υλοποιήθηκαν στον εισπρακτικό μηχανισμό (π.χ. με τη δημιουργία της Ανεξάρτητης Αρχής Δημοσίων Εσόδων, ή ΑΑΔΕ) και λόγω της σημαντικής αύξησης της απασχόλησης και της ανάκαμψης της οικονομίας. **Η βελτίωση αυτή στο βαθμό βεβαίωσης των αναλογούντων εσόδων και στο βαθμό είσπραξης των βεβαιωθέντων εσόδων αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά στα επόμενα χρόνια και να συμβάλλει στη διατήρηση των ΠΠΓΚ σε υψηλά επίπεδα ακόμη και αν υλοποιηθεί έγκαιρα η επιτακτική πλέον ανάγκη για μείωση της υπερφορολόγησης.**

3.1.3. Η δυνατότητα επίτευξης υψηλών ΠΠΓΚ στην περίοδο 2018-2030

Το μόνο που απαιτείται στα επόμενα έτη, για τη διατήρηση υψηλών Πρωτογενών Πλεονασμάτων έως το 2030, είναι να μην αυξάνονται οι Πρωτογενείς Δαπάνες με ρυθμό υψηλότερο από το ρυθμό αύξησης των Εσόδων. Η δημοσιονομική προσαρμογή έχει ήδη συντελεστεί, από εδώ και πέρα απαιτείται μόνο λογική δημοσιονομική διαχείριση.

Η δημοσιονομική προσαρμογή (δηλαδή η μείωση των Πρωτογενών Δαπανών της ΓΚ κατά € 37,5 δισ. το 2017 έναντι του 2009) που εξασφάλισε την επίτευξη των υψηλών ΠΠΓΚ στην 5ετία 2014-2018, είναι αυτή που εξασφαλίζει επίσης την επίτευξη ΠΠΓΚ άνω του 4,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2019-2022 και άνω του 3,0% κατά μέσο όρο στην περίοδο 2023- 2030, με τη μόνη προϋπόθεση ότι δεν θα αντιστραφεί. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 14 και στο Διάγραμμα 5, το μόνο που απαιτείται στα επόμενα έτη, για τη διατήρηση ΠΠΓΚ άνω του 4,0% στην περίοδο 2018-2022 και άνω του 3,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2023-2030, είναι το αυτονόητο και το απολύτως λογικό για κάθε μικρή οικονομία όπως η Ελλάδα που είναι πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ. Δηλαδή να μην αυξάνονται οι Πρωτογενείς Δαπάνες της ΓΚ με ρυθμό υψηλότερο από το ρυθμό αύξησης των Εσόδων της ΓΚ. Η δημοσιονομική προσαρμογή έχει ήδη συντελεστεί στην περίοδο 2010-2017. Από εδώ και πέρα απαιτείται μόνο λογική δημοσιονομική διαχείριση. Αυτό γίνεται πιο εμφανές από τα ακόλουθα:

Πρώτον, από την εκτίμηση του ΔΝΤ στο Fiscal Monitor του Απριλίου 2018, ότι το ΠΠΓΚ θα μειωθεί (ή ότι θα πρέπει να μειωθεί) στο 1,5% του ΑΕΠ το 2023, από 3,5% του ΑΕΠ το 2022. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, αυτή η τεράστια δημοσιονομική επέκταση (κατά 2,0 π.μ. του ΑΕΠ σε ένα και μόνο έτος) θα έχει ως συνέπεια την αύξηση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ στο 1,9% το 2023, από 1,0% που εκτιμούσε το ΔΝΤ για το έτος αυτό έως τον Οκτώβριο του 2017.

Ωστόσο, για να γίνει αυτό που προβλέπει το ΔΝΤ θα πρέπει ξαφνικά το 2023 οι πρωτογενείς δαπάνες της ΓΚ να αυξηθούν απότομα κατά € 6,0 δισ., με την αύξηση των εσόδων το ίδιο έτος να περιορίζεται στα € 1,9 δισ. Το ερώτημα είναι για πιο λόγο θα πρέπει να γίνει αυτό, αφού το μόνο αποτέλεσμα που θα έχει θα είναι την αύξηση των δανειακών αναγκών της χώρας κατά περίπου € 4,0 δισ. και πιθανότατα την αύξηση του κόστους χρηματοδότησης του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα από το 2023 και σε όλα τα επόμενα έτη, αν το ΠΠΓΚ διατηρηθεί στο 1,5% του ΑΕΠ έως το 2030. Τότε, οι επιπλέον ανάγκες χρηματοδότησης του Δημοσίου θα ανέρχονται στα € 6,3 δισ. το 2026, τα € 7,3 δισ. το 2027 και τα € 12 δισ. ετησίως στην περίοδο 2028-2030 (βλέπε τον Πίνακα 15[15]).

Προκειμένου να μειωθεί το Πρωτογενές Πλεόνασμα από 3,5% σε 1,5% του ΑΕΠ, όπως προβλέπει το ΔΝΤ, θα πρέπει ξαφνικά και ταυτόχρονα το 2023 οι δαπάνες να αυξηθούν κατά € 6,0 δισ. ενώ τα έσοδα κατά μόλις € 1,9 δισ. Αυτό μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μόνο μιας δραστικής (αποσταθεροποιητικής και απευκταίας) αλλαγής στη δημοσιονομική πολιτική που, μεταξύ άλλων, θα επιφέρει και αύξηση του κόστους χρηματοδότησης.

[15] Ο Πίνακας υποθέτει ότι έως το 2022 το ΠΠΓΚ θα είναι 3,5% του ΑΕΠ και στα δύο Σενάρια. Στην περίοδο 2023-2030 η διαφορά είναι 2,0 π.μ. του ΑΕΠ. Μέχρι το 2022, η διαφορά επιτοκίων ανάμεσα στα δύο σενάρια είναι μηδέν. Συνολικά για την περίοδο 2019-2030, το μέσο επιτόκιο είναι 3,7% και το 2,5% για το Σενάριο Α και το Σενάριο Β αντίστοιχα.

Πίνακας 15
Εκτίμηση της εξέλιξης του ετήσιου δανεισμού και του Χρέους της Γενικής κυβέρνησης

Με μέσο πλεόνασμα στο ΠΙΓΚ + τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις στην περίοδο 2019-2030 3,7% του ΑΕΠ (Σενάριο Α)							Με μέσο πλεόνασμα στο ΠΙΓΚ + τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις στην περίοδο 2019-2030 2,5% του ΑΕΠ (Σενάριο Β)						
	Χρέος ΓΚ	Χρέος ΓΚ ως % ΑΕΠ	Δαπάνες για τόκους ΓΚ	Μέσο επιτόκιο	ΕΓΕΔ + Δανεισμός	Λήξεις Χρέους		Χρέος ΓΚ	Χρέος ΓΚ ως % ΑΕΠ	Δαπάνες για τόκους ΓΚ	Μέσο επιτόκιο	ΕΓΕΔ + Δανεισμός	Λήξεις Χρέους
2018	312,0	169%	6,15	2,0%			2018	312,0	169%	6,15	2,0%		
2019	306,6	162%	6,23	2,0%	21,0	26,4	2019	308,6	162%	6,28	2,0%	23,0	26,4
2020	306,9	153%	6,31	2,1%	19,5	19,2	2020	309,9	154%	6,38	2,1%	20,5	19,2
2021	307,2	148%	6,41	2,1%	19,0	18,7	2021	311,2	149%	6,50	2,1%	20,0	18,7
2022	302,4	143%	6,40	2,1%	18,0	22,8	2022	307,4	144%	6,53	2,1%	21,0	24,8
2023	295,3	136%	6,32	2,1%	16,0	23,1	2023	306,3	138%	6,74	2,2%	22,0	23,1
2024	292,5	128%	6,37	2,2%	19,0	21,8	2024	306,5	133%	6,95	2,3%	22,0	21,8
2025	288,7	122%	6,43	2,2%	21,0	24,8	2025	306,5	128%	7,25	2,4%	27,0	27,0
2026	288,0	117%	6,51	2,3%	19,0	19,7	2026	307,8	124%	7,58	2,5%	26,0	24,7
2027	287,3	113%	6,59	2,3%	19,0	19,7	2027	314,1	121%	8,02	2,6%	27,0	20,7
2028	282,1	109%	6,57	2,3%	20,0	25,2	2028	312,9	120%	8,34	2,7%	32,0	33,2
2029	279,4	104%	6,60	2,4%	20,0	22,7	2029	316,2	115%	8,79	2,8%	33,0	29,7
2030	276,4	100%	6,62	2,4%	20,0	23,1	2030	319,2	113%	9,20	2,9%	33,0	30,1

Πηγή: SETE Intelligence
Σημείωση: Το μέσο επιτόκιο δανεισμού ΕΓΕΔ και Ομολόγων στην περίοδο 2019-2030 εκτιμάται στο 2,5% στο Σενάριο Α και στο 3,5% στο Σενάριο Β.

Επομένως, αυτή η πρόβλεψη του ΔΝΤ, που δεν προκύπτει από τις εκτιμώμενες εξελίξεις στην Ελληνική οικονομία, μπορεί να είναι μόνο αποτέλεσμα μιας δραστικής (αποσταθεροποιητικής) αλλαγής στη δημοσιονομική πολιτική. Η τελευταία θεωρείται ότι θα γίνει (ή ότι πρέπει να γίνει) ξαφνικά ακραίως επεκτατική από το 2023 και μετά, με την υπόθεση ότι θα υπάρχει διαθέσιμη η αναγκαία πρόσθετη χρηματοδότηση. Ωστόσο, με βάση την επίπτωσή της στις ανάγκες και το κόστος χρηματοδότησης της χώρας, **η μεγάλη αυτή αλλαγή στην ακολουθούμενη δημοσιονομική πολιτική μόνο ως παράδειγμα προς αποφυγή θα πρέπει να λαμβάνεται από τις Ελληνικές Κυβερνήσεις.** Διότι, όπως φαίνεται στον Πίνακα 15, μια τέτοια δραστική αλλαγή πολιτικής θα αντιστοιχεί πράγματι σε έναρξη μιας διαδικασίας ανατροπής της δημοσιονομικής

προσαρμογής που με τόσες θυσίες πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017. Και αναπόφευκτα θα αντιστοιχεί σε είσοδο της χώρας σε μια αναπόφευκτη πορεία που αργά ή γρήγορα θα απαιτήσει νέα Μνημόνια[16]. Σε μια πορεία που επίσης απειλείται έντονα η Ελληνική Κοινωνία.

[16] Αυτό γίνεται πολύ περισσότερο εμφανές με την εξέλιξη του Σεναρίου Β στον Πίνακας 14, αν επεκταθεί και στα επόμενα έτη μετά το 2030.

Είναι πλέον δεδομένο ότι η ετήσια δαπάνη για πληρωμές τόκων της ΓΚ θα ανέρχεται το 2023 γύρω στο 3,5% του ΑΕΠ. Και ότι **αυτή η δαπάνη δεν είναι δυνατό πλέον να μειωθεί με οποιαδήποτε (προβλεπόμενη) επιπλέον ελάφρυνση του Ελληνικού δημοσίου χρέους[17].** Επομένως η όποια μείωση των ΠΠΓΚ κάτω του 3,0% του ΑΕΠ θα συνεπάγεται αντίστοιχη αύξηση των δαπανών εξυπηρέτησης του χρέους με τα αποτελέσματα που προαναφέρθηκαν.

[17] Η περαιτέρω ελάφρυνση του Δημοσίου χρέους που συζητείται, σε συνδυασμό με τη διατήρηση των ΠΠΓΚ σε επίπεδα γύρω στο 3,0% και στην περίοδο 2023-2030, επιδιώκουν να αποτρέψουν την προοπτική για μια αύξηση των δαπανών για τόκους σε επίπεδα άνω του 3,5% του ΑΕΠ.

Η επίτευξη υψηλών Πρωτογενών Πλεονασμάτων μπορεί να επιτευχθεί με ταυτόχρονη ουσιαστική εκλογίκευση του φορολογικού συστήματος και του συστήματος εισφορών - παροχών στα Ασφαλιστικά Ταμεία της χώρας, που θα συνοδεύεται με σημαντική ετήσια αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών.

Δεύτερον, αντίθετα με τις ανωτέρω εκτιμήσεις του ΔΝΤ, στον Πίνακα 14 φαίνεται ότι ΠΠΓΚ άνω του 4,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2022, άνω του 3,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2023-2028 και άνω του 2,5% του ΑΕΠ στην περίοδο 2029-2030 μπορεί να επιτευχθούν με ταυτόχρονη ουσιαστική εκλογίκευση του φορολογικού συστήματος και του συστήματος εισφορών - παροχών στα Ασφαλιστικά Ταμεία της χώρας και επίσης με σημαντική ετήσια αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών της ΓΚ ως ακολούθως:

Η εκλογίκευση του φορολογικού συστήματος της χώρας μπορεί, για παράδειγμα, να περιλαμβάνει

- τη μείωση του αφορολόγητου ορίου εισοδήματος στο φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων από 1.1.2020, όπως έχει ήδη νομοθετηθεί,

αλλά αυτό θα πρέπει να γίνει μόνο σε συνδυασμό με

- σταδιακή μείωση του βασικού συντελεστή ΦΠΑ στο 20%
- με εκλογίκευση των φορολογικών συντελεστών στα καύσιμα και στον καπνό,
- με σταδιακή μείωση της φορολογίας των κερδών των επιχειρήσεων από το 29% στο στο 20%,
- με ενσωμάτωση της Ειδικής Εισφοράς Αλληλεγγύης στο Φόρο Εισοδήματος Φυσικών προσώπων με ανώτατο φορολογικό συντελεστή 45% αρχικά και 42% μετά το 2022,
- με αποτελεσματική διασύνδεση των εισφορών με τις παροχές στο ασφαλιστικό σύστημα των αυτοαπασχολουμένων - ελεύθερων επαγγελματιών,
- με άμεση κατάργηση του αντιαναπτυξιακού φόρου διαμονής σε Ξενοδοχεία που προκαλεί εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις στον τουρισμό.

Παραδείγματα μέτρων εκλογίκευσης του φορολογικού συστήματος που θα οδηγήσουν σε μείωση των φορολογικών και ασφαλιστικών εσόδων από 48,6% του ΑΕΠ το 2017, σε 44,2% το 2022 και 39,8% το 2030.

Ως αποτέλεσμα της εκλογίκευσης του φορολογικού συστήματος και του συστήματος εισφορών στα ασφαλιστικά ταμεία, τα έσοδα της ΓΚ αναμένεται να μειωθούν (Πίνακας 14) στο 44,2% του ΑΕΠ το 2022 και στο 39,8% του ΑΕΠ το 2030, αυξανόμενα με ΜΕΡΜ 1,9% στην περίοδο 2018-2030, όταν ο ΜΕΡΜ του ονομαστικού ΑΕΠ στην ίδια περίοδο εκτιμάται στο 3,5%.

Με αυτά τα δεδομένα για την εξέλιξη των εσόδων της ΓΚ, για να διατηρηθεί το ΠΠΓΚ σε επίπεδα άνω του 4,0% του ΑΕΠ έως το 2022, άνω του 3,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2023-2028 και άνω του 2,5% του ΑΕΠ στην περίοδο 2029-2030, το μόνο που απαιτείται είναι η αύξηση των πρωτογενών δαπανών της ΓΚ (ΠΔΓΚ) στην περίοδο 2018-2030 να μην υπερβεί το ΜΕΡΜ 2,1%, όταν τα έσοδα της ΓΚ αυξάνουν κατά ΜΕΡΜ 1,9%[18]. Σημειώνεται ότι οι δαπάνες για συντάξεις, που αποτελούν το 34% περίπου των συνολικών Πρωτογενών Δαπανών Γενικής Κυβέρνησης (ΠΔΓΚ), αναμένεται να μειωθούν στο 12,5% του ΑΕΠ το 2025, από 17,0% του ΑΕΠ το

[18] Αν τα έσοδα της ΓΚ στην περίοδο 2018-2030 αυξάνουν με ΜΕΡΜ άνω του 1,9% (όπως είναι πιθανό αν ο ΜΕΡΜ του ονομαστικού ΑΕΠ διαμορφωθεί στο 3,0%), π.χ. με περαιτέρω βελτίωση του μηχανισμού είσπραξης των βεβαιωμένων φόρων και με περαιτέρω μείωση της φοροδιαφυγής, τότε οι πρωτογενείς δαπάνες της ΓΚ μπορεί να αυξάνουν με ΜΕΡΜ υψηλότερο του 2,1% χωρίς να μειώνονται τα ΠΠΓΚ.

2017, δηλαδή κατά 4,5 π.μ. του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2025[19]. Αυτή η εξέλιξη θα είναι καθαρά το αποτέλεσμα της εφαρμογής των νέων εξαιρετικά αυστηρών παραμέτρων (έτη και ηλικία συνταξιοδότησης και ποσοστά αναπλήρωσης) του Ασφαλιστικού συστήματος της χώρας μετά τους ν. 4336/2015 και 4387/2016. Με αυτό το δεδομένο, η αύξηση των ΠΔΓΚ με ΜΕΡΜ χαμηλότερο του 2,0% είναι ουσιαστικά επίσης δεδομένη στην περίοδο 2018-2025, ακόμη και με σημαντική αύξηση των κοινωνικών δαπανών και των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ). **Επομένως, η δυνατότητα επίτευξης από την Ελλάδα των ΠΠΓΚ ανά περίοδο, όπως αυτά παρουσιάζονται στον Πίνακα 14, είναι αναμφισβήτητη, μετά τις δραστικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 και την προοπτική αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ με ΜΕΡΜ άνω του 3,0% στην περίοδο 2018-2030. Για να μην επιτευχθούν τα ανωτέρω πλεονάσματα θα πρέπει να αλλάξει η δημοσιονομική πολιτική κατά τέτοιο τρόπο ώστε όχι μόνο τα χρεολύσια αλλά και ένα μεγάλο μέρος ή το σύνολο των τόκων εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους να χρηματοδοτείται με πρόσθετο και αυξημένου κόστους δανεισμό από το εξωτερικό. Αυτό, θα αντιστοιχεί σε απροκάλυπτη και αυξανόμενη επιβάρυνση των μελλοντικών γενεών, με το πρόσχημα της ενίσχυσης των εισοδημάτων των τρεχουσών γενεών. Θα αποτρέψει την αναγκαία αύξηση της αποταμίευσης ως ποσοστό του ΑΕΠ και θα επιβραδύνει επικίνδυνα τον ρυθμό μείωσης του δημοσίου χρέους. Μια τέτοια πολιτική επιβάρυνσης των επόμενων γενεών ενέχει εμφανώς υψηλό κίνδυνο να οδηγήσει τελικά την Ελλάδα σε νέα Μνημόνια.**

[19] Σχετικά με αυτό το σημείο, το Ageing Report 2018 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προβλέπει ότι οι δαπάνες για συντάξεις στην Ελλάδα θα μειωθούν κατά 3,9 π.μ. του ΑΕΠ στην περίοδο 2017-2020 και κατά επιπλέον 1,2 π.μ. του ΑΕΠ στην περίοδο 2021-2025 και αυτό με την υπόθεση ότι ο ΜΕΡΜ του πραγματικού ΑΕΠ στην περίοδο αυτή δεν θα υπερβεί το 1,1%.

Η μη επίτευξη των αναγκαίων υψηλών πλεονασμάτων έως το 2030 προϋποθέτει την αλλαγή της δημοσιονομικής πολιτικής κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μην εξυπηρετούνται όχι μόνο τα χρεολύσια αλλά και ένα μεγάλο μέρος ή το σύνολο των τόκων. Αυτό, θα αντιστοιχεί σε απροκάλυπτη και αυξανόμενη επιβάρυνση των μελλοντικών γενεών που εμφανώς ενέχει υψηλό κίνδυνο να οδηγήσει τελικά σε νέα Μνημόνια.

3.2. Η ανάγκη και η δυνατότητα για υψηλά ΠΠΓΚ

Όπως έχει ήδη αναλυθεί παραπάνω, τα Υψηλά ΠΠΓΚ στην περίοδο 2014-2017, ήταν κυρίως αποτέλεσμα των πρωτοφανών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων της περιόδου 2010-2017, και συνέβαλαν στην ολοκλήρωση της 1ης και της 2ης Αξιολόγησης, έστω και μετά από μεγάλες και επώδυνες καθυστερήσεις, και στην έγκαιρη ολοκλήρωση της 3ης Αξιολόγησης, ενώ ειδικότερα το υψηλό ΠΠΓΚ το 2017 και η προοπτική για σημαντική υπέρβαση του στόχου για το ΠΠΓΚ το 2018 προσυπέγραψαν την έγκαιρη επίσης λήξη και της 4ης Αξιολόγησης. Στηρίζουν επίσης και τις διαπραγματεύσεις για την προνομιακή έξοδο της χώρας από το 3ο Μνημόνιο τον Αύγουστο του 2018[20].

[20] Ο ισχυρισμός ότι τα υψηλά ΠΠΓΚ που επιτεύχθηκαν στην περίοδο το 2016-2018 θέτουν εμπόδια στην προσπάθεια της Ελλάδος να επιτύχει μια επιπλέον ουσιαστική ελάφρυνση του δημοσίου χρέους της επίσης δεν ευσταθεί. Τα πλεονάσματα αυτά έπεισαν τους δανειστές ότι η Ελλάδα βλέπει με σοβαρότητα την απαρέγκλιτη εξυπηρέτηση των (σημαντικά μειωμένων) δανειακών της υποχρεώσεων στο μέλλον και τους επιτρέπει να επεκτείνουν τη διάρκεια του χρέους και να το επιβαρύνουν με χαμηλότερα επιτόκια, με μεγαλύτερη πια σιγουριά ότι η Ελλάδα δεν θα περιέλθει ξανά σε καταστάσεις όπως το 2009, ή το 2015. Οι δανειστές θέλουν να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα του Ελληνικού δημοσίου χρέους και τα ικανοποιητικά ΠΠΓΚ της Ελλάδος τους δίνουν τη δυνατότητα να το κάνουν. Με ΠΠΓΚ κάτω του 2,0% του ΑΕΠ το Ελληνικό δημόσιο χρέος δεν θα ήταν βιώσιμο και καμιά επιπλέον ελάφρυνσή του δεν θα μπορούσε να το κάνει βιώσιμο, εκτός από την πλήρη διαγραφή του, που είναι αδύνατη αν η Ελλάδα θέλει να παραμείνει πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ.

Η συνέχιση των υψηλών Πρωτογενών Πλεονασμάτων έως το 2030 είναι η μόνη προϋπόθεση που απαιτείται και μπορεί να οδηγήσει τη χώρα σε καθαρή έξοδο από τα Μνημόνια αφού διασφαλίζει την σταθεροποίηση και αποκλιμάκωση του χρέους, ενώ το χρέος θα απομειώνεται ως % του ΑΕΠ καθώς θα αναπτύσσεται η οικονομία.

Επιπλέον, τα υψηλά ΠΠΓΚ είναι απολύτως εφικτό να συνεχιστούν και στην περίοδο 2018-2030 με ευεργετικές επιπτώσεις στην ανάπτυξη της οικονομίας. Στην παρούσα Ενότητα αναλύεται η αναγκαιότητα της επίτευξης υψηλών ΠΠΓΚ στην περίοδο 2018-2030 για την πλήρη αποκατάσταση της διεθνούς αξιοπιστίας και ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας. Η συνέχιση των υψηλών ΠΠΓΚ στην περίοδο 2018-2022 και 2023-2030 είναι η μόνη προϋπόθεση που απαιτείται και μπορεί να οδηγήσει τη χώρα σε καθαρή έξοδο από τα Μνημόνια αφού διασφαλίζει την σταθεροποίηση και αποκλιμάκωση του χρέους καθώς τα υψηλά ΠΠΓΚ διασφαλίζουν την πληρωμή των τόκων και μικρού μέρους του χρέους, ενώ το χρέος θα απομειώνεται ως % του ΑΕΠ καθώς θα αναπτύσσεται η οικονομία. Μετά την ολοκλήρωση της 3ης Αξιολόγησης και την οριστικοποίηση της καταβολής της υπό-δόσης των € 5,7 δισ. τον Μάρτιο 2018 (τα υπόλοιπα € 1,0 δισ. αναμένεται να καταβληθούν τον Ιούνιο 2018), το ενδιαφέρον της Κυβέρνησης, των Θεσμών και των αναλυτών έχει στραφεί:

α) στην έγκαιρη λήξης της 4ης Αξιολόγησης (που έχει τώρα προγραμματιστεί για την 21 Ιουνίου 2018 μετά της επίτευξη της συμφωνίας με τους Θεσμούς για τα προαπαιτούμενα), και τον προσδιορισμό του ύψους της νέας δανειακής δόσης από τον ESM - που θα συμπληρώσει τα ήδη υψηλά ταμειακά αποθέματα της χώρας που θα την στηρίξουν στην πρώτη περίοδο της αυτόνομης λειτουργίας της στις αγορές.
β) στις ρυθμίσεις και τις αναγκαίες συμφωνίες που θα εξασφαλίσουν την εποικοδομητική και ασφαλή έξοδο της χώρας από το 3ο Μνημόνιο τον Αύγουστο 2018.

Ειδικότερα, πολλές συζητήσεις έχουν γίνει και αναλύσεις έχουν δημοσιευτεί, σχετικά με το αν η έξοδος από το 3ο Μνημόνιο θα πρέπει να είναι «καθαρή έξοδος», ή αν η Ελλάδα πρέπει να ζητήσει από τους θεσμικούς πιστωτές της την στήριξή της και στα επόμενα έτη με μια νέα «ειδική πιστωτική γραμμή». Αυτή η πιστωτική γραμμή θα παραχωρηθεί προφανώς με την Ελλάδα να αναλαμβάνει συγκεκριμένες δεσμεύσεις και θα χρησιμοποιηθεί μόνο αν υπάρξει ανάγκη, αν δηλαδή η Ελλάδα δεν θα έχει, π.χ., σε περιόδους αναταραχής στις αγορές, τη δυνατότητα να χρηματοδοτηθεί αυτόνομα από τις αγορές.

Σχετικά με αυτά τα θέματα, από την ανάλυση της παρούσας Μελέτης προκύπτει ότι, αυτό που είναι απόλυτα αναγκαίο και εφικτό για την επιτυχή έξοδο από το 3ο Μνημόνιο και για την ασφαλή λειτουργία και ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2018-2030, είναι η συστηματική και αυστηρή εφαρμογή της πολιτικής των υψηλών ΠΠΓΚ (άνω του 4,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2022, άνω του 3,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2013-2028 και άνω του 2,5% του ΑΕΠ στην περίοδο μετά το 2028). Η απρόσκοπτη συνέχιση αυτής της πολιτικής (με τις αναγκαίες προσαρμογές για ουσιαστική μείωση της υπερφορολόγησης και για ορθολογική αύξηση των κοινωνικών και των αναπτυξιακών δαπανών) θα ενισχύσει την αναπτυξιακή προσπάθεια της χώρας, μέσω της διαφύλαξης της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς της σε υψηλά επίπεδα, και θα συμβάλλει στην ταχεία αναβάθμιση της πιστοληπτικής της διαβάθμισης από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης και στην αποτελεσματική και χαμηλού κόστους χρηματοδότησή της από τις αγορές. **Κάτω από αυτές τις συνθήκες και αυτές τις πολιτικές η Ελλάδα έχει τη δυνατότητα για μια καθαρή έξοδο από τα μνημόνια με τη βεβαιότητα ότι το κόστος δανεισμού της από τις αγορές θα μειώνεται κάθε χρόνο που θα επιτυγχάνεται ο υψηλός στόχος για το ΠΠΓΚ.**

Αντίθετα, όπως γίνεται εμφανές από την εξέλιξη των δανειακών αναγκών της χώρας, του κόστους των δαπανών για τόκους και του δημοσίου χρέους της χώρας στο Σενάριο Β του Πίνακα 15, και από την ανάλυση των επιπτώσεων της εκτίμησης του ΔΝΤ για ΠΠΓΚ 1,5% του ΑΕΠ από το 2023, η αλλαγή της ακολουθούμενης δημοσιονομικής πολιτικής μετά το 2023, όπως φαίνεται να προτείνει το ΔΝΤ, θα έχει εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις για τη χώρα. Οι επιπτώσεις αυτές δεν μπορεί να καλυφθούν ούτε με «ειδικές πιστωτικές γραμμές», ούτε με υψηλά ταμειακά αποθέματα, τα οποία έχουν μόνο προσωρινό χαρακτήρα. Αυτό συμβαίνει για τους ακόλουθους λόγους:

Η αλλαγή της ακολουθούμενης δημοσιονομικής πολιτικής μετά το 2023, όπως φαίνεται να προτείνει το ΔΝΤ, θα έχει εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις για τη χώρα, που δεν μπορεί να καλυφθούν ούτε με «ειδικές πιστωτικές γραμμές», ούτε με υψηλά ταμειακά αποθέματα, τα οποία έχουν μόνο προσωρινό χαρακτήρα.

Και στα δύο Σενάρια του Πίνακα 15, η χώρα ξεκινά με Ταμειακό απόθεμα ύψους € 16,5 δισ. περίπου στο τέλος του 2018, το οποίο εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε αυτά τα επίπεδα ακόμη και αν η Ελλάδα δεν δανειστεί ξανά από τις αγορές έως το τέλος του έτους και αν μετά την 4η Αξιολόγηση δεν θα υπάρξει πρόσθετη δόση από τον ESM[21].

Το 2030 τα ταμειακά αποθέματα εκτιμώνται στα € 7,6 δισ. με το Σενάριο Α και στα € 5,6 δισ. με το Σενάριο Β. Αν ο δανεισμός ήταν χαμηλότερος με το Σενάριο Β τα ταμιακά αποθέματα θα είχαν μειωθεί πολύ πιο γρήγορα και το ίδιο βέβαια θα συνέβαινε και με την «πιστοληπτική γραμμή». Είναι επίσης εμφανές ότι στο Σενάριο Α δεν χρειάζεται πιστοληπτική γραμμή και ότι η χώρα θα έχει ανακτήσει έγκαιρα την αναγκαία πιστοληπτική αξιολόγηση για να δει το κόστος δανεισμού της να μειώνεται ουσιαστικά.

Από την άλλη μεριά είναι επίσης εμφανές ότι η «καθαρή έξοδος» δεν μπορεί να έχει αίσιο τέλος αν περιοριστούν ή εγκαταλειφθούν οι στόχοι για τα υψηλά ΠΠΓΚ.

Επομένως, τα υψηλά ΠΠΓΚ δεν μας τα επιβάλλουν. Αντίθετα, πρέπει εμείς να τα επιδιώκουμε και διατυπώνουμε με σαφήνεια στο δικό μας Αναπτυξιακό Πρόγραμμα την πραγματική και αναμφισβήτητη δυνατότητά μας να τα επιτύχουμε με υψηλή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας με βάση την δραστικά βελτιωμένη διεθνή ανταγωνιστικότητά της. Η διαφωνία ανάμεσα στην «καθαρή έξοδο» και στην «πιστωτική γραμμή» είναι επομένως άνευ αντικειμένου. Το μόνο που απαιτείται από εδώ και πέρα είναι η ανάπτυξη της χώρας με εκμετάλλευση και ενίσχυση της αποκατεστημένης ανταγωνιστικότητάς της, που θα συνοδεύεται από υψηλά ΠΠΓΚ άνω του 4,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2018-2022 (που είναι η εκτίμηση για την πορεία τους με βάση την αναπτυξιακή πολιτική που πρέπει να ακολουθήσουμε) και άνω του 3,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2023-2030. Με τον τρόπο αυτό θα διασφαλισθεί η σταθεροποίηση και αποκλιμάκωση του χρέους καθώς τα υψηλά ΠΠΓΚ διασφαλίζουν την πληρωμή των τόκων και μικρού μέρος του χρέους, ενώ το χρέος θα απομειώνεται ως % του ΑΕΠ καθώς θα αναπτύσσεται η οικονομία.

Επομένως, τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα δεν μας τα επιβάλλουν. Το μόνο που απαιτείται από εδώ και πέρα είναι η ανάπτυξη της χώρας με εκμετάλλευση και ενίσχυση της αποκατεστημένης ανταγωνιστικότητάς της, που θα συνοδεύεται από υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα έως το 2030. Με τον τρόπο αυτό θα διασφαλισθεί η σταθεροποίηση και αποκλιμάκωση του χρέους, ενώ το χρέος θα απομειώνεται ως % του ΑΕΠ καθώς θα αναπτύσσεται η οικονομία.

[21] Αν η δόση μετά την 4η Αξιολόγηση προσδιοριστεί, π.χ., στα € 5,0 δις τότε το ταμειακό απόθεμα που θα διαθέτει η Ελλάδα στο τέλος του 2018 θα υπερβαίνει τα € 21 δις.

4

Η πορεία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

4.1. Αγορά Εργασίας - Απασχόληση - Παραγωγικότητα - Ανταγωνιστικότητα

4.1.1. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η αύξηση της απασχόλησης

Η εκ βάθρων μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας μείωσε δραστικά το κόστος των προσλήψεων και απολύσεων εργαζομένων από τις επιχειρήσεις και συνέβαλε στην αποτελεσματική διαχείριση του εργατικού δυναμικού των ελληνικών επιχειρήσεων - με σημαντική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Συνέβαλε δε στην σημαντική αύξηση της μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μετά το 2013.

Η εκ βάθρων μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2017 και ιδιαίτερα το 2012 μείωσε δραστικά το απαγορευτικό πριν το 2010 κόστος των προσλήψεων και απολύσεων εργαζομένων από τις επιχειρήσεις, και συνέβαλε στην αποτελεσματική διαχείριση του εργατικού δυναμικού των ελληνικών επιχειρήσεων - με σημαντική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Αυτή η εκ βάθρων διαρθρωτική μεταρρύθμιση σε έναν από τους πιο κρίσιμους τομείς της Ελληνικής οικονομίας συνέβαλε στην σημαντική αύξηση της μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας στην περίοδο 2013-2017, η οποία συνεχίζεται και το 2018 (βλ. Διάγραμμα 6).

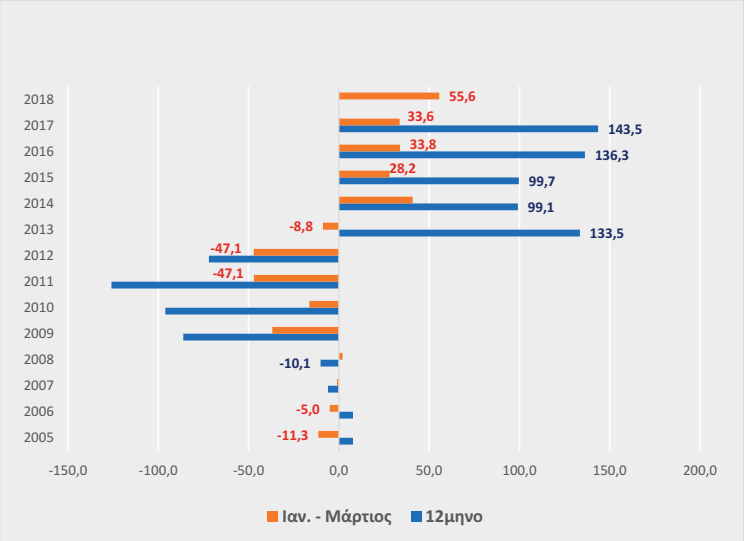
Η καθαρή αυτή αύξηση της απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας έγινε δυνατή με την μεγάλη αύξηση των προσλήψεων τόσο εργαζομένων πλήρους απασχόλησης, όσο και εργαζομένων μερικής απασχόλησης που επέτρεψε η νομοθέτηση και ανάπτυξη των ελαστικών μορφών απασχόλησης, όπως φαίνεται στον Πίνακα 16. Είναι εμφανές ότι τα τελευταία έτη έχει αυξηθεί το ποσοστό των προσλήψεων μερικής απασχόλησης στο σύνολο των προσλήψεων, **αλλά οι προσλήψεις πλήρους απασχόλησης το 2017 ήταν περισσότερες από το σύνολο των προσλήψεων το 2013 και το 2009. Επισημαίνουμε επίσης ότι το ύψος της μερικής απασχόλησης στην Ελλάδα είναι αναλογικά περίπου το μισό από ότι στο σύνολο της ΕΕ-28 (9,8% έναντι 19,4%).**

Στο επίπεδο της συνολικής οικονομίας, η εξέλιξη της απασχόλησης με βάση την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού παρουσιάζεται στον Πίνακα 17. Όπως φαίνεται στον Πίνακα αυτό, η απασχόληση στην οικονομία έχει αυξηθεί κατά 240 χιλ. άτομα το 2017 έναντι του 2013 και αναμένεται αύξησή της κατά επιπλέον 100 χιλ. άτομα το 2018. Και αυτό σε μια περίοδο κατά την οποία ο ΜΕΡΜ του επίσημου ΑΕΠ δεν ξεπέρασε το 0,4%. Η αύξηση της απασχόλησης αποτελεί μια επιπλέον ένδειξη ότι ο ΜΕΡΜ του πραγματικού ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017 ήταν υψηλότερος από τον ΜΕΡΜ του καταγεγραμμένου ΑΕΠ.

Το γεγονός ότι η ανεργία στη χώρα διαμορφώνεται ακόμη σε υψηλά επίπεδα σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα των επιχειρήσεων για την οικονομία ευνοούν την προτίμηση των επιχειρήσεων για ελαστικές μορφές απασχόλησης. Η αναμενόμενη σημαντική μείωση της ανεργίας τα επόμενα χρόνια και η σταθεροποίηση της αναπτυξιακής δυναμικής της οικονομίας, θα λειτουργήσουν υπέρ της επικράτησης σταδιακά της πλήρους απασχόλησης. Οι τρέχουσες εξελίξεις σε αυτόν τον τομέα επιβεβαιώνουν την τάση αυτή (βλ. Πίνακα 16 – 4μηνο 2018 έναντι 4μήνου 2017).

Το υψηλό επίπεδο ανεργίας σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα των επιχειρήσεων για την οικονομία, ευνοούν την προτίμηση των επιχειρήσεων για ελαστικές μορφές απασχόλησης. Η μείωση της ανεργίας και η σταθεροποίηση της αναπτυξιακής δυναμικής της οικονομίας, θα λειτουργήσουν σταδιακά υπέρ της πλήρους απασχόλησης.

Διάγραμμα 6
Καθαρή αύξηση μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα (12μηνο και τον Ιαν.- Μάρτιο κάθε έτους, σε χιλ.)



Πίνακας 16
Προσλήψεις για πλήρη και μερική απασχόληση, 2013-2018

	Πλήρης Απασχόληση		Μερική Απασχόληση		
	Χιλιάδες	%του Συνόλου	Χιλιάδες	%του Συνόλου	Σύνολο
2013	560,5	53,9%	480,4	46,1%	1.040,9
2014	775,2	49,5%	790,9	50,5%	1.566,1
2015	805,1	44,5%	1.004,5	55,5%	1.809,6
2016	970,0	45,3%	1.173,0	54,7%	2.143,0
2017	1.083,4	45,1%	1.317,0	54,9%	2.400,4
2017 κατά μήνα					
	Μονάδες	%του Συνόλου	Μονάδες	%του Συνόλου	Σύνολο
Ιαν.	58.813	46,5%	67.688	53,5%	126.501
Φεβρ.	59.775	43,2%	78.467	56,8%	138.242
Μάρτ.	83.935	49,1%	86.875	50,9%	170.810
Απρίλιος	123.101	54,9%	101.080	45,1%	224.181
Ιαν.-Απρίλιος	325.624	49,4%	334.110	50,6%	659.734
2018 κατά μήνα					
	Μονάδες	%του Συνόλου	Μονάδες	%του Συνόλου	Σύνολο
Ιαν.	71.943	46,8%	81.933	53,2%	153.876
Φεβρ.	65.659	43,7%	84.686	56,3%	150.345
Μάρτ.	95.873	48,9%	100.269	51,1%	196.142
Απρίλιος	149.051	55,6%	119.021	44,4%	268.072
Ιαν.-Απρίλιος	382.526	49,8%	385.909	50,2%	768.435

Πηγή: Πληροφοριακό Σύστημα Εργάνη

Οι προσλήψεις πλήρους απασχόλησης το 2017 ήταν περισσότερες από το σύνολο των προσλήψεων το 2013 και το 2009. Επίσης, το ύψος της μερικής απασχόλησης στην Ελλάδα είναι αναλογικά περίπου το μισό από ότι στο σύνολο της ΕΕ-28.

Σε κάθε περίπτωση, η μεγάλη αύξηση της απασχόλησης με πολύ χαμηλό ρυθμό αύξησης του μετρούμενου ΑΕΠ, συνεπάγεται αρνητική εξέλιξη της παραγωγικότητας

Πίνακας 18
Εξέλιξη του ΑΕΠ/απασχολούμενο στην Ελλάδα

Περίοδος	% Δ Απασχόληση	% Δ ΑΕΠ Σταθ. Τιμές 2010	%Δ ΑΕΠ / Απασχο-λούμενο	% Δ Αμοιβές / Απασχο-λούμενο	% Δ ULC	% Δ ULC ΕΕ-19	% Δ REER - Relative ULC
ΜΕΡΜ 1990-2007	**1,0**	**3,1**	**2,1**	9,0	6,9		
2008	1,3	-0,3	-1,6	3,7	5,3	3,9	1,4
2009	-0,6	-4,3	-3,8	3,1	6,9	4,6	2,3
2010	-2,6	-5,5	-3,0	-2,0	1,0	-0,7	1,7
2011	-6,9	-9,1	-2,4	-3,8	-1,4	0,6	-2,0
2012	-6,3	-7,3	-1,1	-3,0	-1,9	1,9	-3,8
2013	-2,6	-3,2	-0,6	-7,5	-6,9	1,1	-8,0
ΜΕΡΜ 2008-2013	**-3,8**	**-5,9**	**-2,2**	**-2,7**	-0,5	1,5	-2,0
2014	0,9	0,7	-0,2	-2,0	-1,8	0,7	-2,5
2015	0,7	-0,3	-1,0	-2,3	-1,4	0,4	-1,7
2016	0,5	-0,2	-0,7	-0,9	-0,1	0,8	-0,9
2017	2,1	1,4	-0,8	0,1	0,8	0,8	0,0
ΜΕΡΜ 2014-2017	**1,0**	**0,4**	**-0,7**	**-1,3**	-0,6	0,6	-1,3
2018*	1,7	2,8	1,1	0,8	-0,3	1,4	-1,7
2019*	1,8	3,1	1,3	1,3	0,0	0,9	-0,9
2020*	1,9	3,2	1,3	1,7	0,4	1,2	-0,8
ΜΕΡΜ 2018-2020	**1,8**	**3,0**	**1,2**	**1,3**	0,0	1,2	-1,1

Πηγή: EC, Statistical Annex European Economy, Spring 2017 - Επεξεργασία: SETE Intelligence. * εκτιμήσεις για την περίοδο 2018-2020

της εργασίας όπως φαίνεται στον Πίνακα 18. Στον Πίνακα αυτό ο ΜΕΡΜ της απασχόλησης στην περίοδο 2014-2017 σε εθνικολογιστική βάση, όπως εκτιμάται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ήταν στο 1,0%. Αυτό, σε συνδυασμό με το ΜΕΡΜ κατά 0.4% του καταγεγραμμένου ΑΕΠ στην ίδια περίοδο, είχε ως συνέπεια τη σταθερή μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας, μετρούμενης ως καταγεγραμμένο ΑΕΠ ανά απασχολούμενο, με ΜΕΡΜ -0,7%, ενώ ο ΜΕΡΜ της παραγωγικότητας στην περίοδο της κρίσης 2008-2013 ήταν -2,2%. Τέλος, στην περίοδο 2018-2020 εκτιμάται ΜΕΡΜ της απασχόλησης κατά 1,8%, με ΜΕΡΜ του πραγματικού ΑΕΠ 3,1%, που συνεπάγεται ΜΕΡΜ της παραγωγικότητας της εργασίας κατά +1,3%.

Η αρνητική εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας στην Ελλάδα μεταξύ 2008 και 2017 συνδυάστηκε με μεγαλύτερη πτώση των αμοιβών των εργαζομένων ανά απασχολούμενο. Αυτό είχε ως συνέπεια την πτώση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Η αρνητική εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας στην Ελλάδα στις περιόδους 2008-2013 (ΜΕΡΜ: -2,2%) και 2014-2017 (ΜΕΡΜ: -0,7%), συνδυάστηκε με μεγαλύτερη πτώση των αμοιβών των εργαζομένων ανά απασχολούμενο με ΜΕΡΜ -2,7% στην περίοδο 2008-2013 και με ΜΕΡΜ -1,3% στην περίοδο 2014-2017. **Αυτό είχε ως συνέπεια την πτώση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (ULC) στην Ελλάδα με ΜΕΡΜ -0,5% στην περίοδο 2008-2013 και με ΜΕΡΜ -0,6% στην περίοδο 2014-2017. Μόνο το 2017 το ULC στην Ελλάδα σημείωσε θετική αύξηση κατά 0,9%, ενώ σημείωνε αρνητική εξέλιξη σε όλα τα έτη μετά το 2010.**

Δεδομένου ότι το ULC στις χώρες της Ζώνης του Ευρώ (ΕΕ-19) σημείωσε σημαντική αύξηση με ΜΕΡΜ 1,5% στην περίοδο 2008-2013 και με ΜΕΡΜ 0,6% στην περίοδο 2014-2017, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ για την Ελλάδα σημείωσε σημαντική υποτίμηση με ΜΕΡΜ -2,0% στην περίοδο 2008-2013 και με ΜΕΡΜ -1,3% στην περίοδο 2014-2017. Σωρευτικά, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας, με βάση το σχετικό κατά μονάδα κόστος εργασίας με τις χώρες της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε το 2017 στο -17,3% έναντι του 2010 και στο -4,9% έναντι του 2013.

Η μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε συνδυασμό με την υποτίμηση του Ευρώ, οδήγησε σε αύξηση της ανταγωνιστικότητας στην Ελλάδα.

Είναι αξιοσημείωτο ότι με βάση τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Spring 2018) και με τις εκτιμήσεις για την αύξηση του ΑΕΠ που παρουσιάζονται στον Πίνακα 1, η διεθνής ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής οικονομίας θα συνεχίσει να βελτιώνεται (το REER με βάση το σχετικό ULC μεταξύ της Ελλάδος και της ΕΕ-19 θα συνεχίσει να υποτιμάται) και μάλιστα με ΜΕΡΜ -1,1% και στην περίοδο 2018-2020. Αυτή η σημαντική και σταθερά συνεχιζόμενη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας (η οποία θα ήταν πολύ μεγαλύτερη αν η μέτρηση είχε γίνει με το

ΜΕΡΜ του πραγματικού ΑΕΠ και όχι του μετρούμενου -επίσημου ΑΕΠ) αποτελεί τον βασικό παράγοντα που συμβάλλει στην αύξηση των επενδύσεων, των εξαγωγών Α&Υ και του ΑΕΠ, αφού η ανάπτυξη μέσω του συνεχούς φουσκώματος της εγχώριας ζήτησης δεν είναι πλέον δυνατή ούτε επιθυμητή.

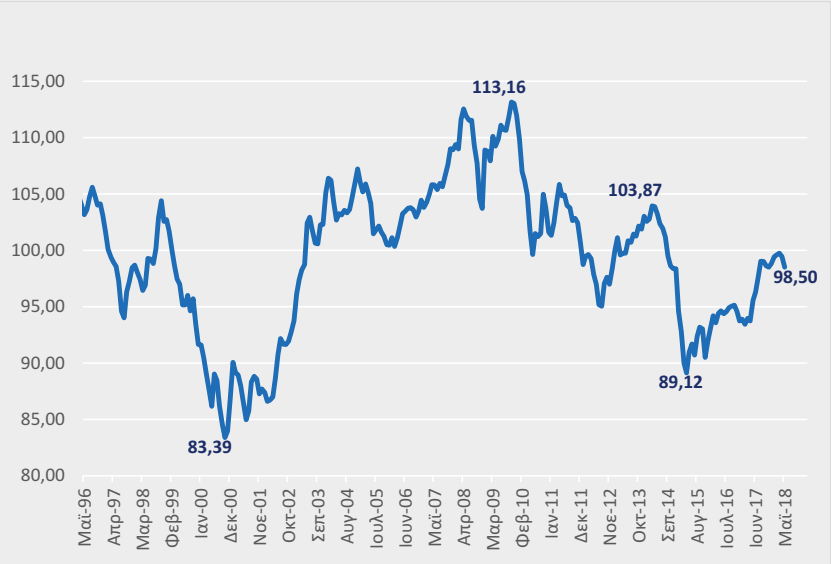
Τέλος, σημειώνεται ότι ενώ στην περίοδο 2008-2016 η βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας στηρίχθηκε στην εκλογίκευση της λειτουργίας της Ελληνικής αγοράς εργασίας και στη μείωση των αμοιβών/απασχολούμενο, από το 2017 η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στηρίζεται μόνο στην ταχεία βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας. Αυτή η εξέλιξη αναμένεται να συνεχιστεί στο βαθμό που οι αυξήσεις των αμοιβών των εργαζομένων δεν υπερβαίνουν την αύξηση της παραγωγικότητάς τους (η οποία αύξηση αναμένεται να επιταχυνθεί σημαντικά μετά το 2021).

4.1.2. Η Ανατίμηση του Ευρώ Παραγωγικότητα και Διεθνής Ανταγωνιστικότητα

Η ανατίμηση του Ευρώ το 2017 (βλ. Διάγραμμα 7) δημιουργεί ανησυχίες για την εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας.

Η ανατίμηση του Ευρώ το 2017 δημιουργεί ανησυχίες για την διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας

Διάγραμμα 7
ECB: NEER του Ευρώ (Q1 1999=100)



Αυτό συνδέεται και με την αρνητική ακόμη εξέλιξη της παραγωγικότητας, όπως αυτή μετριέται με το δείκτη ΑΕΠ/απασχολούμενο (αντί για το σωστό δείκτη ΑΕΠ/ώρα εργασίας). Το θέμα της πτώσης του ΑΕΠ/απασχολούμενο που παρουσιάζεται στον Πίνακα 17 και αναλύεται στην προηγούμενη ενότητα 4.1.1., εκλαμβάνεται συχνά ως πτώση της παραγωγικότητας της εργασίας και αυτή η εξέλιξη αποδίδεται στις διαρθρωτικές παθογένειες του παραγωγικού προτύπου της Ελληνικής οικονομίας, παρά τις μεταρρυθμίσεις που έχουν επιχειρηθεί τα τελευταία χρόνια. Από την άλλη πλευρά, η μικρή ανατίμηση της πραγματικής σταθμισμένης ισοτιμίας του Ευρώ για την Ελλάδα (REER)[22] ήταν μόνο κατά 0,0% το 2017 (βλ. Πίνακα 18), ενώ έναντι του πακέτου των 37 ανταγωνιστριών χωρών που χρησιμοποιεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ήταν 2,1% το 2017, μετά την υποτίμησή της κατά -20,6% το 2016 έναντι του 2009.

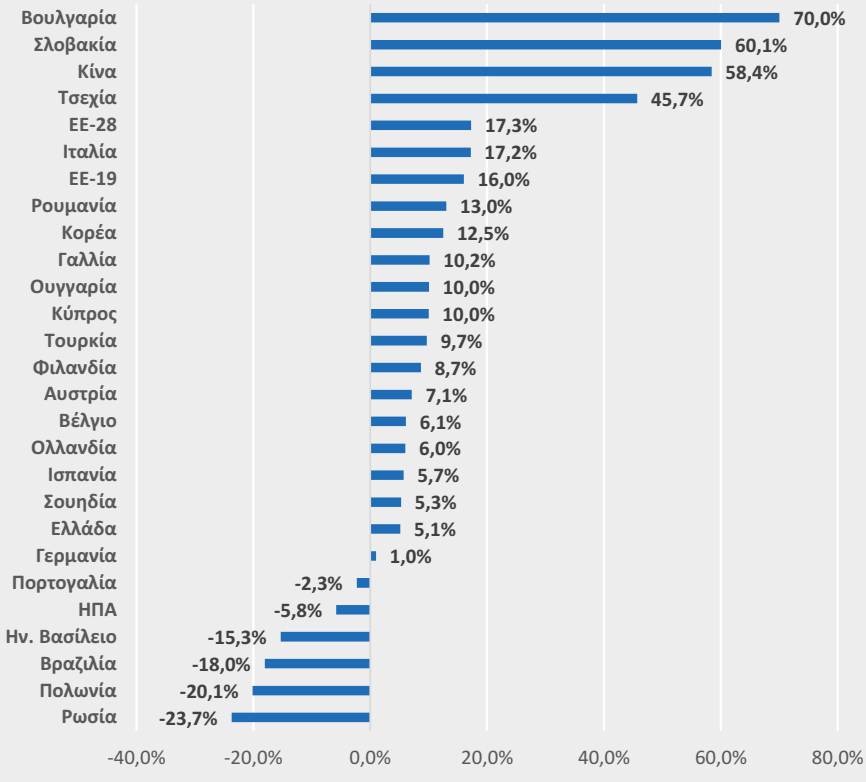
Συνολικά, η ανατίμηση του REER με βάση το σχετικό ULC στην Ελλάδα το 2017 έναντι του 2001 (όπου η χώρα εντάχθηκε στη Ζώνη του Ευρώ) εξακολουθεί να διαμορφώνεται στο 5,1%. Ωστόσο, αυτό συγκρίνεται ευνοϊκά με την ανατίμηση του REER με βάση το σχετικό ULC το 2017 έναντι του 2001 των άλλων

[22] με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (ULC) σε σχέση με τις χώρες μέλη της Ζώνης του Ευρώ

χωρών που συμπεριλαμβάνονται στο Διάγραμμα 8. Είναι χαρακτηριστικό ότι η ανατίμηση του REER ULC στο ίδιο διάστημα ήταν:

- 5,7% για την Ισπανία, 9,7% για την Τουρκία, 10,0% για την Κύπρο, 10,0% για την Ουγγαρία, 16,0% για τη Ζώνη του Ευρώ (ΕΕ-19), 17,2% για την Ιταλία και 17,3% για την ΕΕ-28.
- Μόνο η Πορτογαλία και η Γερμανία από τις χώρες της Ζώνης του Ευρώ ακολουθούν πιο επιθετική πολιτική διεθνούς ανταγωνιστικότητας από την Ελλάδα, ενώ
- σημαντική είναι η υποτίμηση του REER ULC του Ηνωμένου βασιλείου (κατά -15,3% το 2017 έναντι του 2001) λόγω της μεγάλης υποτίμησης της Αγγλικής Λίρας τόσο το 2008-2009, όσο και το 2016-2017. Επίσης, σημαντική υποτίμηση έχουν υποστεί τα νομίσματα της Πολωνίας και της Ρωσίας.
- Τέλος, σχετικά με την Ιρλανδία: το ΑΕΠ της αυξήθηκε λόγω καταγραφής των κερδών και των επενδύσεων των πολυεθνικών που έχουν έδρα την Ιρλανδία για φορολογικούς λόγους. Αυτό οδήγησε σε μεγάλη αύξηση του ΑΕΠ της, της παραγωγικότητάς της και της ανταγωνιστικότητάς της.

Διάγραμμα 8
Ανατίμηση της REER ως προς το σχετικό ULC στην περίοδο 2001-2017



Σε σχέση με το 2002, όταν η Ελλάδα μπήκε στο Ευρώ, η ανταγωνιστικότητά της έχει επιδεινωθεί κατά 5,1%. Η επίδοση αυτή είναι (πολύ) καλύτερη από τις περισσότερες χώρες του Ευρώ αλλά και από πολλές άλλες.

Από τα ανωτέρω γίνεται εμφανής η ανάκτηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας θέση της Ελλάδος το 2018, παρά τη μικρή απώλεια ανταγωνιστικότητας το 2017 λόγω της ανατίμησης του Ευρώ και λόγω της προαναφερθείσης υποεκτίμησης του Ελληνικού ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (ULC) προσδιορίζεται τόσο από την εξέλιξη των αμοιβών ανά απασχολούμενο στη χώρα, όσο και από την εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας στη χώρα. Είναι επομένως ένας πολύ γενικός δείκτης που

προσδιορίζεται τόσο από τις μεταβολές των μισθών και των τιμών, όσο και από τις μεταβολές στο θεσμικό και οργανωτικό πλαίσιο της οικονομίας και στις επενδύσεις που προσδιορίζουν την εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας. Είναι επομένως, ο πιο κατάλληλος δείκτης που δείχνει την εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας μιας χώρας, παρά τα προβλήματα στατιστικής μέτρησής του που αναπόφευκτα τον επηρεάζουν.

4.2. Τραπεζικό σύστημα - Καταθέσεις - ΜΕΑ - Χορηγήσεις

Εξαιρετικά σημαντικές ήταν οι εξελίξεις στο Τραπεζικό σύστημα της χώρας στο 2ο 6μηνο 2017 και στο 1ο 5μηνο 2018. Οι πολύ καλύτερες του αναμενομένου εξελίξεις στον Τομέα της δημοσιονομικής προσαρμογής της χώρας με την επίτευξη των πολύ υψηλότερων του αναμενομένου ΠΠΓΚ το 2015, το 2016 και το 2017 και η συνεπαγόμενη έγκαιρη λήξη της 3ης Αξιολόγησης που ενίσχυσαν σημαντικά την εμπιστοσύνη για τις προσδοκώμενες θετικές μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα το 2018 και στα επόμενα έτη, αποτέλεσαν το αναγκαίο υπόβαθρο για την ουσιαστική βελτίωση λειτουργίας και του Τραπεζικού συστήματος. Η πολύ ταχύτερη του αναμενομένου βελτίωση του Μακροοικονομικού περιβάλλοντος στη χώρα αποτέλεσε τον πιο σημαντικό παράγοντα βελτίωσης της οικονομικής θέσης και προοπτικής των ελληνικών τραπεζών. Η σημαντική βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με την επίσης σημαντική βελτίωση του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου διαχείρισης των σημαντικών Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (ΜΕΑ) των Τραπεζών, αποτελούν τους βασικούς παράγοντες που οδηγούν με ασφάλεια τις ελληνικές τράπεζες σε πορεία ουσιαστικής εξυγίανσης-αναδιάρθρωσης και ανάπτυξης.

Η σημαντική βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, σε συνδυασμό με την επίσης σημαντική βελτίωση του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου διαχείρισης των σημαντικών Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων των Τραπεζών, αποτελούν τους βασικούς παράγοντες που οδηγούν με ασφάλεια τις ελληνικές τράπεζες σε πορεία ουσιαστικής εξυγίανσης-αναδιάρθρωσης και ανάπτυξης.

Σε αυτά τα πλαίσια, τον Απρίλιο 2018 ανακοινώθηκε από την ΤτΕ η Έκθεση για τους επιχειρησιακούς στόχους σχετικά με τα Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα (ΜΕΑ) των Ελληνικών τραπεζών που έχουν τεθεί σε συνεργασία με τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές. Η νέα Έκθεση παρουσιάζει τις εξελίξεις στον κρίσιμο αυτό τομέα έως το τέλος Δεκεμβρίου 2017. Στα ΜΕΑ περιλαμβάνονται: (1) τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ) που είναι τα δάνεια των τραπεζών με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, και (2) τα δάνεια που αντιμετωπίζουν αβέβαιη εξυπηρέτηση αν δεν ληφθεί υπόψη η δυνατότητα ρευστοποίησης των εξασφαλίσεων, ανεξαρτήτως ημερών που βρίσκονται καθυστέρηση.

Από τη νεα Έκθεση προκύπτει μείωση των ΜΕΑ στο τέλος Δεκ.2017 κατά -4,8% έναντι του τέλους Σεπτέμβριο 2017, κατά 10,0% έναντι του τέλους Δεκεμβρίου 2016 και κατά 12% (ή κατά € 13 δισ.) έναντι του τέλους Μαρτίου 2016 (όταν είχαν διαμορφωθεί στο ανώτατο επίπεδό τους). Διαμορφώθηκαν στο τέλος του 2017 στα € 95,7 δισ. (στο 43,1% του συνόλου των δανείων των τραπεζών), έναντι € 106,3 δισ. (44,8%) στο τέλος του 2016 και έναντι € 108,4 δισ. (45,1%) στο τέλος Ιουνίου 2016. Η μείωση των ΜΕΑ στο τέλος του Δεκεμβρίου 2017 ήταν κατά € 1,6 δισ. περισσότερο από το ποσό - στόχο που έχει τεθεί. Επιπρόσθετα, οι τράπεζες πέτυχαν για 2ο συνεχόμενο 3μηνο το στόχο για τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (ΜΕΔ), τα οποία έφτασαν στο τέλος Δεκεμβρίου 2017 στα € 65,1 δισ. (33,5% του συνόλου των δανείων), ή περίπου κατά € 0,8 δισ. χαμηλότερα από το στόχο.

Διαρκής και σταθερή μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων

Ειδικότερα, η μείωση των ΜΕΑ κατά € 10,7 δισ. το 2017 και κατά € 2,0 δισ. το 2016 ήταν αποτέλεσμα: Πρώτον, των εκτεταμένων διαγραφών δανείων που ανήλθαν στα € 6,5 δισ. το 2017, έναντι € 1,4 δισ. το 2016. Δεύτερον, των πωλήσεων δανείων ύψους € 3,6 δισ. το 2017 σε εξειδικευμένους οργανισμούς που λειτουργούν τώρα στην Ελλάδα. Τρίτον, στην σταδιακή επιτάχυνση των αποπληρωμών δανείων και των εισπράξεων από ρευστοποιήσεις εμπράγματων καλυμμάτων που στο 4ο 3μηνο 2017 ήταν για πρώτη φορά υψηλότερες από τους στόχους που έχουν τεθεί. Σημειώνεται, επιπλέον, ότι και ο 3μηνιαίος ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) στο 4ο 3μηνο 2017 ήταν βελτιωμένος στο 1,8% και υπερέβη τον 3μηνιαίο δείκτη αθέτησης (default rate), ο οποίος εμφανίζει πτωτική πορεία και ήταν μειωμένος στο 1,7% στο ίδιο 3μηνο.

Είναι αξιοσημείωτο ότι παρά τις εκτεταμένες διαγραφές και πωλήσεις δανείων το 2017, το 47,4% των ΜΕΑ των τραπεζών καλυπτόταν στο τέλος του 2017 από συσσωρευμένες προβλέψεις, έναντι του 49,1% στο τέλος του 1ου 3μήνου 2017. Αν δε ληφθεί υπόψη και η αποτίμηση των εμπράγματων εξασφαλίσεων, το ποσοστό κάλυψης των ΜΕΑ (σύμφωνα με την ΤτΕ) είναι περίπου 100%. Το ποσοστό κάλυψης των ΜΕΔ είναι ασφαλώς πολύ υψηλότερο. Επίσης, σημειώνεται ότι παρά την πραγματοποίηση σημαντικών προβλέψεων από τις Τράπεζες που ανήλθαν στα € 13,4 δισ. το 2015, στα € 3,76 δισ. το 2016 και στα € 2,8 δισ. στο 9μηνο 2017 και παρά την καταγραφή σημαντικών ζημιών από διακοπτόμενες δραστηριότητες που ανήλθαν στα € 1,86 δισ. το 2015 και € 2,91 δισ. το 2016 και στα € 0,24 δισ. στο 9μηνο 2017, **ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών (Common Equity Tier 1 – CET1), σε ενοποιημένη βάση, ανήλθε σε 17,1% στο τέλος Σεπτεμβρίου 2017, από 16,9% τον Δεκέμβριο 2016 και από 16,2% τον Δεκέμβριο του 2015[23]. Το σημαντικό είναι ότι ο δείκτης αυτός βαίνει αυξανόμενος έως το τέλος του 2017, σε πλήρη αντίθεση με τις υποθέσεις των Θεσμών, με τις οποίες έγινε η ανακεφαλαιοποίηση των Τραπεζών τον Νοέμβριο του 2015.**

[23] Έκθεση Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος για το 2017.

Σε συνέχεια των ανωτέρω, την 5η Μαΐου 2018 ανακοινώθηκαν από την ΕΚΤ τα αποτελέσματα των Stress tests των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της χώρας (Alpha Bank, Eurobank, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και Τράπεζα Πειραιώς) που διενεργήθηκαν στους πρώτους μήνες του 2018. Τα προγραμματισμένα Ευρωπαϊκά Stress Tests του 2018 διενεργήθηκαν νωρίτερα στην Ελλάδα μετά από απαίτηση του ΔΝΤ για να είναι γνωστά τα αποτελέσματά τους κατά τις διαπραγματεύσεις για την έξοδο της Ελλάδος από το 3ο Μνημόνιο. Διενεργήθηκαν με βάση τις μακροοικονομικές υποθέσεις που παρουσιάζονται στον Πίνακα 19 για την Ελλάδα και τη Ζώνη του Ευρώ στο Βασικό και το Δυσμενές Σενάριο.

Οι υποθέσεις των stress tests είναι μάλλον απαισιόδοξες στην περίπτωση της Ελλάδος, ιδιαίτερα στο Δυσμενές Σενάριο.

Πίνακας 19
Οι υποθέσεις για την εξέλιξη του ΑΕΠ και των τιμών των Ακινήτων στην Ελλάδα και στη Ζώνη του Ευρώ, στο Βασικό και στο Δυσμενές Σενάριο των Stress Tests

Ελλάδα						
	Βασικό Σενάριο			Δυσμενές Σενάριο		
Έτος	2018	2019	2020	2018	2019	2020
%Δ ΑΕΠ	2,4%	2,5%	2,4%	-1,3%	-2,1%	0,2%
%Δ Τιμών Ακινήτων	-0,5%	0,5%	1,0%	-7,3%	-6,7%	-3,6%
Ζώνη του Ευρώ						
	Βασικό Σενάριο			Δυσμενές Σενάριο		
Έτος	2018	2019	2020	2018	2019	2020
%Δ ΑΕΠ	2,3%	1,9%	1,7%	-0,9%	-2,0%	0,5%
%Δ Τιμών Ακινήτων	4,0%	3,6%	3,6%	-8,2%	-8,6%	-0,5%

Πηγή: ECB, European Systemic Risk Board (ESRB)

Οι υποθέσεις αυτές είναι μάλλον απαισιόδοξες στην περίπτωση της Ελλάδος, ιδιαίτερα στο Δυσμενές Σενάριο. Ειδικότερα, μετά την πτώση των τιμών των ακινήτων κατά -42% από το 2008, θεωρείται ότι θα παραμείνουν στάσιμες στα επίπεδα του 2017 έως το 2020 με το Βασικό Σενάριο και ότι θα καταποντιστούν περαιτέρω με βάση το Δυσμενές Σενάριο. Αντίθετα, στις χώρες της Ζώνης του Ευρώ οι τιμές των ακινήτων που ήδη είναι αυξημένες το 2017 κατά 9,6% έναντι του 2013 και κατά 4,1% έναντι του 2008 (όπου οι τιμές των ακινήτων διαμορφώνονταν ακόμη στα επίπεδα που δημιούργησε τη μεγάλη οικονομική κρίση του 2008-2009). Παρόλα αυτά εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να αυξάνουν με ΜΕΡΜ 3,7% στην περίοδο 2018-2020 στο Βασικό Σενάριο και ότι θα μειωθούν με ρυθμούς ανάλογους με την Ελλάδα στο Δυσμενές Σενάριο.

Πίνακας 20
Αποτελέσματα των Stress tests 2018 κατά Τράπεζα

	Ποσοστό CET 1 στο τέλος του 2017	Εκτίμηση του Ποσοστού CET 1 το 2020 με βάση το **Βασικό Σενάριο**	Εκτίμηση του Ποσοστού CET 1 το 2020 με βάση το **Δυσμενές Σενάριο**	**Απώλειες Κεφαλαίων CET 1** (π.μ.) στο Δυσμενές έναντι του Βασικού Σεναρίου
Alpha Bank	18,25%	20,37%	9,69%	8,56
Eurobank	17,93%	16,56%	6,75%	8,68
Εθνική Τράπεζα	16,48%	15,99%	6,92%	9,56
Τράπεζα Πειραιώς	14,85%	14,52%	5,90%	8,95

Πηγή: ECB, Press Release 5 May 2018

Παρά τις εξαιρετικά απαισιόδοξες υποθέσεις στο Δυσμενές Σενάριο, ο Δείκτης CET 1 παραμένει σε επίπεδα που μπορούν να αντιμετωπιστούν με τις συνεχιζόμενες πολιτικές αναδιάρθρωσης που ακολουθούν οι τράπεζες.

Οι εξαιρετικά δυσμενείς υποθέσεις για τις οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα, σε συνδυασμό και με την επίπτωση της εφαρμογής των IFRS9, είχαν ως συνέπεια την εκτίμηση ότι οι τέσσερις τράπεζες, σε περίπτωση που θα προέκυπτε το Δυσμενές Σενάριο, θα μπορούσαν να αντιμετωπίσουν απώλειες ιδίων κεφαλαίων ύψους € 15,5 δισ. Ειδικότερα, όπως φαίνεται στον Πίνακα 20, οι απώλειες κεφαλαίων υπό το Δυσμενές Σενάριο θα μπορούσαν να ανέλθουν στις -8,56 ποσοστιαίες μονάδες (του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού) για την Alpha Bank, στις -8,68 π.μ. για τη Eurobank, στις -9,56 π.μ. για την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και στις -8,95 π.μ. για την Τράπεζα Πειραιώς. Παρόλα αυτά, ακόμη και αν οι εξαιρετικά ακραίες συνθήκες του Δυσμενούς Σεναρίου για την Ελλάδα προέκυπταν στην πράξη, ο Δείκτης Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET 1) θα συνέχιζε να διαμορφώνεται άνω του 5,9% για την Τράπεζα Πειραιώς (η οποία σημειωτέο ήδη έχει σε ισχύ σχέδια για την περαιτέρω ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της), άνω του 6,92% για την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, άνω του 6,75% για την Eurobank και άνω του 9,69% για την Alpha Bank. Είναι εμφανές ότι σε ένα λιγότερο ακραίο Δυσμενές Σενάριο, με 0,0% ανάπτυξη στην περίοδο 2018-2020 και 0,0% μεταβολή των τιμών των ακινήτων, οι δείκτες CET 1 όλων των Ελληνικών τραπεζών θα διαμορφώνονταν άνω του 8,0%.

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 18, για την Alpha Bank όχι μόνο δεν προβλέπονται απώλειες κεφαλαίων στην περίοδο 2018-2020 με το Βασικό Σενάριο, αλλά ο δείκτης CET 1 προβλέπεται να είναι αυξημένος στο 20,37% το 2020, από το ήδη πολύ υψηλό 18,25% στο τέλος του 2017. Επίσης, ουσιαστικά αμετάβλητος σε πολύ υψηλά επίπεδα παραμένει το 2020 ο δείκτης CET 1 και για τις άλλες τράπεζες στο Βασικό Σενάριο, αφού οι ελάχιστες απώλειες που καταγράφονται μπορεί να αντισταθμιστούν με τις συνεχιζόμενες πολιτικές αναδιάρθρωσης του ενεργητικού και δραστικής μείωσης των ΜΕΑ που ακολουθούν οι τράπεζες.

Συνολικά, τα αποτελέσματα των Stress Tests 2018 είναι πολύ μεγάλης σημασίας για τις Ελληνικές Τράπεζες και για την Ελληνική οικονομία γενικότερα, καθώς προέκυψαν παρά την εξαιρετική πίεση για αρνητικά αποτελέσματα που ασκούσε το ΔΝΤ το 2016 και το 2017. Είναι χαρακτηριστική η θέση του ΔΝΤ για τις Ελληνικές Τράπεζες, όπως αυτή διατυπώθηκε στην Έκθεσή του για την Ελλάδα τον Ιούλιο του 2017: «Το υπέρμετρα υψηλό επίπεδο των ΜΕΔ των τραπεζών και η ασθενής ποιότητα των ιδίων κεφαλαίων τους αντιπροσωπεύει μια μεγάλη ενδεχόμενη υποχρέωση για το κράτος, η οποία συνεπάγεται σοβαρούς κινδύνους όσον αφορά την εκτίμηση της βιωσιμότητας του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους. Για το σκοπό αυτό οι αρμόδιοι του ΔΝΤ εκτιμούν ότι θα πρέπει να προβλεφθούν € 10 δισ. (5,5% του ΑΕΠ του 2016) για να καλυφθούν οι δυνητικές ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, αλλά και αυτό το ποσό μπορεί να αποδειχθεί ανεπαρκές».

Η μεγάλη σημασία των Stress Tests 2018 είναι ότι δίνουν την δυνατότητα ώστε να αποφευχθούν στο μέλλον αβάσιμοι ισχυρισμοί περί ανάγκης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

Στην πραγματικότητα, το ΔΝΤ ισχυριζόταν τον Ιούλιο του 2017 ότι οι Ελληνικές τράπεζες μπορεί να χρειαστούν νέα κεφάλαια τόσο υψηλά ώστε να μην έχουν καν τη δυνατότητα να τα αντλήσουν αυτόνομα από την αγορά και τα επιπλέον κεφάλαια που θα χρειαστούν (αυτά που δεν θα μπορούν να αντλήσουν αυτόνομα από τις αγορές) μπορεί να υπερβούν τα € 10 δισ. Δεν χρειάζονται ειδικές γνώσεις για να αντιληφθεί κανείς τις εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις που είχαν αυτοί οι ισχυρισμοί από έναν Οργανισμό όπως το ΔΝΤ για τις ελληνικές τράπεζες και για την ελληνική οικονομία επίσης. Επομένως, η μεγάλη σημασία των Stress Tests 2018 είναι ότι δίνουν την δυνατότητα ώστε να αποφευχθούν στο μέλλον παρόμοιοι αβάσιμοι ισχυρισμοί για έναν τόσο ευαίσθητο Τομέα όπως οι Τράπεζες .

SETE

INTELLIGENCE

INSETE

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΣΕΤΕ

Η παρούσα Μελέτη υλοποιήθηκε από το ΙΝΣΕΤΕ στο πλαίσιο της Πράξης: «Ενίσχυση της θεσμικής και επιχειρησιακής ικανότητας του ΣΕΤΕ» με κωδικό MIS 5000993, η οποία εντάσσεται στο Επιχειρησιακό Πρόγραμμα **"Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού Εκπαίδευση & Δια Βίου Μάθηση ΕΣΠΑ 2014-2020" και συγχρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ).**

Ευρωπαϊκή Ένωση

Επιχειρησιακό Πρόγραμμα
Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού, Εκπαίδευση και Διά Βίου Μάθηση
Ειδική Υπηρεσία Διαχείρισης
Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

ΕΚΤ 60 ROME

ΕΣΠΑ 2014-2020

Λεωφ. Αμαλίας 34 - 105 58 Αθήνα
info@insete.gr | www.insete.gr
Τηλ. +30 210 3244368