

**Αναθεώρηση ετήσιων στοιχείων εθνικών λογαριασμών**

**ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

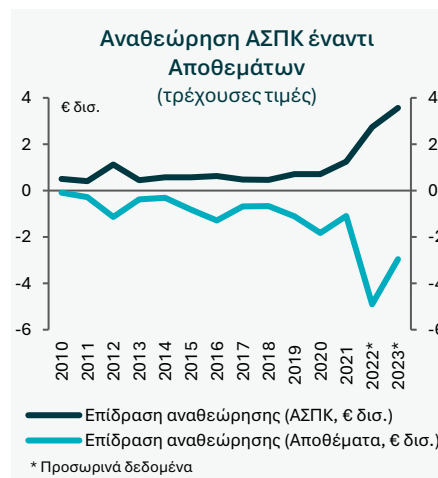
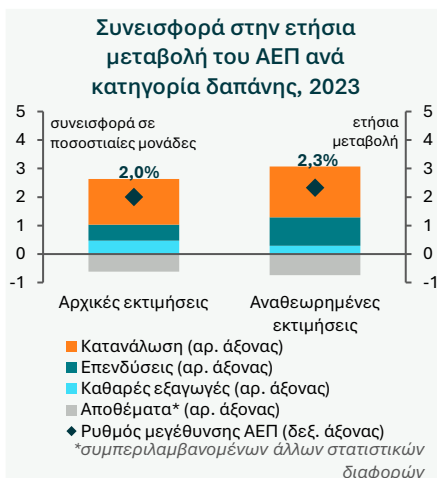
Νοέμβριος 2024

**Η ανοδική αναθεώρηση της πορείας των επενδύσεων για τα προηγούμενα έτη – με το ποσοστό στο ΑΕΠ των επενδύσεων, εκτός κατασκευών, σε ιστορικό υψηλό το 2022-2023 – στηρίζει την παραγωγικότητα και συνδυάζεται με ισχυρότερα θεμελιώδη μεγέθη για τα νοικοκυριά (βελτιωμένο ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα και ποσοστό αποταμίευσης)**

Η ανακοίνωση, από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) των αναθεωρημένων στοιχείων των Ετήσιων Εθνικών Λογαριασμών καθώς και των Μη-Χρηματοοικονομικών Λογαριασμών Θεσμικών Τομέων της Οικονομίας αποτύπωσε μια πολύ πιο θετική εικόνα των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας, σε σχέση με την αρχική εκτίμηση, ειδικά όσον αφορά τη δυναμική των επενδύσεων αλλά και την οικονομική θέση των νοικοκυριών. Οι εν λόγω θετικές μεταβολές αποκτούν μεγαλύτερη βαρύτητα καθώς αφορούν βασικές παραμέτρους της αναπτυξιακής δυναμικής της οικονομίας επιδρώντας στην παραγωγικότητα, την τελική ζήτηση και το δυνητικό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.

Συγκεκριμένα, η μέση αύξηση του ΑΕΠ, σε σταθερές τιμές, για την περίοδο 2017-2023 αναθεωρήθηκε ανοδικά κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες, σε +1,9% ετησίως από +1,6% ετησίως και στο 2,3% για το 2023 από 2,0%. Αντιστοίχως, η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ ανήλθε σε +8,3% ετησίως από +6,6%, με τη μέση ετήσια μεταβολή του σχετικού αποπληθωριστή να έχει επίσης ενισχυθεί στο 5,9% από 4,5% στην αρχική εκτίμηση. Συνολικά, το ονομαστικό ΑΕΠ αυξήθηκε σε €225,2 δισ. το 2023 (από €220,3 δισ. στην προηγούμενη εκτίμηση).

Κομβικό σημείο της αναθεώρησης ήταν η πολύ πιο ισχυρή, από την αρχικά εκτιμώμενη, δυναμική των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (ΑΣΠΚ) τα τελευταία χρόνια, η οποία έχει άμεση συσχέτιση με την παραγωγικότητα της οικονομίας, ειδικά μετά από μία δεκαετία πρωτοφανούς καθαρής αποεπένδυσης. Ειδικότερα, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΣΠΚ, σε σταθερές τιμές, για την περίοδο 2021-2023 ανέρχεται σε +14,9% από +11,7%, εν μέρει λόγω της ανακατανομής των εκτιμώμενων επενδυτικών δαπανών από τα αποθέματα στον ΑΣΠΚ, αλλά και εξαιτίας της ακριβέστερης μέτρησης των τελικών κεφαλαιουχικών δαπανών.



Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία, η συνεισφορά του ΑΣΠΚ στην οικονομική δραστηριότητα ενισχύθηκε σημαντικά με το μερίδιό του στο ΑΕΠ να αυξάνεται στο υψηλό 13 ετών του 15,8% το 2023 (σε σύγκριση με το 14,3% του ΑΕΠ της προηγούμενης εκτίμησης και μέσο όρο για την ευρωζώνη, για το 2023, στο 21,2%). Η επανεκτίμηση αποτυπώνει κυρίως υψηλότερες, από τις αρχικά εκτιμώμενες, ιδιωτικές επενδύσεις, ειδικά σε μηχανολογικό εξοπλισμό, και στην κατηγορία «λοιπών» επενδυτικών δαπανών (που περιλαμβάνουν κυρίως εξοπλισμό πληροφορικής και δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας) αλλά και αυξημένη οικιστική κατασκευαστική δραστηριότητα.

Ακόμη πιο αξιοσημείωτο είναι ότι η αξία του συνολικού ΑΣΠΚ (εξαιρουμένων των κατασκευών), η οποία έχει και μεγαλύτερη σημασία για την παραγωγική εμβάθυνση, αυξήθηκε το 2023 στο υψηλότερο επίπεδο από το 2008 (3<sup>η</sup> υψηλότερη ετήσια επίδοση που έχει καταγραφεί από το 1995) και το μερίδιό του στο ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο ιστορικό υψηλό του 9,5% το 2022-2023, σε σύγκριση με τον προ-κρίσης μέσο όρο 8,6% του ΑΕΠ (κατά την περίοδο 2001-2008).



Παρόλο που οι εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες σε τρέχουσες τιμές, μια σημαντική αναθεώρηση των ιστορικών στοιχείων για τον αποπληθωριστή εξαγωγών για την περίοδο 1995-2023 (σε 99,2 κατά μέσο όρο την περίοδο 1995-2023, από 96,3) μείωσε το επίπεδο των εξαγωγών σε σταθερές τιμές. Η αναθεώρηση αντανάκλα βελτιωμένους όρους εμπορίου, (δηλαδή υψηλότερη τιμή ανά μονάδα εξαγωγών συγκριτικά με τις εισαγωγές). Ειδικότερα, το επίπεδο των εξαγωγών, σε σταθερές τιμές, υποχώρησε κατά -4,2% κατά μέσο όρο ετησίως, για ολόκληρη την περίοδο 1995-2023 που ισοδυναμεί με μείωση περίπου μίας ποσοστιαίας μονάδας στο μέσο ετήσιο μερίδιο των συνολικών εξαγωγών στο ΑΕΠ την περίοδο αυτή. Αυτό οδήγησε σε διεύρυνση του ελλείμματος στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών στο 7% του ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές) έναντι αρχικής εκτίμησης 5,4% για το 2023 με τα στοιχεία σε τρέχουσες τιμές, τα οποία έχουν και τη μεγαλύτερη συνάφεια με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, να παραμένουν σχεδόν αμετάβλητα.

Τα επικαιροποιημένα στοιχεία για τη σύνθεση του ΑΕΠ από την προσέγγιση εισοδήματος (διαθέσιμα μόνο σε τρέχουσες τιμές), αποτύπωσαν ισχυρότερη αύξηση στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των μη-κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) – μέση ετήσια αύξηση 8,2% την περίοδο 2021-2023 από προηγούμενη εκτίμηση 7,5% – με το επίπεδο του διαθέσιμου εισοδήματος σε τρέχουσες τιμές στα €151,7 δισ. το 2023 ή €5,9 δισ. πάνω από την αρχική εκτίμηση. Περίπου €1,1 δισ. της αύξησης συνδέεται με τη θετική αναθεώρηση του επιπέδου αμοιβών εξαρτημένης εργασίας το 2023 (υψηλό 14 ετών), €2,8 δισ. αντανάκλουν υψηλότερες ροές μεικτών εισοδημάτων των νοικοκυριών (κυρίως μερίσματα, ενοίκια και έσοδα από τόκους), ενώ το υπόλοιπο μέρος αποδίδεται στο ισχυρότερο ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα των νοικοκυριών από επιχειρηματικές δραστηριότητες. Το μέσο κατά

κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα εμφανίζεται αυξημένο κατά 4,1% για το 2023, σε σύγκριση με τα αρχικά στοιχεία, καταδεικνύοντας μια βελτιωμένη θεμελιώδη ισορροπία για τα νοικοκυριά που υποστηρίζει την κατανάλωση παρά την επιμονή του πληθωρισμού. Ως εκ τούτου, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών παρέμεινε αρνητικό στο -0,3%, κατά μέσο όρο την περίοδο 2021-2023, αλλά εμφανίζεται σημαντικά βελτιωμένο έναντι αρχικής εκτίμησης -1,7%.

### Επίδραση στις επιδόσεις της οικονομίας το 2024 και τα επόμενα έτη

Οι ισχυρές επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2024 – με υγιή αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (+3,5% ετησίως και 6,1% εξαιρουμένων των κατασκευών, σύμφωνα με τα μη αναθεωρημένα τριμηνιαία στοιχεία), ταχεία συσσώρευση αποθεμάτων και εύρωστη ιδιωτική κατανάλωση (+2,0% σε ετήσια βάση από 1,6% το 2023) – συνδυάζονται πλέον και με ισχυρότερες θετικές επιδράσεις, μέσω μετακύλισης της ανοδικής δυναμικής του ΑΕΠ (carry-over effect) λόγω της αναθεώρησης, προοιωνίζοντας ρυθμό ανάπτυξης, για το 2024 και το 2025, πλησίον του 2½%.

Η ενίσχυση των δαπανών του ΠΔΕ (συμπεριλαμβανομένου του ΤΑΑ) κατά το 2<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2024, καθώς και η προβλεπόμενη επιτάχυνση των σχετικών εκταμιεύσεων σε ιστορικά υψηλά επίπεδα το 2025-2026 (σχεδόν 6,0% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο ή €15 δισ. ετησίως, από περίπου 5,0% ή 12 €δισ. το 2023-2024), αναμένεται να ενισχύσουν περαιτέρω τη συνεισφορά των επενδύσεων. Επιπλέον, το υψηλότερο σημείο εκκίνησης για το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με την ισχυρή αγορά εργασίας αλλά και τις συνεχιζόμενες μισθολογικές προσαρμογές, αναμένεται να στηρίξουν την καταναλωτική εμπιστοσύνη και την ιδιωτική κατανάλωση συνδυαζόμενες και με την αναμενόμενη υποχώρηση του πληθωρισμού.

Ελλάδα: ΑΕΠ & Βασικά Συστατικά Δαπάνης								
	2022	2023	2024Π	2025Π	2024Π			
					T1ε	T2ε	T3π	T4π
ΑΕΠ (σταθερές τιμές, ετήσια μεταβ., εποχ. διορθ.)	5,7	2,3	2,4	2,3	2,1	2,3	2,4	2,8
ΑΕΠ (σταθερές τιμές, τριμηνιαία μεταβ., εποχ. διορθ.)	...	...	...	...	0,8	1,1	0,2	0,7
Εγχώρια ζήτηση (ετήσ. μεταβ.)	7,6	1,8	3,7	2,3	4,8	5,4	2,3	2,5
Τελική Κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	6,6	2,0	1,2	1,6	0,6	0,9	1,8	1,4
Ιδιωτική κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	8,6	1,8	2,0	1,8	2,1	2,0	2,5	1,3
Δημόσια κατανάλωση (ετήσ. μεταβ.)	0,1	2,6	-2,2	1,5	-5,1	-3,6	-0,2	0,0
Ακαθ. Επενδύσεις (ετήσ. μεταβ.)	16,4	6,6	8,2	11,5	3,1	3,9	9,9	16,3
Κατασκευή κατοικιών	6,6	1,9	-1,2	14,1	-13,9	-7,1	2,5	15,6
Συνολικές επενδύσεις εκτός κατοικιών	11,0	0,9	9,7	11,1	5,8	5,6	11,1	16,4
Αποθέματα* (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	-0,2	-0,7	1,7	-0,8	3,9	4,3	-0,6	-0,9
Καθαρές εξαγωγές (συνεισφορά στο ΑΕΠ)	-2,2	0,3	-1,5	-0,1	-2,9	-3,4	-0,1	0,1
Εξαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	6,6	1,9	0,9	3,0	-3,7	2,1	2,2	3,0
Εξαγωγές αγαθών (ετήσ. μεταβ.)	3,7	2,8	0,0	2,9	-8,6	2,0	2,5	4,7
Εξαγωγές υπηρεσιών (ετήσ. μεταβ.)	9,3	4,2	3,1	3,9	2,4	2,8	3,2	4,0
Εισαγωγές (ετήσ. μεταβ.)	11,0	0,9	4,2	2,8	3,1	9,6	2,1	2,3

\*Περιλαμβάνει στατιστικές διαφορές. Μη-αναθεωρημένα τριμηνιαία στοιχεία / Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, εκτιμήσεις Δ/νσης Οικ. Ανάλυσης ΕΤΕ

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:  
<https://www.nbg.gr/el/omilos/meletes-oikonomikes-analuseis/elliniki-oikonomia-nea/suntomes-analuseis>

Αθήνα, 6 Νοεμβρίου 2024