

## Επιπτώσεις στο ελληνικό ΑΕΠ μετά από πιθανή αρνητική διαταραχή στο ΑΕΠ της ευρωζώνης, βάσει του υποδείγματος μεσοπρόθεσμων μακροοικονομικών προβλέψεων του ΕΔΣ

Το ξέσπασμα και η εξάπλωση του 'SARS-CoV-2' (κορονοϊού) τους τελευταίους δύο μήνες έχει επηρεάσει το δημόσιο διάλογο ως προς τις οικονομικές επιπτώσεις που μπορεί να έχει η εξάπλωση του ιού παγκοσμίως. Αρχικές εκτιμήσεις είναι ότι η επιδημία μπορεί να προκαλέσει μια ελαφρά κάμψη στο παγκόσμιο ΑΕΠ. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο εκτιμά την κάμψη στο παγκόσμιο ΑΕΠ για το 2020 κατά 0,1% σε σχέση με τις προηγούμενες προβλέψεις του (δηλαδή 3,3% από 3,4% που είχε εκτιμηθεί αρχικά).<sup>1</sup> Πρόσφατες εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ είναι πιο απαισιόδοξες κατεβάζοντας τον πήχη της παγκόσμιας μεγέθυνσης για το 2020 στο 2,4%, έναντι αρχικής πρόβλεψης για 2,9%, χωρίς να αποκλείουν μία ακόμα μεγαλύτερη πτώση ακόμα και στο 1,5%.<sup>2</sup>

Είναι επόμενο ότι σε ένα ενδεχόμενο εξάπλωσης της επιδημίας δεν μπορεί να μείνει ανεπηρέαστο το ΑΕΠ των οικονομιών της ευρωζώνης. Σε αυτό το πλαίσιο το ΕΔΣ πραγματοποίησε εκτιμήσεις για τις επιπτώσεις μίας πιθανής επιβράδυνσης της ευρωπαϊκής οικονομίας στο ελληνικό ΑΕΠ για το 2020, βάσει του «διανυσματικού υποδείγματος διόρθωσης λαθών» που χρησιμοποιεί το ΕΔΣ για μεσοπρόθεσμες μακροοικονομικές προβλέψεις<sup>3,4</sup>.

Για αυτό το λόγο, επιπλέον από το σενάριο βάσης, εκτιμήθηκαν δύο δυσμενή σενάρια. Στα σενάρια αυτά ακολουθήθηκε η διαδικασία εισαγωγής μιας εξωγενούς διαταραχής και συγκεκριμένα συρρίκνωσης του ΑΕΠ της ευρωζώνης ίση με μια τυπική απόκλιση για το α' σενάριο και δυο τυπικών αποκλίσεων για το β' σενάριο<sup>5</sup>. Η επιλογή του ορισμού της διαταραχής (shock) ως μια ή δυο τυπικές αποκλίσεις είναι συνηθισμένη πρακτική στη βιβλιογραφία (βλ. Melvin et al., 2011)<sup>6</sup>. Υποτέθηκε δηλαδή αρνητική διαταραχή σε μία μόνο μεταβλητή η οποία στο υπόδειγμα του ΕΔΣ θεωρείται ως εξωγενής και αφορά στην μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ της ευρωζώνης<sup>7</sup>. Η τυπική απόκλιση υπολογίζεται πάνω στο

<sup>1</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/02/22/pr2061-remarks-by-kristalina-georgieva-to-g20-on-economic-impact-of-covid-19>

<sup>2</sup> OECD Economic Outlook, Interim Report March 2020 «Coronavirus: the world economy at risk», <http://www.oecd.org/economic-outlook>

<sup>3</sup> ΕΔΣ Working Paper No 2, 2017

<sup>4</sup> Σε σχέση με το αρχικό υπόδειγμα που παρουσιάζεται στο σχετικό δοκίμιο εργασίας έχουν γίνει αλλαγές με την εισαγωγή δυο ψευδομεταβλητών στην περίοδο της κρίσης (στο σταθερό όρο και τη τάση) για τον εντοπισμό «δομικών αλλαγών» που βελτίωσαν σημαντικά την προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος.

<sup>5</sup> Η μία (δύο) τυπική απόκλιση ισοδυναμεί με μείωση κατά 0,41% (0,82%) του ΑΕΠ της ευρωζώνης σε σχέση με την αρχική εκτίμηση του υποδείγματος του ΕΔΣ. Η εκτίμηση του υποδείγματος του ΕΔΣ για την μεγέθυνση στην ευρωζώνη στο σενάριο βάσης εκτιμάται στο 0,9% για το 2020.

<sup>6</sup> Melvin, M., J. Prins and D. Shand (2011), "Forecasting Exchange Rates: An Investor Perspective," in: Elliott, G. and A. Timmermann, Handbook of Economic Forecasting Vol.2, Elsevier North-Holland.

<sup>7</sup> Η υπόθεση αυτή δε σημαίνει ότι αποκλείονται να υπάρξουν άλλες αρνητικές ή και θετικές διαταραχές τόσο εξωγενώς όσο και ενδογενώς. Για παράδειγμα το ελληνικό ΑΕΠ θα μπορούσε να επηρεαστεί

ΑΕΠ της ευρωζώνης και εν συνεχεία προκαλείται η ανάλογη συρρίκνωση (μια ή δυο τυπικές αποκλίσεις) από το πρώτο τρίμηνο του 2020 και εφεξής για τα επόμενα τρία τρίμηνα. Η διαταραχή δηλαδή θεωρείται μόνιμη για το 2020.

Ο Πίνακας 1 παρουσιάζει τις εκτιμήσεις του σεναρίου βάσης καθώς και των δύο δυσμενών σεναρίων για τα έτη 2019 και 2020. Συγκεκριμένα, η κεντρική πρόβλεψη του σεναρίου βάσης για την πραγματική αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ για το 2019 είναι 2,4% και για το 2020 είναι 2,54%.<sup>8</sup> Το κεντρικό σενάριο για την πραγματική αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ το 2020 είναι 2,21% με βάση το δυσμενές α' σενάριο και 1,88% με βάση το δυσμενές β' σενάριο. Παρατηρείται δηλαδή μία πτώση σε σχέση με το κεντρικό σενάριο του σεναρίου βάσης κατά περίπου 0,3% και 0,7% αντίστοιχά για το ελληνικό ΑΕΠ.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1.** Προβλέψεις βασικού και εναλλακτικών σεναρίων

Σενάρια / Έτος	2019	2020
Βασικό Σενάριο	2,4%	2,54%
Δυσμενές Α' Σενάριο (περιορισμός της μεγέθυνσης του ΑΕΠ της ευρωζώνης κατά μία τυπική απόκλιση)	2,4%	2,21%
Δυσμενές Β' Σενάριο (περιορισμός της μεγέθυνσης του ΑΕΠ της ευρωζώνης κατά δύο τυπικές αποκλίσεις)	2,4%	1,88%

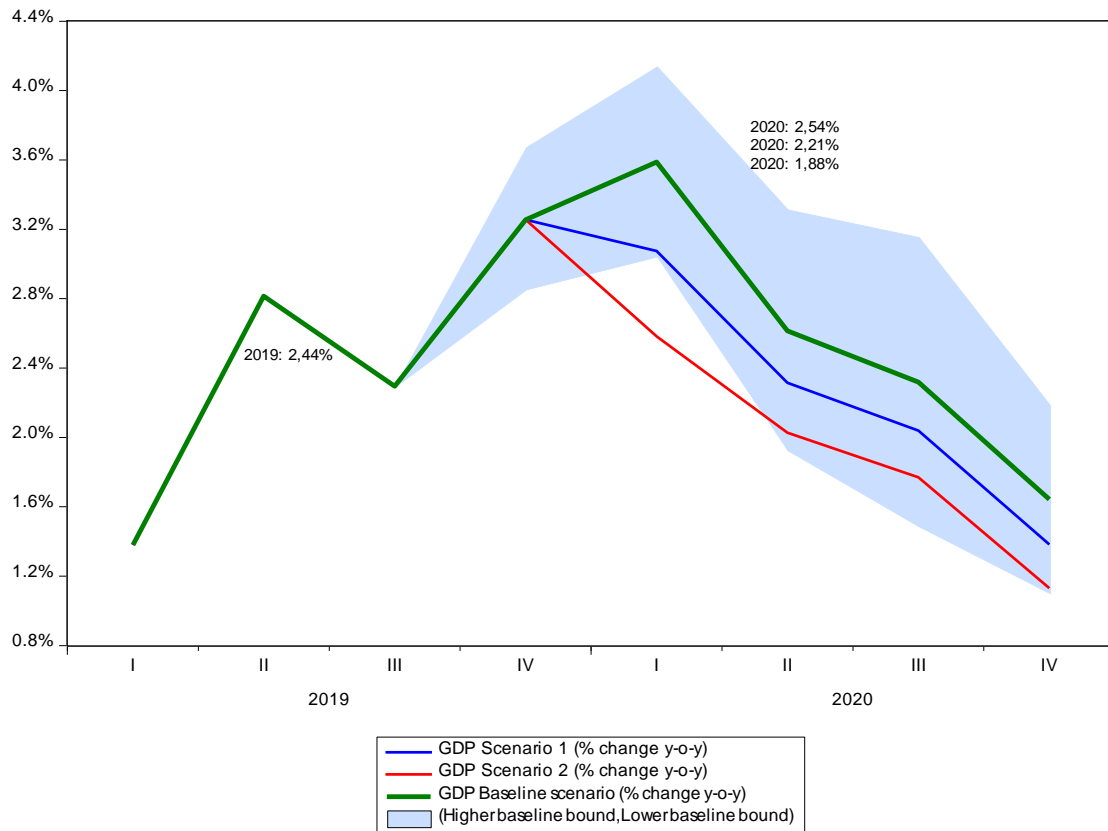
άμεσα αρνητικά, όχι λόγω μόνο μιας επιβράδυνσης της ευρωπαϊκής οικονομίας, αλλά και λόγω πχ της μείωσης των τουριστικών εισπράξεων το 2020. Ωστόσο, τα σενάρια που πραγματοποιούνται με το συγκεκριμένο υπόδειγμα αφορούν αποκλειστικά σε αλλαγή επι τα χέρω μόνο του ΑΕΠ της ευρωζώνης χωρίς να πραγματοποιούνται σενάρια που αφορούν άλλες πιθανές αρνητικές ή θετικές διαταραχές.

<sup>8</sup> Η εκτίμηση του σεναρίου βάσης για τη μεγέθυνση το 2020 βρίσκεται εντός εύρους 2,2%-2,9%, το οποίο έχει υπολογιστεί σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας βλ. ECB (2009)

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/newprocedureforprojections200912en.pdf?917c588c190f66c694c463d2cee934d4> .



**ΓΡΑΦΗΜΑ 1.** Κεντρικό σενάριο (baseline) και δυσμενή σενάρια για την πραγματική αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ 2019-2020.



### **Συμπεράσματα:**

Η εξάπλωση του ιού SARS-CoV-2 («κορονοϊός») είναι πλέον σίγουρο ότι θα προκαλέσει αναθεώρηση επί τα χείρω των προβλέψεων για την μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας για το 2020. Η εξάπλωση της επιδημίας και στην Ευρώπη είναι επόμενο να επιβραδύνει την αύξηση του ΑΕΠ της ευρωζώνης. Βάσει της υπόθεσης αυτής το ΕΔΣ πραγματοποίησε «εκτιμήσεις» για την αρνητική επίπτωση που μπορεί να έχει στο ελληνικό ΑΕΠ τυχόν επιβράδυνση της μεγέθυνσης στις χώρες του ευρώ. Η εκτίμηση είναι ότι για κάθε ποσοστιαία μονάδα μείωσης της πρόβλεψης για το ΑΕΠ της ευρωζώνης, το ελληνικό ΑΕΠ επιβραδύνεται κατά περίπου 0,8%.

Στην άσκηση χρησιμοποιήσαμε δύο πολύ δυσμενή σενάρια τα οποία υπό κανονικές συνθήκες, βάσει δηλαδή ιστορικών τιμών και χωρίς «δομικές αλλαγές» στην οικονομία της Ελλάδας και της ευρωζώνης, μπορεί να προκαλέσουν μείωση στην εκτιμώμενη μεγέθυνση για το 2020 κατά 0,3 και 0,7 ποσοστιαίες μονάδες. Δηλαδή η εκτίμηση για το κεντρικό σενάριο του υποδείγματος μεσοπρόθεσμων μακροοικονομικών προβλέψεων του ΕΔΣ για την πραγματική αύξηση του ΑΕΠ από 2,54% (σενάριο βάσης) μειώνεται σε 2,21% (σενάριο 1) και 1,88% (σενάριο 2).

Ωστόσο, σε περίπτωση που η επιδημία πάρει διαστάσεις θα προκληθεί «δομική αλλαγή» στο υπόδειγμα η οποία προς το παρόν είναι δύσκολο να προβλεφθεί. Επίσης η «κρίση» μπορεί να πλήξει, επιπλέον, ενδογενώς την ελληνική οικονομία βάσει τουλάχιστον δύο διαύλων: α) επιδείνωσης του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών λόγω μείωσης των τουριστικών εισπράξεων, μείωσης των εισπράξεων από θαλάσσιες και χερσαίες μεταφορές κλπ και β) λόγω αρνητικής επίπτωσης στην ιδιωτική κατανάλωση (κλάδος εστίασης, διασκέδαση και ψυχαγωγία, οικοδομή κλπ).

Με βάση αυτές τις αρνητικές εκτιμήσεις φαίνεται ότι απομακρυνόμαστε, πιθανώς σημαντικά, από τον στόχο για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,8% το 2020, γεγονός που θα έχει δυσμενείς επιπτώσεις στα δημοσιονομικά αποτελέσματα. Σε αυτή την περίπτωση θα πρέπει να αναζητηθούν «μαξιλάρια» για τον προϋπολογισμό για τυχόν έκτακτες δαπάνες (πχ στο τομέα της υγείας), όπως πιθανώς αξιοποίηση μέρους των ταμειακών αποθεμάτων ασφαλείας (cash buffers), αλλά και έγκαιρη συνεννόηση με τους θεσμούς για συμφωνία ρήτρας διαφυγής (escape clause), ώστε μία ελεγχόμενη απόκλιση από το στόχο για πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ να μην οδηγήσει σε περιοριστικά δημοσιονομικά μέτρα τα οποία θα επιδεινώσουν περαιτέρω την μακροοικονομική κατάσταση στην Ελλάδα και θα ανακόψουν τη θετική δυναμική των τελευταίων ετών.

