

INSETE

INTELLIGENCE

Η Ελληνική Οικονομία:

Ο πόλεμος στην Ουκρανία
και οι προοπτικές ανάπτυξης

Ελληνική και
Διεθνής Οικονομία

Τεύχος 6
Ιούλιος 2022

INSETE

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΣΕΤΕ

Περιεχόμενα

Η πορεία του ΑΕΠ.....	3
Η υποεκτίμηση του ΑΕΠ και του ρυθμού ανάπτυξής του.....	4
Η εξέλιξη της διάρθρωσης του ΑΕΠ.....	5
Η υστέρηση των δημόσιων επενδύσεων.....	7
Ο πληθωρισμός και οι εισαγωγές.....	8
Η αύξηση του Κατώτατου Μισθού, ο Πληθωρισμός και η Ανταγωνιστικότητα...	9
Δημοσιονομική Ισορροπία – επάνοδος σε Πρωτογενή Πλεονάσματα.....	10

Συγγραφείς Μελέτης:

Δημήτριος Μαρούλης, Οικονομολόγος

Άρης Ίκκος, Επιστημονικός Διευθυντής INSETE

Ηλίας Κικίλιας, Γενικός Διευθυντής INSETE

Αποποίηση Ευθύνης

Η παρούσα μελέτη περιλαμβάνει εκτιμήσεις για διάφορα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας. Αν και έχει επιδειχθεί η δέουσα επιμέλεια ως προς τον έλεγχο των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν και των εκτιμήσεων που παρουσιάζονται, το Ινστιτούτο ΣΕΤΕ (INSETE) και οι συγγραφείς της μελέτης δεν μπορούν να εγγυηθούν την ακρίβειά τους. Οι απόψεις, θέσεις και συμπεράσματα που περιλαμβάνονται στην παρούσα μελέτη, δεν απηχούν απαραίτητα τις θέσεις και απόψεις του ΣΕΤΕ ούτε και κατ' ανάγκη τον δεσμεύουν.

© INSETE Intelligence – Επιτρέπεται η αναδημοσίευση με την προϋπόθεση της αναφοράς στην Πηγή

Η πορεία του ΑΕΠ

Η ελληνική οικονομία το 2019 και στις αρχές του 2020 βρισκόταν σε πορεία ανάπτυξης, που ανεκόπη με την έναρξη της πανδημίας του κορωνοϊού (Δ ΑΕΠ 2020: -9%). Όπως έχει αναλυθεί εκτενώς στις προηγούμενες Εκθέσεις του ΙΝΣΕΤΕ, η Ελληνική οικονομία, με την πρωτοφανή διεθνώς δημοσιονομική, διαρθρωτική και οικονομική προσαρμογή που είχε επιτύχει στην περίοδο 2010-2019, είχε όλες τις δυνατότητες για να αντιμετωπίσει επιτυχώς και τελικά να ξεπεράσει, την πολύ επώδυνη υγειονομική και οικονομική κρίση του 2020. Επανήλθε, επομένως, σε ισχυρή αναπτυξιακή πορεία το 2021 με αύξηση του ΑΕΠ κατά 8,84%, καλύπτοντας σχεδόν πλήρως τις απώλειες του 2020.

Εξέλιξη των βασικών συνιστωσών του Ελληνικού ΑΕΠ 2020-2021												
	ΑΕΠ		Ιδιωτική Κατανάλωση		Εγχώρια Τελική Δαπάνη		Εξαγωγές Α&Υ (Χ)		Εισαγωγές Α&Υ (Μ)		ΕΤΔ+Χ	
	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ
2010	216.113		148.406		229.985		47.721		61.594		277.707	
2011	194.179	-10,15%	135.545	-8,67%	201.837	-12,24%	48.026	0,64%	55.684	-9,59%	249.863	-10,03%
2012	180.418	-7,09%	125.284	-7,57%	184.064	-8,81%	48.968	1,96%	52.614	-5,51%	233.033	-6,74%
2013	175.879	-2,52%	121.000	-3,42%	176.820	-3,94%	49.843	1,79%	50.785	-3,48%	226.663	-2,73%
2014	176.715	0,48%	120.876	-0,10%	176.972	0,09%	53.954	8,25%	54.211	6,75%	230.926	1,88%
2015	176.369	-0,20%	120.454	-0,35%	178.174	0,68%	56.661	5,02%	58.467	7,85%	234.835	1,69%
2016	175.510	-0,49%	119.720	-0,61%	178.810	0,36%	56.426	-0,41%	59.727	2,16%	235.237	0,17%
2017	177.426	1,09%	122.708	2,50%	180.329	0,85%	61.229	8,51%	64.131	7,37%	241.558	2,69%
2018	180.387	1,67%	124.854	1,75%	182.901	1,43%	66.812	9,12%	69.326	8,10%	249.712	3,38%
2019	183.640	1,80%	127.095	1,79%	185.005	1,15%	70.076	4,89%	71.441	3,05%	255.082	2,15%
2020	167.077	-9,02%	117.118	-7,85%	178.089	-3,74%	54.978	-21,54%	65.990	-7,63%	233.067	-8,63%
2021	181.005	8,34%	126.241	7,79%	190.558	7,00%	67.040	21,94%	76.593	16,07%	257.598	10,53%
ΜΕΡΜ 2019/2013	0,72%		0,82%		0,76%		5,84%		5,85%		1,99%	
ΜΕΡΜ 2020/2013	-0,73%		-0,46%		0,10%		1,41%		3,81%		0,40%	
ΜΕΡΜ 2021/2013	0,36%		0,53%		0,94%		3,77%		5,27%		1,61%	
ΜΕΡΜ 2021/2019	-0,72%		-0,34%		1,49%		-2,19%		3,54%		0,49%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Παρά τον πόλεμο στην Ουκρανία και τις ευρύτερες γεωπολιτικές και οικονομικές εξελίξεις, η ανάκαμψη συνεχίστηκε και στο 1^ο τρίμηνο του 2022, όπου το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 7,95% και η προοπτική είναι για σημαντική αύξηση και το 2022, που αναμένεται να υπερβεί σημαντικά το 4% τόσο το 2022 όσο και το 2023.

ΑΕΠ Ελλάδος (Δισεκατομμύρια €, σταθερές τιμές 2015)										
	2013	2021	%Δ 2021/ 2013	ΜΕΡΜ 2014-2021	%Δ 2020	%Δ 2021	%Δ 2022*	%Δ 2023*	%Δ 2024*	
Συνολική Κατανάλωση	156,9	163,8	4,42%	0,54%	-5,6%	6,8%	2,6%	1,2%	1,5%	
Ιδιωτική Κατανάλωση	121,0	126,2	4,33%	0,53%	-7,9%	7,8%	3,4%	2,1%	2,0%	
Δημόσια Κατανάλωση	35,9	37,6	4,74%	0,58%	2,6%	3,7%	-0,1%	-1,9%	-0,4%	
Επενδύσεις ΠΚ	19,6	23,3	18,72%	2,17%	-0,3%	19,6%	13,2%	17,0%	8,7%	
Κατοικίες	3,9	2,3	-40,79%	-6,34%	14,6%	26,5%	21,3%	26,0%	18,0%	
Λοιπές Κατασκευές	7,0	5,3	-24,09%	-3,39%	0,2%	4,8%	25,8%	15,4%	5,6%	
Εξοπλισμός (μηχανολ. και μεταφορικός)	5,4	11,3	111,40%	9,81%	-4,7%	34,0%	7,9%	18,0%	9,1%	
Λοιπές	3,3	4,3	29,47%	3,28%	2,9%	4,9%	7,2%	11,1%	6,0%	
Μεταβολή Αποθεμάτων	0,0	4,0	4,0		80,4%	-27,5%	17,1%	15,2%	7,1%	
Στατιστικές Διαφορές	0,4	-0,5	-0,9		-447,1%	166,9%	-47,0%	-126,0%	100,0%	
Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ)	176,8	190,6	7,77%	0,94%	-3,7%	7,0%	4,3%	3,8%	2,7%	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών (Χ)	49,8	67,0	34,50%	3,77%	-21,5%	21,9%	7,3%	6,6%	5,9%	
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών (Μ)	50,8	76,6	50,82%	5,27%	-7,6%	16,1%	5,8%	4,4%	3,6%	
Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (ΕΙΑ&Υ)	-0,9	-9,6	914,61%	33,59%	706,6%	-13,2%	-4,7%	-13,0%	-18,6%	
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς	175,9	181,0	2,91%	0,36%	-9,02%	8,34%	4,81%	4,60%	3,60%	
Επίπτωση της ΕΤΔ			7,81	0,94	-3,77	7,46	4,57	3,98	2,85	
Επίπτωση των Καθαρών εξαγωγών Δ(ΕΙΑ&Υ)			-4,90	-0,58	-5,25	0,87	0,25	0,62	0,74	
ΕΤΔ+Χ, %Δ	226,7	257,6	13,65%	1,61%	-8,63%	10,53%	5,11%	4,54%	3,60%	
Δ(ΕΤΔ+Χ), δισ. €		30,9			-22,01	24,53	13,16	12,30	10,18	
ΔΜ, δισ. €		25,8			-5,45	10,60	4,44	3,57	3,05	
{ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ)}=χ		83,43%			24,76%	43,22%	33,76%	29,00%	29,90%	

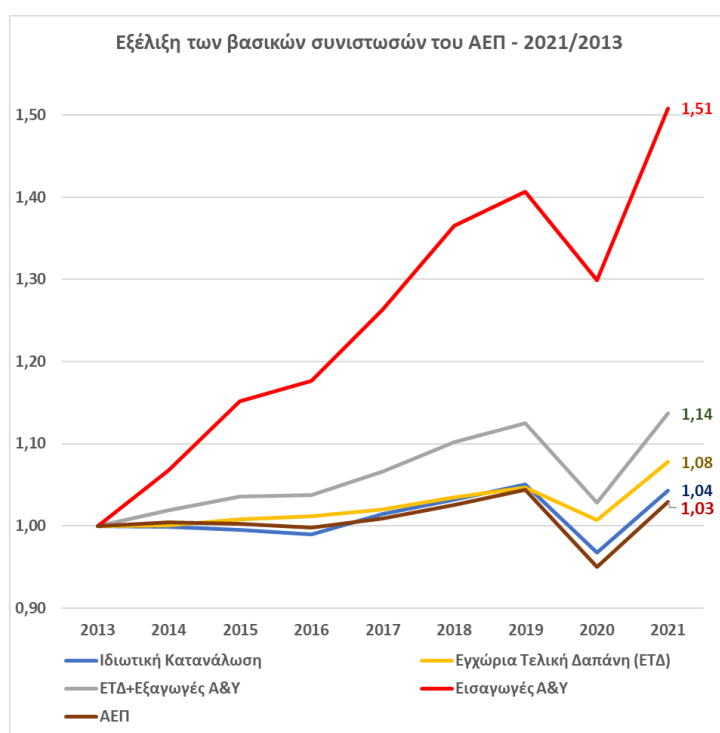
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, *Εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ

Σημαντικό ρόλο στην διατήρηση της ανάκαμψης είχαν τα επιδόματα για την κάλυψη του αυξημένου κόστους της ενέργειας και των καυσίμων, ενώ η περαιτέρω ανάκαμψη της οικονομίας στηρίζεται και στα αυξημένα διαθέσιμα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στις Τράπεζες (κατά € 30 δις περίπου τον Απρίλιο 2022 έναντι του Απριλίου 2019), όσο και στο Πρόγραμμα Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Ελλάδα 2.0) και στο ΕΣΠΑ 2021 – 2027. Τα προγράμματα αυτά έχουν σχεδιαστεί να υλοποιηθούν στην περίοδο 2022-2029 και, σε συνδυασμό με τη ήδη επιτευχθείσα και συνεχιζόμενη ουσιαστική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας, ενισχύουν την προοπτική για ισχυρή αναπτυξιακή της πορεία το 2022-2026 και έως το 2030. Περαιτέρω η διαφαινόμενη ισχυρή ανάκαμψη του εισερχόμενου τουρισμού στη χώρα θα ενισχύσει την ανάκαμψη του ΑΕΠ.

Από την άλλη πλευρά, ο συνεχιζόμενος πόλεμος στην Ουκρανία και οι επιπτώσεις του στο κόστος της ενέργειας και των τροφίμων, καθώς και οι ανάγκες που δημιουργούνται για την ενίσχυση των πλέον ευάλωτων μερών της κοινωνίας, δημιουργούν αφενός έντονες αρνητικές επιπτώσεις στην κατανάλωση και αφετέρου στην δημοσιονομική ισορροπία (βλ. σχετικές ενότητες περί πληθωρισμού και δημοσιονομικής ισορροπίας) θέτοντας ενδεχομένως εμπόδια στην ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας.

Η υποεκτίμηση του ΑΕΠ και του ρυθμού ανάπτυξής του

Όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενες εκθέσεις μας για την ελληνική οικονομία υπάρχει μια απόκλιση στην εξέλιξη των μεγεθών των εισαγωγών αφενός και της Ιδιωτικής Κατανάλωσης, της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και των εξαγωγών και εντέλει του ΑΕΠ, που δεν μπορεί να εξηγηθεί βάσει της μακροοικονομικής θεωρίας.



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ - Eurostat

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, το περιεχόμενο σε εισαγωγές (Μ) της αύξησης του αθροίσματος της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) συν τις Εξαγωγές Α&Υ (Χ), δηλαδή ο λόγος ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ), εκτιμήθηκε το 2019/2013 στο ιδιαίτερα υψηλό 72,69%, το 2020/2013 στο ακραίο 237,44% και στην δετία 2021/2013 στο 83,43%. Δεδομένου ότι οι εισαγωγές μετρούνται με πραγματικά στοιχεία ενώ οι επενδύσεις και η κατανάλωση εκτιμώνται βάσει ερευνών, εικάζουμε ότι οι επενδύσεις και η κατανάλωση υποεκτιμώνται: η ελάχιστη αύξηση του ΑΕΠ κατά μόλις 2,91% και της Ιδιωτικής Κατανάλωσης κατά μόλις 4,33% στην περίοδο 2021/2013 είναι πλήρως ασύμβατες με αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά 50,82% την ίδια περίοδο, καθώς οι εισαγωγές Α&Υ αυξάνουν ως επακόλουθο της αύξησης της Ιδιωτικής Κατανάλωσης, των επενδύσεων και του ΑΕΠ. Κατά την άποψή μας, η υποεκτίμηση του ΑΕΠ για το 2021, λόγω υποεκτίμησης της Ιδιωτικής Κατανάλωσης και των Επενδύσεων, μπορεί να υπερβαίνει και τα € 15 /20 δισ.

Η εξέλιξη της διάρθρωσης του ΑΕΠ

Στον ακόλουθο πίνακα φαίνεται η εξέλιξη του ΑΕΠ και των συνιστωσών του το 2019, το 2020 και το 2021 και οι εκτιμήσεις μας για την περίοδο 2022-2024. Στο κάτω μέρος του πίνακα φαίνεται η εξέλιξη των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ.

Η εξέλιξη του ΑΕΠ και των συνιστωσών του το 2019, το 2020 και το 2021 και εκτιμήσεις για την περίοδο 2022-2024 (€ δισ., σε σταθερές τιμές 2015=100).												
	2019	%Δ'19	2020	%Δ'20	2021	%Δ'21	2022*	%Δ'22	2023*	%Δ'23	2024*	%Δ'24
Συνολική Κατανάλωση (α)	162,4	1,8%	153,4	-5,6%	163,8	6,8%	168,1	2,6%	170,2	1,2%	172,7	1,5%
Ιδιωτική Κατανάλωση (ΜΙΚ)	127,1	1,8%	117,1	-7,9%	126,2	7,8%	130,6	3,4%	133,3	2,1%	136,0	2,0%
Δημόσια κατανάλωση	35,3	1,7%	36,2	2,6%	37,6	3,7%	37,6	-0,1%	36,8	-1,9%	36,7	-0,4%
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (β)	19,5	-3,3%	19,4	-0,3%	23,3	19,6%	26,3	13,2%	30,8	17,0%	33,5	8,7%
Κατοικίες	1,6	16,9%	1,8	14,6%	2,3	26,5%	2,8	21,3%	3,6	26,0%	4,2	18,0%
Λοιπές Κατασκευές	5,0	-21,9%	5,0	0,2%	5,3	4,8%	6,7	25,8%	7,7	15,4%	8,1	5,6%
Εξοπλισμός	8,9	2,9%	8,5	-4,7%	11,3	34,0%	12,2	7,9%	14,4	18,0%	15,7	9,1%
Λοιπές	4,0	7,0%	4,1	2,9%	4,3	4,9%	4,6	7,2%	5,1	11,1%	5,4	6,0%
Μεταβολή Αποθεμάτων (γ)	3,0	-2,3%	5,5	80,4%	4,0	-27,5%	4,6	17,1%	5,4	15,2%	5,7	7,1%
Στατιστικές Διαφορές (δ)	0,1	78,0%	-0,2	-447,1%	-0,5	166,9%	-0,3	-47%	0,1	-126%	0,1	100%
Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ε)=(α)+(β)+(γ)+(δ)	185,0	1,2%	178,1	-3,7%	190,6	7,0%	198,8	4,3%	206,4	3,8%	212,0	2,7%
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	70,1	4,9%	55,0	-21,5%	67,0	21,9%	71,9	7,3%	76,7	6,6%	81,2	5,9%
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	71,4	3,1%	66,0	-7,6%	76,6	16,1%	81,0	5,8%	84,6	4,4%	87,6	3,6%
Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (στ)	-1,4	-45,7%	-11,0	706,6%	-9,6	-13,2%	-9,1	-4,7%	-7,9	-13,0%	-6,4	-18,6%
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2010 (ε)+(στ)	183,6	1,80%	167,1	-9,02%	181,0	8,34%	189,7	4,81%	198,4	4,60%	205,6	3,60%
Ως % του ΑΕΠ												
Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (%)	2020		2021		2022*		2023*		2024*			
Ιδιωτική κατανάλωση (ΜΙΚ)	69,2%	70,1%	69,7%	68,8%	67,2%	66,1%						
Δημόσια κατανάλωση	19,2%	21,7%	20,8%	19,8%	18,6%	17,8%						
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	10,6%	11,6%	12,8%	13,9%	15,5%	16,3%						
Κατοικίες	0,9%	1,1%	1,3%	1,5%	1,8%	2,0%						
Λοιπές κατασκευές	2,7%	3,0%	2,9%	3,5%	3,9%	3,9%						
Εξοπλισμός	4,8%	5,1%	6,3%	6,4%	7,3%	7,7%						
Μεταβολή στα αποθέματα (Εσα)	1,7%	3,3%	2,2%	2,4%	2,7%	2,8%						
Στατιστικές Διαφορές (ΣΔ)	0,0%	-0,1%	-0,3%	-0,1%	0,0%	0,1%						
Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ)	100,7%	106,6%	105,3%	104,8%	104,0%	103,1%						
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	38,2%	32,9%	37,0%	37,9%	38,6%	39,5%						
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	38,9%	39,5%	42,3%	42,7%	42,6%	42,6%						
Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (ΕΙΑ&Υ)	-0,7%	-6,6%	-5,3%	-4,8%	-4,0%	-3,1%						
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2010	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%						

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ (Με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία 2010-2021 με τις αναθεωρήσεις της 16ης Οκτωβρίου 2020 και 15ης Οκτωβρίου 2021), * εκτιμήσεις INSETE

Αξιοσημείωτη είναι:

- (i) η δραστική **μείωση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης** από το 69,2% του ΑΕΠ το 2019 και το 70,1% (λόγω ειδικών συνθηκών) του ΑΕΠ το 2020, στο 68,8% του ΑΕΠ το 2022 και στο 66,1% του ΑΕΠ το 2024. Σημειώνεται ότι η μείωση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης ως ποσοστό του ΑΕΠ στην Ελληνική οικονομία είναι αναμενόμενη και επιδιωκόμενη.

- (ii) η εκτιμώμενη μεγάλη **μείωση της κατανάλωσης της ΓΚ** από 19,2% του ΑΕΠ το 2019 και 21,7% του ΑΕΠ το 2020 (λόγω ειδικών συνθηκών) σε 20,8% του ΑΕΠ το 2021, σε 19,8% του ΑΕΠ το 2022 (παρά τις επιχορηγήσεις ύψους άνω των € 3,0 δις για προστασία κατά της αύξησης του ενεργειακού κόστους) στο 18,6% του ΑΕΠ το 2023 και, τέλος, στο 17,8% του ΑΕΠ το 2024. Η τεράστια μείωση της συνολικής κατανάλωσης (ιδιωτικής και δημόσιας) ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2024 έναντι του 2020 δίνει χώρο για την από καιρό αναμενόμενη αύξηση των επενδύσεων ΠΚ.
- (iii) η **αύξηση των επενδύσεων ΠΚ** ως ποσοστό του ΑΕΠ, από το πολύ χαμηλό 10,6% το 2019, στο 11,6% του ΑΕΠ το 2020, στο 12,8% του ΑΕΠ το 2021, στο 13,9% του ΑΕΠ το 2022 και στο 16,3% του ΑΕΠ το 2024. Η εξέλιξη αυτή είναι το καθαρό αποτέλεσμα: (1) Των μεγάλων επενδυτικών προγραμμάτων που προγραμματίζονταν στη χώρα από το 2014 και η υλοποίησή τους αναβαλλόταν συνεχώς είτε για πολιτικούς λόγους (π.χ., λόγω της ανατροπής της οικονομικής πολιτικής τον Ιαν.-Ιούλιο 2015 και της εξαιρετικά αντιοικονομικής επιβολής του 3ου Μνημονίου), είτε για αντικειμενικούς λόγους (π.χ., η μεγάλη αβεβαιότητα που προκλήθηκε από την κρίση του Covid-19 το 2020 και στη συνέχεια από τον πόλεμο στην Ουκρανία το 2022), κ.λπ. (2) Της εξαιρετικά προνομιακής δημοσιονομικής θέσης που βρισκόταν η χώρα το 2020, μετά την δημοσιονομική πολιτική και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφάρμοσε στην περίοδο 2010-2019 και τα υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα στη Γενική Κυβέρνηση (ΠΠΓΚ) που είχε επιτύχει στην περίοδο 2014-2019 και ιδιαίτερα στην περίοδο 2016-2019. Ως αποτέλεσμα, η Ελλάδα βρέθηκε στις αρχές του 2020 με την εμπιστοσύνη των επενδυτών σημαντικά αναβαθμισμένη και με πολύ σημαντικά ταμειακά διαθέσιμα που της επέτρεπαν να αντιμετωπίσει χωρίς μεγάλα προβλήματα την κρίση του Covid-19 το 2020 και για να στραφεί στη ανάπτυξη της οικονομίας της από το 2021. (3) Με δεδομένη την υγιή οικονομική κατάσταση της χώρας μετά την κρίση του Covid-19, η μεγάλη αύξηση των επενδύσεων ΠΚ ήταν αναμενόμενη και ενισχύεται τώρα με τα πολύ σημαντικά επενδυτικά προγράμματα επενδύσεων και μεταρρυθμίσεων της οικονομίας που επιδοτούνται και χρηματοδοτούνται από το RRF και από τα άλλα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ-27.
- (iv) η **αύξηση των εξαγωγών και των εισαγωγών A&Y ως ποσοστό του ΑΕΠ** στην Ελλάδα ήταν επίσης αναμενόμενη. Ωστόσο, η εκτίναξη των εισαγωγών A&Y από το 28,9% του ΑΕΠ το 2013 στο 42,3% (με τις εξαγωγές A&Y να αυξάνονται από το 28,3% στο 37% του ΑΕΠ) υποδηλώνει σε σημαντικό βαθμό και τη σημαντική υποεκτίμηση της αύξησης του ΑΕΠ το 2021/2013 και του επιπέδου του το 2021, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω.

Η μεγάλη αύξηση των εξαγωγών A&Y ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2021 έναντι του 2013, οφείλεται στη σημαντική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας και στην υψηλή αύξηση της εγχώριας παραγωγής και του πραγματικού ΑΕΠ στην περίοδο 2021/2013 (παρά το ότι ένα μεγάλο μέρος των εξελίξεων αυτών δεν καταγράφηκε από την ΕΛΣΤΑΤ ως αύξηση του μετρούμενου ΑΕΠ, λόγω κυρίως της μεγάλης υποεκτίμησης της ΜΙΚ).

Όσον αφορά την περίοδο 2022-2024, εκτιμάται τώρα περαιτέρω αύξηση των εξαγωγών ως ποσοστό του ΑΕΠ στο 39,5% το 2024, από 37,0% του ΑΕΠ το 2021, με πιο συγκρατημένη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στο 42,6% του ΑΕΠ το 2024, έναντι του εξαιρετικά υψηλού 42,3% του ΑΕΠ το 2021.

Με τα ποσοστά των εξαγωγών και των εισαγωγών Α&Υ στο 37,9% και 42,6% αντίστοιχα το 2022, η Ελλάδα έχει καταστεί ήδη μια αξιοσημείωτα ανοικτή οικονομία (όπως αναμενόταν λόγω του μικρού μεγέθους της). Στα επόμενα έτη, με βάση τη σημαντικά βελτιωμένη διεθνή ανταγωνιστικότητά της η Ελλάδα θα πρέπει να αναμένεται ότι μπορεί να αυξήσει σημαντικά περαιτέρω το ποσοστό των εξαγωγών Α&Υ στο ΑΕΠ, ενώ η περαιτέρω αύξηση του ποσοστού των εισαγωγών στο ΑΕΠ θα πρέπει να αναμένεται ότι θα επιβραδυνθεί, αφενός λόγω της υπερδίογκωσης των εισαγωγών το 2022 και αφετέρου διότι από κάποια περίοδο και μετά θα πρέπει να εμφανιστούν και κάποιες ενδείξεις υποκατάστασης εισαγωγών με εγχώρια παραγωγή και στην Ελλάδα, έναντι της αντίθετης πορείας στην περίοδο 2014-2021.

Η υστέρηση των δημόσιων επενδύσεων

Η πολύ χαμηλότερη του αναμενομένου αύξηση των επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ) κατά 18,72% (ΜΕΡΜ: 2,17%) στην περίοδο 2021/2013, οφείλεται αποκλειστικά στη μεγάλη μείωση των επενδύσεων ΠΚ των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ): οι επενδύσεις ΠΚ της ΓΚ το 2019 ήταν μειωμένες κατά -1,4 δις € έναντι του 2013. Στη συνέχεια, σημειώθηκε η αναμενόμενη ανάκαμψή τους κατά 11,4% το 2020 και κατά 23,8% το 2021.

Επενδύσεις Γενικής Κυβέρνησης, ιδιωτικές και επιχειρηματικές επενδύσεις (Αναθεωρημένα Στοιχεία, 2015=100)													
Έτος	Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία			Αποπλη-θωριστής Επενδύσεων ΠΚ	Επενδύσεις ΠΚ Φορέων Γεν. Κυβέρνησης			Επενδύσεις ΠΚ Ιδιωτικού Τομέα		Επενδύσεις σε κατοικίες		Επιχειρηματικές επενδύσεις	
	Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2015	% Δ		Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2015	% Δ	Σταθερές τιμές 2015	%Δ	Σταθερές τιμές 2015	%Δ	Σταθερές τιμές 2015	%Δ
2013	20.141	19.589		1,03	6.210	6.040		13.549		3.939		9.610	
2014	19.203	18.964	-3,2%	1,01	6.573	6.491	7,5%	12.473	-7,9%	1.839	-53,3%	10.634	10,7%
2015	18.994	18.995	0,2%	1,00	6.813	6.813	5,0%	12.182	-2,3%	1.365	-25,8%	10.817	1,7%
2016	19.209	19.438	2,3%	0,99	6.108	6.181	-9,3%	13.257	8,8%	1.207	-11,5%	12.049	11,4%
2017	20.855	21.081	8,5%	0,99	8.034	8.121	31,4%	12.960	-2,2%	1.123	-7,0%	11.837	-1,8%
2018	20.017	20.166	-4,3%	0,99	5.809	5.852	-27,9%	14.314	10,4%	1.376	22,5%	12.938	9,3%
2019	19.384	19.503	-3,3%	0,99	4.620	4.648	-20,6%	14.854	3,8%	1.608	16,9%	13.246	2,4%
2020	19.271	19.445	-0,3%	0,99	5.132	5.178	11,4%	14.266	-4,0%	1.843	14,6%	12.423	-6,2%
2021	23.580	23.257	19,6%	1,01	6.502	6.413	23,8%	16.844	18,1%	2.332	26,5%	14.512	16,8%
2022*	27.939	26.234	12,8%	1,07	7.100	6.667	4,0%	19.567	16,2%	2.882	23,6%	16.685	15,0%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί (Αναθεωρημένα στοιχεία με βάση το 2015=100) και Δημοσιονομικά Στοιχεία περιόδου 2013-2021, * Εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ

Όσον αφορά στις επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα, αυξήθηκαν με ΜΕΡΜ 5,1% στην περίοδο 2019/2015 (παρά τη μεγάλη μείωση των επενδύσεων της ΓΚ που καθλώνει, αναπόφευκτα, και τις ιδιωτικές επενδύσεις), μειώθηκαν κατά -4,0% το 2020 λόγω των επιπτώσεων του Covid-19, και αυξήθηκαν και πάλι -όπως αναμενόταν- κατά 18,1% το 2021. Οι επενδύσεις σε κατοικίες, αυξάνονται δυναμικά από το 2018, αλλά από το πολύ χαμηλό επίπεδό τους το 2017. Οι επενδύσεις σε λοιπές κατασκευές ήταν σημαντικά μειωμένες το 2020 κατά -27,6% έναντι του 2013 και αυξήθηκαν ελάχιστα το 2021 κατά 4,84% γογ. Μόνο οι επενδύσεις σε μηχανολογικό, μεταφορικό και τεχνολογικό εξοπλισμό ήταν σημαντικά αυξημένες το 2020 κατά 57,7% έναντι του 2013 και σημείωσαν δυναμική επιπλέον αύξηση το 2021 κατά 34,04% γογ.

Συνολικά, η αύξηση των επενδύσεων ΠΚ κατά 18,72% (ή με ΜΕΡΜ 2,17%) στην περίοδο 2021/2013 ήταν ελάχιστη, δεδομένου του πολύ χαμηλού επιπέδου αυτών των επενδύσεων το 2013, και σε κάθε περίπτωση δεν ήταν συμβατή με την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στην ίδια περίοδο κατά 50,82% (ή με ΜΕΡΜ 5,27%).

Γενικά, οι επενδύσεις ΠΚ και ιδιαίτερα οι επενδύσεις ΠΚ της ΓΚ είχαν αρνητική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ στην Ελλάδα στην περίοδο 2020/2013, ενώ η σημαντική αύξησή τους του 2021 ήταν από τα πολύ χαμηλά επίπεδά τους το 2020.

Ο πληθωρισμός και οι εισαγωγές

Κύρια επίπτωση του πολέμου στην Ουκρανία για την ελληνική οικονομία είναι η κατακόρυφη άνοδος του Πληθωρισμού στο 12,1% τον Ιούνιο 2022, από 11,33% τον Μάιο, 10,18% τον Απρίλιο, 8,85% τον Μάρτιο, 7,21% τον Φεβρουάριο και 6,25% τον Ιανουάριο και μέσο πληθωρισμό 1,22% το 2021. Σημειώνουμε ότι ο πληθωρισμός στην Ελλάδα στο 1ο εξάμηνο είναι εισαγόμενος κατά άνω του 85% ενώ κατά ένα επιπλέον 5% οφείλεται στις κακές καιρικές συνθήκες του 1ου τριμήνου 2022. Μετά από αυτή την εξέλιξη, το ΙΝΣΕΤΕ εκτιμά τώρα αύξηση του μέσου πληθωρισμού με βάση το ΔΤΚ στο 9,7% το 2022 (από 4,5% που εκτιμούσε έως τον Φεβρουάριο 2022). Δεδομένου ότι οι τιμές των προϊόντων ενέργειας και άλλων προϊόντων θα παραμείνουν μεν σε σχετικά υψηλά επίπεδα αλλά δεν αναμένεται να αυξηθούν περαιτέρω, εκτιμάται ότι ο μέσος πληθωρισμός θα μειωθεί στο 6,3% στο 1ο τρίμηνο 2023 και στο 2,9% το 2023.

Η εξέλιξη του Πληθωρισμού με βάση το ΔΤΚ το 2021 και στο 1ο 6μηνο 2022, και εκτιμήσεις για Ιούλιο-Δεκέμβριο 2022													
Έτος	Ιαν.	Φεβρ.	Μάρτ.	Απρ.	Μάιος	Ιούν.	Ιούλ.	Αύγ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοέμ.	Δεκ.	Μέσος Πληθωρισμός
2021	-1,96%	-1,27%	-1,64%	-0,29%	0,14%	1,03%	1,35%	1,88%	2,21%	3,41%	4,82%	5,11%	1,22%
2022*	6,25%	7,21%	8,85%	10,18%	11,33%	12,09%	11,80%	11,30%	10,80%	9,60%	8,50%	8,31%	9,68%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ

Πρόβλημα ανταγωνιστικότητας για την Ελλάδα δημιουργεί μόνο ο πληθωρισμός που οφείλεται σε εγχώρια αίτια, όπως είναι η ανεξέλεγκτη αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης (π.χ., με την επιδότηση των τιμών των εισαγομένων προϊόντων ενέργειας). Αυτές οι πολιτικές αυξάνουν τις τιμές των μη εμπορεύσιμων προϊόντων (εκείνων που δεν υπόκεινται σε ανταγωνισμό από το εξωτερικό) και επιβαρύνουν ουσιαστικά την ανταγωνιστικότητα των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων, διευρύνουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και το έλλειμμα στο Εξωτερικό Ισοζύγιο πληρωμών, και φαλκιδεύουν την ανάπτυξη της χώρας (μέσω της εκρηκτικής αύξησης των εισαγωγών Α&Υ και του περιορισμού της αυξητικής πορείας των εξαγωγών Α&Υ).

Το πρόβλημα της αύξησης του πληθωρισμού που προέρχεται από την μεγάλη αύξηση των τιμών των εισαγομένων προϊόντων – υπό την επίδραση παραγόντων που είναι εντελώς εξωγενείς για τη χώρα, είναι ένα πρόβλημα που η Ελλάδα δεν μπορεί να το αποφύγει. Μπορεί όμως να το περιορίσει, όσο είναι δυνατό χωρίς απαγορευτικά αρνητικές συνέπειες, περιορίζοντας τις εισαγωγές των προϊόντων, ιδιαίτερα δε εκείνων των οποίων οι τιμές έχουν αυξηθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό. Οι επιδοτήσεις στις τιμές της ενέργειας ή σε άλλα προϊόντα (όταν μάλιστα επεκτείνονται και σε κοινωνικά στρώματα για τα οποία δεν είναι απόλυτα αναγκαίες) λειτουργούν

αντίστροφα. Αυξάνουν (αντί να μειώνουν) τις εισαγωγές των προϊόντων των οποίων οι τιμές διαμορφώνονται σε εξαιρετικά επιβαρυντικά επίπεδα για τη χώρα. Στις περιπτώσεις αυτές, τις επιδοτήσεις στην ενέργεια τις πληρώνουν (μέσω της φορολογίας) και όσοι κάνουν μεγάλες προσπάθειες για εξοικονόμηση ενέργειας ενώ ωφελούνται όσοι συνεχίζουν τη σπατάλη ενέργειας. Στο βαθμό που οι εισαγωγές ενεργειακών προϊόντων συνεχίζουν να αυξάνουν με υψηλούς ρυθμούς, οι επιδοτήσεις στις τιμές της ενέργειας είναι σε μεγάλο βαθμό επιδοτήσεις υπέρ εκείνων που εξάγουν τα προϊόντα ενέργειας στην Ελλάδα, περιλαμβανομένης της Ρωσίας. Όταν αυξάνονται οι τιμές της ενέργειας, η εγχώρια ζήτηση για ενέργεια θα πρέπει να προσδιορίζεται με βάση αυτές τις αυξημένες τιμές και όχι με βάση τις τιμές όπως διαμορφώνονται μετά την επιδότηση.

Η αύξηση του Κατώτατου Μισθού, ο Πληθωρισμός και η Ανταγωνιστικότητα

Η διπλή αύξηση του Κατώτατου Μισθού (ΚΜ) (κατά 2,0% από τον Ιανουάριο 2022 και κατά επιπλέον 7,5% από 1ης Μαΐου 2022) συνιστά συνολική αύξηση για το 2022 κατά 9,7% έναντι του 2021 από 1ης Μαΐου 2022, και μέση αύξηση του το 2022 κατά 7,1%, έναντι του 2021 (+2,0% στην περίοδο Ιανουαρίου - Απριλίου 2022 και +9,7% στην περίοδο Μαΐου-Δεκεμβρίου 2022). Η ανωτέρω αύξηση του κατώτατου μισθού κατά 7,1% το 2022, καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος του μέσου πληθωρισμού το 2022, αν και όχι του πληθωρισμού για τα φτωχότερα κοινωνικά στρώματα που δαπανούν αναλογικά μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματός τους για ενέργεια και τρόφιμα. Επίσης, οι παροχές – επιδοτήσεις καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της αρνητικής επίπτωσης από την αύξηση του κόστους της ενέργειας και του κόστους ζωής γενικότερα, πάνω στο Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα (ΑΔΕ) και στην ιδιωτική κατανάλωση (ΙΚ) και στις εισαγωγές Α&Υ. Ως αποτέλεσμα, στο 1ο τρίμηνο 2022 καταγράφηκε αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά 17,78% σε σταθερές τιμές, με τις εισαγωγές αγαθών να αυξάνουν κατά 48,3% σε τρέχουσες τιμές, ή κατά 18,25% σε σταθερές τιμές. Αυτή δε η αύξηση σημειώθηκε πάνω στις εισαγωγές Α&Υ του 1ου 3μήνου 2021 που ήταν αυξημένες κατά 32,8% σε σταθερές τιμές έναντι του 1ου 3μήνου 2013. Στο 1ο τρίμηνο 2022 η Ελλάδα πλήρωσε για καθαρές εισαγωγές πετρελαιοειδών (εισαγωγές μείον εξαγωγές) €1,84 δισ. επιπλέον του 1ου 3μήνου 2021. Παρά δηλαδή την μεγάλη αύξηση των τιμών των ενεργειακών προϊόντων οι εισαγωγές τους δεν μειώνονται, διότι η αύξηση αυτή καλύπτεται σε μεγάλο βαθμό από τις κρατικές επιχορηγήσεις.

Αναφορικά με την ανταγωνιστικότητα¹, το INSETE θεωρούσε ότι η αύξηση του ΚΜ το 2022 δεν θα έπρεπε να υπερβεί το 6,5%, βασισμένο στην πρόβλεψη ότι το ονομαστικό ΑΕΠ θα αυξανόταν κατά 7,3%. Ωστόσο, ο πληθωρισμός το 2022 διαμορφώνεται ήδη σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από ότι εκτιμάτο τον Μάρτιο 2022, και η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ το 2022 εκτιμάται τώρα ότι μπορεί να υπερβεί

¹ Η αύξηση του Κατώτατου Μισθού επιβαρύνει την ανταγωνιστικότητα των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων της χώρας, ενώ αυξάνει τις τιμές των μη εμπορεύσιμων προϊόντων (αγαθών και υπηρεσιών). Η αύξηση του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος της Ελλάδος σε σχέση με το αντίστοιχο κόστος των ανταγωνιστριών χωρών της χώρας θα αυξήσει τις τιμές των εγχώριων μη εμπορεύσιμων προϊόντων περισσότερο από ότι θα αυξηθούν αντίστοιχες τιμές στις ανταγωνίστριες χώρες.

το 12,5% (πραγματικό ΑΕΠ: 4,8%, Αποπληθωριστής ΑΕΠ: 7,7%), μετά την αύξηση του κατά 15,39% στο 1ο τρίμηνο 2022. Με αυτά τα δεδομένα, η αύξηση του Κατώτατου Μισθού κατά 9,7% από τον Μάιο 2022 δεν μπορεί να θεωρηθεί ως υπερβολική. Άλλωστε, όπως φαίνεται και στον ακόλουθο πίνακα, η διεθνής ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής οικονομίας πιθανότατα θα είναι βελτιωμένη (έστω και κατά -0,2%) παρά την αύξηση του ΚΜ. Επιπλέον, λαμβάνοντας υπόψη και την υποτίμηση του Ευρώ, η διεθνής ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος ενδέχεται να είναι βελτιωμένη το 2022 (έστω και ελάχιστα) και έναντι των ανταγωνιστριών της χωρών παγκοσμίως, παρά την ανωτέρω αύξηση του ΚΜ.

Εξέλιξη του ΑΕΠ/απασχολούμενο στην Ελλάδα							
Περίοδος	% Δ Απασ- χόληση	% Δ ΑΕΠ Σταθ. Τιμές 2010	%Δ ΑΕΠ/Απασ- χολούμενο	% Δ Αμοιβές/Απασ- χολούμενο	% Δ ULC	% Δ ULC EE-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	-0,56	1,5	-2,0
2014	0,9	0,5	-0,4	-2,0	-1,6	0,7	-2,3
2015	0,7	-0,2	-0,9	-2,4	-1,5	0,4	-1,9
2016	3,4	-0,5	-3,9	-3,7	0,2	0,8	-0,6
2017	-0,5	1,1	1,6	1,5	-0,1	0,7	-0,8
2018	4,6	1,7	-2,9	-3,8	-0,9	1,9	-2,8
ΜΕΡΜ 2014-2017	1,8	0,5	-1,3	-2,1	-0,77	0,9	-1,7
2019	0,9	1,8	0,9	0,6	-0,3	1,9	-2,2
2020	-1,2	-9,0	-7,8	-0,7	7,1	4,3	2,8
2021	0,5	8,3	7,8	1,4	-6,4	0,0	-6,4
2022* (7,1%)	2,0	4,1	2,1	4,2	2,1	2,3	-0,2
2023* (2,6%)	1,8	4,7	2,9	2,6	-0,3	2,1	-2,4
ΜΕΡΜ 2019-2023	0,8	1,8	1,1	1,6	0,3	2,1	-1,7

Πηγή: EC, Statistical Annex European Economy, Spring 2022. * εκτιμήσεις για την περίοδο 2022-2023

Δημοσιονομική Ισορροπία – επάνοδος σε Πρωτογενή Πλεονάσματα

Τα υψηλά ΠΠΓΚ στην περίοδο 2013-2019 ήταν ο πιο καταλυτικός παράγων που συνέβαλε στην ουσιαστική ενίσχυση της εμπιστοσύνης των εγχώριων και ξένων επιχειρηματιών, επενδυτών και καταναλωτών για την Ελλάδα και την Ελληνική οικονομία. Σταμάτησαν την πτωτική πορεία και συνέβαλαν στην ανάκαμψη της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας καθώς και στην επανένταξη της χώρας στα συστήματα χρηματοδότησης της ΕΚΤ. Ήδη από τον Ιούλιο του 2019 (πολύ πριν την εμφάνιση του Covid-19), η Έκθεση του INSETE για την Ελληνική Οικονομία ανέφερε:

«Μάλιστα, σήμερα είναι επίσης εμφανές ότι ο βασικός παράγων αβεβαιότητας που θα μπορούσε να υπονομεύσει την αναγκαία ικανοποιητική άνοδο του ΑΕΠ και της απασχόλησης τα επόμενα χρόνια είναι οι απόψεις που εκφράζονται από το πολιτικό σύστημα της χώρας και όχι μόνο, αλλά και τα μέτρα πολιτικής που ήδη ανακοινώνονται (όπως, π.χ., τα προεκλογικά μέτρα του Μαΐου 2019) για μείωση των ΠΠΓΚ από το 2020 στα επίπεδα του 2,5% του ΑΕΠ, αντί για άνω του 3,5% του

ΑΕΠ που η χώρα έχει συμβατική υποχρέωση και απόλυτη ανάγκη, για στήριξη της ανάπτυξης της οικονομίας της, και επίσης απόλυτη δυνατότητα να επιτύχει.

Η πολιτική μείωσης των ΠΠΓΚ, με βασική επιδίωξη την απελευθέρωση εκ νέου της δυνατότητας των Κυβερνήσεων να προσφύγουν σε αντιαναπτυξιακές παροχές όπως στη δεκαετία του 2000 - σε παροχές που υπονομεύουν αναπόφευκτα τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της χώρας, αποτελεί σήμερα τον μεγαλύτερο κίνδυνο που μπορεί και πάλι να περιορίσει και να ανατρέψει την διαφαινόμενη ικανοποιητική αναπτυξιακή πορεία της Ελληνικής οικονομίας για την περίοδο 2019-2030».

Η απόλυτη επαλήθευση των ανωτέρω εκτιμήσεων ήρθε πολύ γρηγορότερα από ότι και το ίδιο το INSETE θα μπορούσε να προβλέψει: Η κρίση του Covid-19 από τον Μάρτιο του 2020 βρήκε τη χώρα με εξαιρετικά υψηλά Ταμειακά διαθέσιμα και με υψηλή αξιοπιστία για να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις δημοσιονομικές επιπτώσεις της πανδημίας. Έτσι, το δημοσιονομικό πακέτο για τον Covid-19 υπερέβη σε καθαρή δημοσιονομική επίπτωση τα € 17,5 δις το 2020 (συμπεριλαμβανομένων και των € 1,4 δις που δόθηκαν από το ΣΤΕ, κυρίως, στους υψηλόμισθους συνταξιούχους), και στη συνέχεια υπήρξε και το δημοσιονομικό πακέτο το 2021 με καθαρή δημοσιονομική επίπτωση άνω των € 10,5 δις, συν τις πληρωμές περί των € 3,5 δις για αγορά μη χρηματοοικονομικών παγίων. Και όλα αυτά, χωρίς διαταραχή των μακροχρόνιων δημοσιονομικών προοπτικών της χώρας.

Αναμφισβήτητη απόδειξη αυτής της πραγματικότητας, όπως θεωρείται από τις αγορές, αποτελεί το γεγονός ότι η Ελλάδα, εν μέσω των αρνητικών επιπτώσεων του Covid-19, είχε τη δυνατότητα να αντλήσει σημαντικά ποσά από τις αγορές με εξαιρετικά χαμηλά επιτόκια τόσο το 2020 και το 2021, αλλά και στις αρχές του 2022² ενώ την 22α Απριλίου 2022, η S&P αναβάθμισε το rating της Ελλάδος στο BB+ (μία βαθμίδα κάτω από την επενδυτική) με προοπτικές σταθερές, από BB με προοπτικές θετικές, ενώ η Moody's από την 6η Νοεμβρίου 2020 διατηρεί την Ελλάδα στο Ba3 με προοπτικές σταθερές. Η επενδυτική βαθμίδα απαιτεί κατάταξη ανώτερη του BBB, μία βαθμίδα πάνω από το rating της S&P. Η αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη του πληθωρισμού και της πολιτικής της ΕΚΤ στη Ζώνη του Ευρώ, συμβάλλει στην πρόσφατη άνοδο της απόδοσης των Ελληνικών Κρατικών Ομολόγων (ΕΚΟ). Παρά το ότι το Ελληνικό χρέος της ΓΚ είναι σε πολύ μικρό βαθμό εκτεθειμένο στις διακυμάνσεις των αγορών, για να διατηρηθεί αυτή η άκρως ευνοϊκή κατάσταση για την ελληνική οικονομία, απαιτείται άμεση προσαρμογή της Ελληνικής Δημοσιονομικής πολιτικής για επίτευξη των αναγκαίων ΠΠΓΚ το ταχύτερο δυνατό για την αναβάθμιση της Ελλάδος σε επενδυτική βαθμίδα.

² Σημειώνεται ότι το πρόγραμμα δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου το 2022 δεν υπερβαίνει τα € 12 δις, και από αυτά τα € 4,5 δις έχουν ήδη αντληθεί από τις αγορές. Επίσης, εξακολουθεί να διαθέτει ταμειακά διαθέσιμα ύψους € 39 δις περίπου, που μπορεί να στηρίξουν τις πολύ χαμηλές χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας για αρκετά χρόνια και μετά το 2022. Σημειώνεται επίσης ότι από το συνολικό χρέος της ΓΚ της Ελλάδος (περί τα € 353,4 δις στο τέλος του 2021), περί τα 265 δις διακρατούνται από κρατικούς φορείς και από το ESM και είναι διακανονισμένο με μακροχρόνιες διάρκειες και με χαμηλό και σταθερό επιτόκιο, περί τα € 39 δις από το εμπορεύσιμο χρέος έχει αγοραστεί από την ΕΚΤ στα πλαίσια του PEPP, και μόνο περί τα € 50 δις είναι χρέος της Ελλάδος που επηρεάζεται από τις διακυμάνσεις των αγορών ομολόγων.

Οι εξελίξεις του 2020 – 2021 επιβεβαιώνουν επίσης την βασική άποψη του ΙΝΣΕΤΕ, σύμφωνα με την οποία οι εκ βάθρων διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που συντελέστηκαν στην Ελλάδα στην περίοδο 2010-2019 και τα συνεπαγόμενα υψηλά ΠΠΓΚ, έχουν καταστεί ουσιαστικό διαρθρωτικό χαρακτηριστικό και σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για την Ελλάδα. Τα ΠΠΓΚ και η ουσιαστική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας (κυρίως λόγω της εκ βάθρων αναδιάρθρωσης της Ελληνικής οικονομίας υπέρ των τομέων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα) δεν είναι αποτέλεσμα ευκαιριακών και πεπερασμένων πολιτικών, αλλά αποτέλεσμα των δραστικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που διόρθωσαν τις κρίσιμες ανισορροπίες που υπονόμειαν καταλυτικά (πιθανότατα έως το 2015) τις σημαντικές αναπτυξιακές προοπτικές της Ελληνικής οικονομίας.

Δημοσιονομικές Εξελίξεις στην περίοδο 2018-2021 και εκτιμήσεις για την περίοδο 2022-2030										
	Έσοδα ΓΚ			Πρωτογ. Δαπάνες ΓΚ			Πλεόνασμα ΠΠΓΚ		Ονομαστικό ΑΕΠ	
	Δις €	% του ΑΕΠ	%Δ	Δις €	% του ΑΕΠ		Δις €	% του ΑΕΠ	Δις €	% Δ
2018	88,6	47,7%	2,0%	81,1	43,4%	1,7%	7,5	4,2%	179,6	1,5%
2019	89,0	48,6%	0,5%	82,4	44,9%	1,6%	6,6	3,6%	183,3	2,1%
2020	81,9	49,5%	-8,0%	94,9	57,4%	15,2%	-13,1	-7,9%	165,3	-9,8%
2021	90,3	49,4%	10,3%	99,8	54,6%	5,1%	-9,5	-5,2%	182,8	10,6%
2022*	98,9	48,1%	9,5%	96,8	47,0%	-3,0%	2,1	1,0%	205,7	12,5%
2023*	104,0	47,2%	5,2%	98,3	44,6%	1,6%	5,7	2,6%	220,3	7,1%
2024*	108,1	46,4%	3,9%	100,7	43,2%	2,4%	7,4	3,2%	233,1	5,8%
2025*	111,8	45,8%	3,4%	103,0	42,2%	2,3%	8,8	3,6%	244,3	4,8%
2026*	115,0	45,1%	2,9%	105,4	41,4%	2,3%	9,6	3,8%	254,8	4,3%
2027*	118,2	44,8%	2,8%	107,9	40,8%	2,4%	10,3	3,9%	264,2	3,7%
2028*	121,2	44,4%	2,5%	110,6	40,5%	2,5%	10,6	3,9%	272,9	3,3%
2029*	123,7	44,0%	2,1%	113,0	40,2%	2,2%	10,7	3,8%	281,4	3,1%
2030*	126,3	43,6%	2,1%	115,3	39,8%	2,0%	11,0	3,8%	289,5	2,9%
ΜΕΡΜ 2021-2023	8,32%			1,18%					10,04%	
ΜΕΡΜ 2024-2030	2,81%			2,30%					3,98%	
ΜΕΡΜ 2025-2030	2,63%			2,28%					3,68%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, * 2022-2030 εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ

Όπως ήταν αναπόφευκτο, το Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΙΓΚ) κατέγραψε έλλειμμα (ΠΕΓΚ) ύψους -7,9% και -5,2% του ΑΕΠ αντίστοιχα το 2020 και το 2021. Ωστόσο, με βάση την εκτέλεση του Π2022 στο 1ο 4μηνο 2022, το ΙΝΣΕΤΕ εκτιμά ότι το ΠΙΓΚ θα μπορούσε να επανέλθει σε πλεόνασμα (ΠΠΓΚ) ύψους 1,0% του ΑΕΠ το 2022, 2,6% του ΑΕΠ το 2023 και σε ΠΠΓΚ ύψους άνω του 3,5% του ΑΕΠ στην περίοδο 2024 – 2030.

Γενικά, τα δημοσιονομικά δεδομένα της χώρας είναι τώρα έτσι διαμορφωμένα, ώστε, με βάση τις προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας το 2022-2024 και στη συνέχεια και το 2025-2030 η χώρα μπορεί να επανέλθει σε ΠΠΓΚ άνω του 3,5% του ΑΕΠ τα οποία εξασφαλίζουν τις προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 2022-2030. Μάλιστα, όπως φαίνεται και από τον παραπάνω πίνακα, η συνεχιζόμενη επίτευξη αυτών των υψηλών ΠΠΓΚ στην περίοδο 2022 - 2024, αλλά και στην περίοδο 2024-2030 είναι απολύτως πραγματοποιήσιμη ακόμη και με συνέχιση της πολιτικής για ουσιαστική εκλογίκευση του φορολογικού συστήματος και του συστήματος εισφορών στα Ασφαλιστικά Ταμεία (π.χ., με εξάλειψη των περιπτώσεων υπερφορολόγησης στο φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων και επιχειρήσεων, στον ΦΠΑ και τις ασφαλιστικές εισφορές) και με σημαντική αύξηση των αναπτυξιακών δαπανών (π.χ., των επενδύσεων ΠΚ των φορέων της ΓΚ) και με ικανοποιητική αύξηση και των πραγματικά κοινωνικών δαπανών. Επίσης, τα ΠΠΓΚ μπορεί και πρέπει να διατηρηθούν ακόμη μετά τις αποφάσεις για σταδιακή ανάπτυξη

του κεφαλαιοποιητικού συστήματος στην επικουρική ασφάλιση της χώρας, που ήδη εφαρμόζεται από το 2022.

Η συνετή δημοσιονομική πολιτική προϋποθέτει ότι ο «διαθέσιμος δημοσιονομικός χώρος» που δημιουργείται από τα αυξημένα έσοδα ΦΠΑ, ΕΦΚ λόγω πληθωρισμού, θα πρέπει να χρησιμοποιούνται για στοχευμένες και όχι οριζόντιες παρεμβάσεις που, ακόμα και αν δεν δημιουργούν δημοσιονομικά ελλείμματα, μπορεί να πλήξουν την αξιοπιστία της χώρας ως προς την πρόθεση και ικανότητά της να συνεχίσει μια συνετή δημοσιονομική πολιτική. Η διατήρηση της δημοσιονομικής ισορροπίας αποτελεί βασική προϋπόθεση για την απόκτηση της επενδυτικής βαθμίδας και την δυνατότητα απρόσκοπτης αναχρηματοδότησης του χρέους καθώς, σταδιακά, οι ιδιώτες επενδυτές θα πρέπει να υποκαταστήσουν τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις που σήμερα διακρατούν το ελληνικό χρέος. Για να γίνει αυτό χωρίς να τεθεί υπό αμφισβήτηση η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους είναι απαραίτητο τα επιτόκια αναχρηματοδότησης του χρέους να επανέλθουν σε χαμηλότερα επίπεδα (βλ. διάγραμμα), ιδιαίτερα καθώς οι Κεντρικές Τράπεζες αυξάνουν τα επιτόκια σε μια προσπάθεια τιθάσευσης του πληθωρισμού.

Από την άλλη πλευρά δεν θα πρέπει να παραβλεφθεί η ευεργετική επίδραση του υψηλού πληθωρισμού στον λόγο χρέους / ΑΕΠ.

Η απόδοση του 10ετούς ελληνικού κρατικού ομολόγου την τελευταία 5ετία



Πηγή: [Trading Economics](#)

INSETE

Ινστιτούτο ΣΕΤΕ
Βουκουρεστίου 32
106 71 Αθήνα
www.insete.gr

info@insete.gr
210 3244 368