

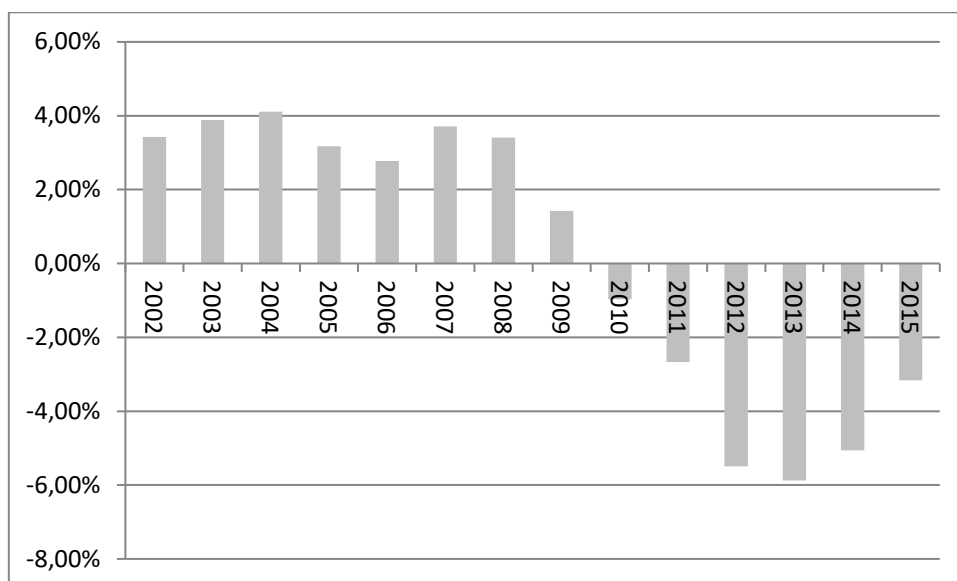
**ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΕΠΙ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΟΥ ΕΡΕΥΝΗΤΗ ΣΩΤΗΡΗ
ΠΑΠΑΪΩΑΝΝΟΥ ΜΕ ΤΙΤΛΟ ΔΥΝΗΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ)**

Η μελέτη έχει ως στόχο να εκτιμήσει το δυνητικό ΑΕΠ (potential output) και το παραγωγικό κενό (output gap) της ελληνικής οικονομίας. Το δυνητικό ΑΕΠ αποτελεί ουσιαστικά ένα συνοπτικό δείκτη της ικανότητας μιας οικονομίας για μακροχρόνια, βιώσιμη και χωρίς πληθωρισμό οικονομική μεγέθυνση. Αντίστοιχα, το παραγωγικό κενό είναι μια ένδειξη του βαθμού της υπερθέρμανσης ή υπό-χρησιμοποίησης των παραγωγικών πόρων σε σχέση με το δυνητικό ΑΕΠ. Αποτελούν σημαντικά εργαλεία της οικονομικής επιστήμης προκειμένου να αξιολογηθεί η παραγωγική ικανότητα μιας οικονομίας και να προσδιοριστεί η θέση της στον οικονομικό κύκλο. Αυτές οι έννοιες είναι πλέον απαραίτητα συστατικά στη διαδικασία της δημοσιονομικής εποπτείας, καθώς και στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Επίσης, δύνανται να αποτελέσουν ένα χρήσιμο οδηγό στην κατασκευή του κυκλικά προσαρμοσμένου δημοσιονομικού ελλείμματος δεδομένου ότι κάθε φορά σταθμίζεται η ύφεση ή η ανάπτυξη της οικονομίας προκειμένου να παραχθεί το τελικό μέγεθος.

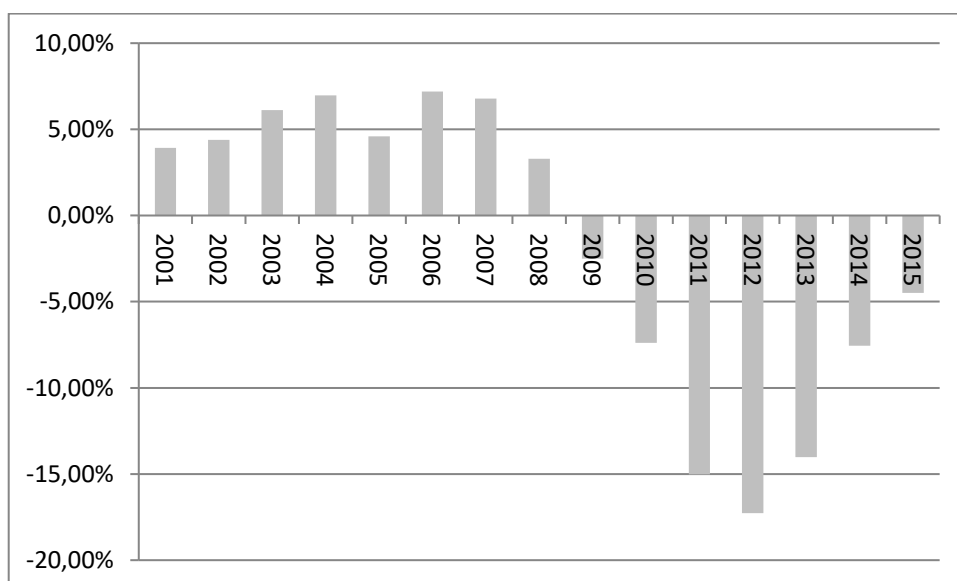
Το δυνητικό ΑΕΠ είναι μια οικονομική μεταβλητή που δεν είναι άμεσα παρατηρούμενη. Για την εκτίμηση ακολουθούνται και η προσέγγιση της συνάρτησης παραγωγής και η χρήση στατιστικών φίλτρων. Τα στατιστικά στοιχεία για τη διεξαγωγή των εκτιμήσεων είναι σε ετήσια συχνότητα και προέρχονται από τις βάσεις δεδομένων της ΕΛΣΤΑΤ (Εθνικοί Λογαριασμοί και Έρευνες Εργατικού Δυναμικού) και της Penn World Tables (9th edition, Feenstra κα 2015).

Τα μεγέθη που προκύπτουν από τις διαφορετικές χρησιμοποιούμενες μεθόδους ποικίλουν. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της συνάρτησης παραγωγής το δυνητικό ΑΕΠ το 2015 ήταν 255 δισεκατομμύρια δολάρια (σταθερές τιμές 2011 σε ισοδύναμες αγοραστικές ισοτιμίες), ο ρυθμός μεταβολής του ήταν -3,1% (Διάγραμμα 1) και το παραγωγικό κενό ήταν -4,5% (Διάγραμμα 2). Τα αποτελέσματα από τη χρήση των στατιστικών φίλτρων στην πλειοψηφία τους μας δείχνουν ότι το δυνητικό ΑΕΠ ήταν μεταξύ των 262 και 267 δισεκατομμυρίων δολαρίων, ο ρυθμός μεταβολής του ήταν μεταξύ -2,6% και -3,6% και το παραγωγικό κενό ήταν μεταξύ -3,3% και -6,2%.

Διάγραμμα 1 Ρυθμός μεταβολής δυνητικού ΑΕΠ



Διάγραμμα 2 Παραγωγικό κενό



Επίσης, γίνεται μια εκτίμηση του δυνητικού μεγέθους του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας για τα έτη 2016 και 2017 λαμβάνοντας υπόψη τις προβλέψεις των διεθνών οργανισμών για την ελληνική οικονομία (OECD Economic Outlook 2015, European Economy Economic Forecast 2016) και χρησιμοποιώντας τρία ξεχωριστά σενάρια. Το βασικό σενάριο υποθέτει ότι η συνολική επένδυση ως ποσοστό του ΑΕΠ θα

κυμανθεί στο 12% το 2016 και στο 13,5% το 2017. Επίσης, υποθέτει ότι η διαρθρωτική ανεργία θα είναι στο 18,37% το 2016 και στο 17,62% το 2017. Το λιγότερο αισιόδοξο υιοθετεί τις υποθέσεις του βασικού σεναρίου για το 2016 αλλά υποθέτει ότι το 2017 η συνολική επένδυση θα είναι στο 12,5% και η διαρθρωτική ανεργία στο 18%. Αντίστοιχα, το πλέον αισιόδοξο σενάριο για το 2017 υποθέτει ότι η συνολική επένδυση θα κυμανθεί στο 15% και η διαρθρωτική ανεργία στο 16,62%.

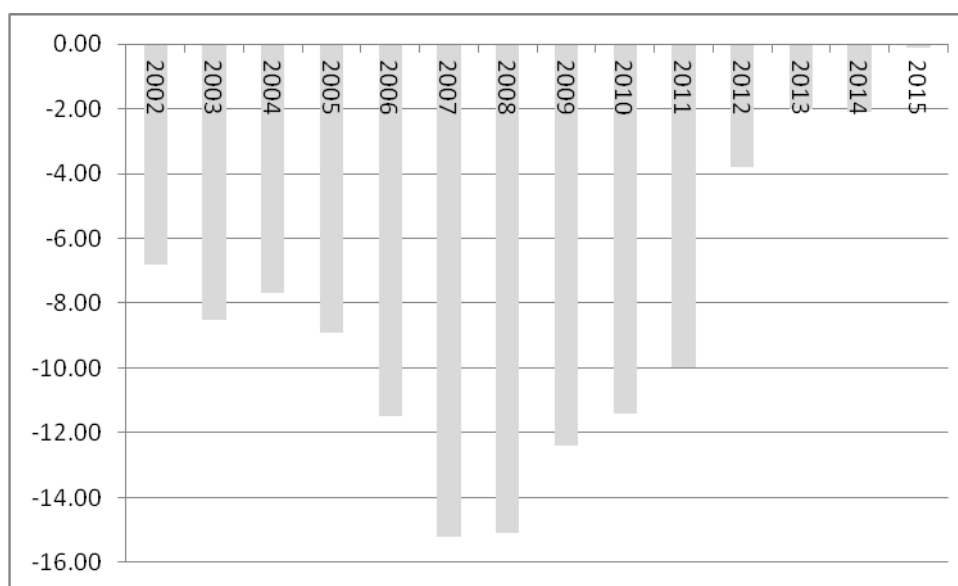
Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις και των τριών σεναρίων ο ρυθμός μεταβολής του δυνητικού προϊόντος το 2016 θα συνεχίσει αρνητικός αλλά θα αποκλιμακωθεί στο -0,4%. Το παραγωγικό κενό θα είναι αρνητικό στο 3,97% ενώ το δυνητικό ΑΕΠ θα διαμορφωθεί στα 253,3 δισεκατομμύρια δολάρια (τιμές 2011, ισοδύναμες αγοραστικές ισοτιμίες). Σύμφωνα με το αισιόδοξο σενάριο στο τέλος του 2017 ο ρυθμός μεταβολής του δυνητικού προϊόντος θα διαμορφωθεί στο 1,23%, το παραγωγικό κενό θα είναι αρνητικό στο 2,49% και το δυνητικό προϊόν ίσο με 256,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Το βασικό σενάριο προβλέπει ότι στο τέλος του 2017 ο ρυθμός μεταβολής του δυνητικού προϊόντος θα διαμορφωθεί στο 0,57%, το παραγωγικό κενό θα είναι αρνητικό στο 1,82% και το δυνητικό προϊόν ίσο με 254,8 δισεκατομμύρια δολάρια. Τέλος, το πλέον απαισιόδοξο σενάριο προβλέπει ότι στο τέλος του 2017 ο ρυθμός μεταβολής του δυνητικού προϊόντος θα διαμορφωθεί στο 0,28%, το παραγωγικό κενό θα είναι 1,52% και το δυνητικό προϊόν ίσο με 254 δισεκατομμύρια δολάρια.

Το κοινό στοιχείο που προκύπτει από όλες τις εκτιμήσεις είναι τα ασυνήθιστα και επίμονα υψηλά θετικά παραγωγικά κενά κατά την περίοδο 2001-2008. Η τάση αυτή αντιστράφηκε με την έλευση της κρίσης όπου πλέον εμφανίζονται πολύ υψηλά αρνητικά παραγωγικά κενά. Ωστόσο αυτά δεν είναι τόσο επίμονα αρνητικά όσο αντίστοιχα επίμονα θετικά ήταν αυτά της περιόδου 2001-2008 με αποτέλεσμα την αποκλιμάκωση τους κατά απόλυτο μέγεθος κατά την περίοδο 2013-2015. Δυστυχώς αυτό δεν οφείλεται στην άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ αλλά στη ραγδαία συρρίκνωση του δυνητικού ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια.

Σε σχέση με τα υψηλά θετικά και επίμονα παραγωγικά κενά της περιόδου 2001-2009 αυτά θεωρείται ότι κατά ένα μεγάλο μέρος οφείλονται στην αύξηση της ενεργού ζήτησης εκείνης της περιόδου. Μια σειρά από λόγους που συνδέονται με την πιστωτική επέκταση, την εμφάνιση δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την εισροή σημαντικών κοινοτικών κονδυλίων συνέβαλλαν στην εκτόξευση της ζήτησης. Η μεγάλη πιστωτική επέκταση της εποχής εκείνης οφείλεται αφενός στην

απελευθέρωση του τραπεζικού τομέα και αφετέρου στην ταυτόχρονη εμφάνιση χαμηλών επιτοκίων από τα τέλη της δεκαετίας του 90. Ο τραπεζικός τομέας είχε πρόσβαση σε άφθονο και φθηνό δανεισμό, με αποτέλεσμα και αυτός, με τη σειρά του, να αυξήσει τη δανειοδότηση προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα, λόγω των χαμηλών επιτοκίων, ο δανεισμός του κράτους άρχισε να αυξάνεται σταδιακά, με αποτέλεσμα την περαιτέρω ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης και την αύξηση των εισαγωγών μιας και οι παραγωγική δυνατότητα της ελληνικής οικονομίας δεν επέτρεπε να ικανοποιηθεί η αυξημένη ζήτηση. Αποτέλεσμα ήταν η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας σε ασυνήθιστα υψηλούς ρυθμούς, η άνοδος των τιμών και του μοναδιαίου κόστους εργασίας και η συνεπακόλουθη επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας όπως αποτυπώνεται από τη διαχρονική εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το οποίο ανήλθε στο 15,1% του ΑΕΠ το 2008 (Διάγραμμα 3).

Διάγραμμα 3 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)



Πηγή: Eurostat.

Σε σχέση με τα αρνητικά παραγωγικά κενά, θεωρείται ότι αυτά συνδέονται άμεσα με τη μείωση της εγχώριας ζήτησης των τελευταίων ετών. Η έλευση της κρίσης το 2009, η συνεπακόλουθη τεράστια δημοσιονομική προσπάθεια και η εξαφάνιση της ρευστότητας είχαν ως αποτέλεσμα το πραγματικό ΑΕΠ να αρχίσει να υπολείπεται του δυνητικού ΑΕΠ και να υπάρχει πλεόνασμα παραγωγικής δυναμικότητας. Ωστόσο, τα αρνητικά παραγωγικά κενά της περιόδου 2009-2015 δεν

φαίνεται να είναι τόσο επίμονα όσο τα αντίστοιχα θετικά παραγωγικά κενά της περιόδου 2001-2008. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι ταυτόχρονα με την ύφεση και την πτώση του πραγματικού ΑΕΠ, συντελείται και μια δεύτερη εξίσου σημαντική επιδείνωση του δυνητικού ΑΕΠ της χώρας η οποία έχει αρνητικές συνέπειες για τις μελλοντικές δυνατότητες ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Η δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας, παρά το γεγονός ότι ήταν πραγματικά εντυπωσιακή (το πρωτογενές έλλειμμα του 10,2% του ΑΕΠ του 2009, μετατράπηκε σε πρωτογενές πλεόνασμα ίσο με 0,4% του ΑΕΠ σε μια τετραετία) και η έλλειψη ρευστότητας έχουν ουσιαστικά υπονομεύσει την μελλοντική δυνατότητα της ελληνικής οικονομίας να αναπτυχθεί. Η αποεπένδυση όλης αυτής της περιόδου, η συνεπακόλουθη απώλεια φυσικού κεφαλαίου σε συνδυασμό με την εκτεταμένη ανεργία, την απαξίωση του εργατικού δυναμικού και τη μετανάστευση στο εξωτερικό του πιο μορφωμένου και δυναμικού κομματιού του πληθυσμού έχουν συμβάλλει στη μείωση του δυνητικού προϊόντος και στην εξάλειψη σημαντικού μέρους του πλεονάσματος παραγωγικής δυναμικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Οι μελλοντικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας παραμένουν αβέβαιες αναφορικά με τη δυνατότητά της να ανακάμψει και να αρχίσει να αναπτύσσεται ξανά. Είναι φανερό ότι για να μπορέσει η ελληνική οικονομία να ανακάμψει με βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης απαιτείται η ύπαρξη ενός σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος, ένας αποδοτικός δημόσιος τομέας, ένα μείγμα δημοσιονομικής πολιτικής που δεν θα στρεβλώνει τα κίνητρα και ένα φορολογικό καθεστώς που δε δημιουργεί αιφνιδιασμούς. Είναι, επίσης, επιθυμητή η ενίσχυση του εξαγωγικού προτύπου της ελληνικής οικονομίας. Αυτός ο προσανατολισμός θα συμβάλλει όχι μόνο στην οικονομική μεγέθυνση και απασχόληση αλλά θα ωθήσει ταχύτερα στη σταθεροποίηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και θα οδηγήσει σε αποκλιμάκωση του εξωτερικού χρέους.