



Νίκος Βέττας

γενικός διευθυντής ΙΟΒΕ,
καθηγητής ΟΠΑ



**Άγγελος
Τσακανίκας**

επίκουρος καθηγητής ΕΜΠ, επι-
στημονικός σύμβουλος ΙΟΒΕ

**Προβλέψεις ΑΕΠ και δείκτης
οικονομικού κλίματος >9**

ΑΡΘΡΟ**Προβλέψεις ΑΕΠ και δείκτης οικονομικού κλίματος****Η**

πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για την εξέλιξη του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας στο τρίτο τρίμηνο του 2016 προκάλεσε σχετική έκπληξη σε εγχώριους και διεθνείς φορείς, που κάνουν σχετικές εκτιμήσεις. Γενικότερα, από το 2008 και μετά η εξέλιξη του ΑΕΠ έχει αποδειχθεί εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθεί με ακρίβεια, ενίοτε ακόμη και να εκτιμηθεί ακριβώς εκ των υστέρων. Η πα-

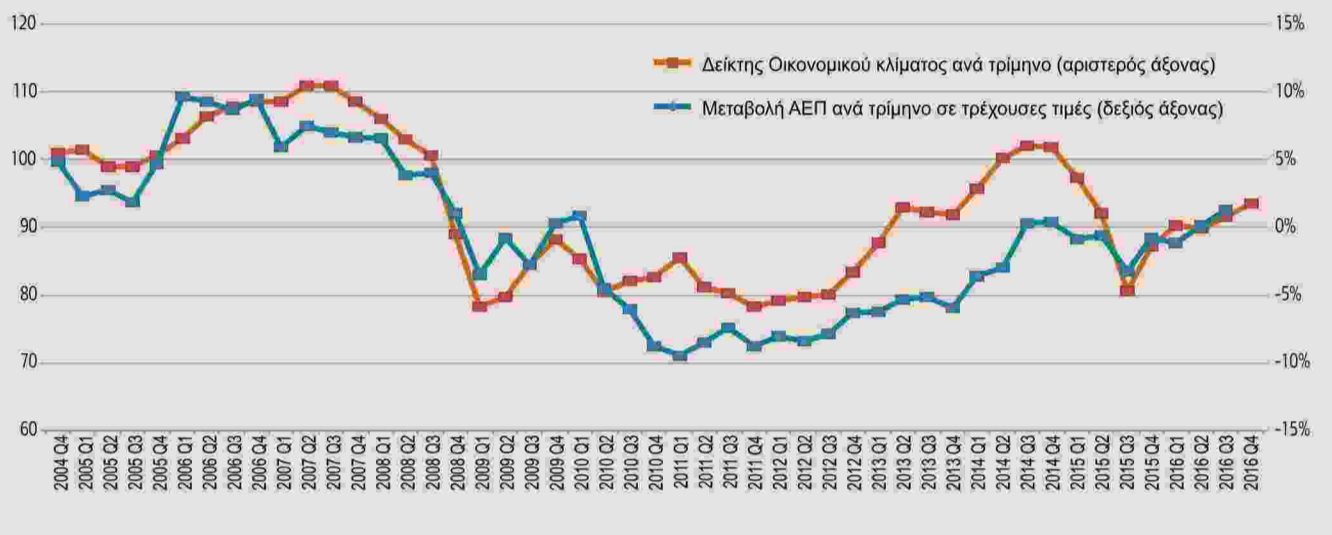
ρατεταμένη αβεβαιότητα, οι αλληπάλλπλες και οξείες μεταβολές στη φορολογία και η δυσκολία πρόσβασης σε χρηματοδότηση είχαν ως αποτέλεσμα ακραίες προσαρμογές των επιμέρους συνιστωσών της ζήτησης. Ταυτόχρονα, ήταν και παραμένει πολύ ευμετάβλητο το εξωτερικό περιβάλλον αναφορικά με τις δυνατότητες για διεθνές εμπόριο και επενδύσεις. Αλλά και οι επιδράσεις από την εφαρμογή δομικών μεταρρυθμίσεων δεν είναι εύκολο να εκτιμηθούν σωστά, τουλάχιστον ως προς τη χρονική τους κατανομή, ιδίως σε ένα περιβάλλον όπου λείπουν οι επενδύσεις. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι τα τελευταία χρόνια οι συχνές και σημαντικές αποκλίσεις ανάμεσα στις αρχικές προβλέψεις και την πραγματική οικονομική δραστηριότητα, τις περισσότερες φορές υποεκτιμώντας την ύφεση, αλλά και άλλοτε υπερεκτιμώντας την.

Σημαντικό στοιχείο των μακροοικονομικών εξελίξεων είναι η διαμόρφωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, ή αλλιώς του οικονομικού κλίματος. Το IOBE από το 1981 εκπονεί στην Ελλάδα για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής την έρευνα οικονομικής συγκυρίας βάσει κοινής εναρμονισμένης μεθοδολογίας. Στις αρχές κάθε μήνα δημοσιεύεται σχετικό δελτίο με την εξέλιξη του δείκτη οικονομικού κλίματος (ΔΟΚ), αλλά και των επιμέρους δεικτών κλαδικών επιχειρηματικών προσδοκιών, όπως και του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Η σχετική ανάλυση αναπαράγεται και σχολιάζεται ευρέως από τα μέσα επικοινωνίας και τους ερευνητές. Στη διεθνή βιβλιογραφία, ο ΔΟΚ θεωρείται πρόδρομος δείκτης για την οικονομική δραστηριότητα, αν και με διαφορετικό βαθμό συσχέτισης με αυτή, ανάλογα με τα ειδικότερα χαρακτηριστικά της κάθε οικονομίας.

Ως ερευνητές έχουμε βρεθεί αρκετές φορές μπροστά στην πρόκληση να πρέπει να ερμηνεύσουμε μια θετική ή αρνητική μεταβολή του ΔΟΚ που αντιβαίνει στην περιρρέουσα ατμόσφαιρα και δεν συμβαδίζει πάντοτε με τις απόψεις των συνομιλητών ή των αναγνωστών μας. Οι απόψεις αυτές, που δεν συμφωνούν με την εξέλιξη του δείκτη, ενίοτε διαμορφώνονται με βάση επιμέρους και αποσπασματικά δεδομένα που ερμηνεύονται συχνά επιφανειακά ή λανθασμένα, αλλά παρ' όλα αυτά κυριαρχούν στον δημόσιο διάλογο.

Όλο και συχνότερα, όμως, η ανακοίνωση των επίσημων στοιχείων που ακολουθεί μετά από κάποιους μήνες, έρχεται να επιβεβαιώσει τις τάσεις που έχουν έγκαιρα καταγραφεί στην εξέλιξη του δείκτη. Ο ΔΟΚ φαίνεται να είναι συνεπής και αποτελεσματικός στο να εντοπίζει τις αλλαγές τάσης (turning points) στη χρονοσειρά του ΑΕΠ. Αν και η ακριβής εκτίμηση της έκτασης της μεταβολής του ΑΕΠ απαιτεί συνθετικότερες οικονομετρικές αναλύσεις, ο δείκτης φαίνεται να λειτουργεί ικανοποιητικά ως προς την αντανάκλαση των γενικών τάσεων και μάλιστα αρκετά νωρίτερα από τα επίσημα στατιστικά, λειτουργώντας δηλαδή ως πρόδρομος δείκτης.

Είναι χαρακτηριστική η απλή συσχέτιση που

Δείκτης οικονομικού κλίματος και μεταβολές ΑΕΠ (ανά τρίμηνο)

αποτυπώνεται στο γράφημα που δείχνει τριμηνιαία στοιχεία της μεταβολής του ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές) και τον ΔΟΚ από το 2004. Οι σχετικές τάσεις του ΑΕΠ παρακολουθούν τον δείκτη συστηματικά, τόσο κατά την περίοδο της μεγέθυνσης της οικονομίας μέχρι το 2008 όσο και στη συνέχεια.

Ενδεικτικά, αν εστιάσουμε στην πιο πρόσφατη περίοδο, στις αρχές του 2014 και μετά από μια παρατεταμένη περίοδο ύφεσης, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος είχε δείξει αρκετά νωρίς την αλλαγή της τάσης προς τη μεγέθυνση της οικονομίας. Έτσι, τον Ιούνιο του 2014 σημειώναμε ότι «η απαισιοδοξία πολιτών και επιχειρήσεων για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας συνεχώς αμβλύνεται και το κλίμα σε όλους τους τομείς βελτιώνεται. Η καταναλωτική εμπιστοσύνη συνεχίζει να βελτιώνεται για τέταρτο διαδοχικό μήνα, στα λιγότερο αρνητικά επίπεδα των τελευταίων 4½ ετών». Ψεπθυμίζαμε ότι μόλις είχαν πραγματοποιηθεί ευρωεκλογές, το αποτέλεσμα των οποίων αποτέλεσε ένα σημαντικό πολιτικό μήνυμα για την τότε κυβέρνηση. Τελικά, ο ΔΟΚ διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο σύνολο του 2014 στις 99,1 μονάδες, σχεδόν 10 μονάδες υψηλότερα της επίδοσής του το 2013 (90,8) και σχεδόν 20 μονάδες πάνω από το 2012 (80,3). Οι θετικοί ρυθμοί στην οικονομία το 2014 θα επιβεβαίωναν τη συνέπεια του δείκτη.

Ήδη όμως από τον Δεκέμβριο του 2014, με την προκήρυξη των εκλογών, ξεκίνησε η αντιστροφή της τάσης. Αν και το αποτέλεσμα των εκλογών του Ιανουαρίου του 2015 αρχικά αποτιμήθηκε θετικά από τα νοικοκυριά, ήδη από τον Απρίλιο του ίδιου έτους και ενώ η διαπραγμάτευση με τους πιστωτές ήταν σε εξέλιξη, σημειώναμε ότι ο δείκτης βρισκόταν «στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 16 μηνών, με σημαντική υποχώρηση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, καθώς η διατήρηση της αβεβαιότητας αναφορικά με τη συνέχιση της χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας περιορίζει την αρχική μετεκλογική αισιοδοξία που είχε καταγραφεί στα νοικοκυριά. Η εξέλιξη του δείκτη προοιωνίζεται αρνητική εξέλιξη και στον ρυθμό μεταβολής της οικονομικής δραστηριότητας».

Συνεπώς, η επιστροφή στην ύφεση το 2015 είχε έγκαιρα αποτυπωθεί στην εξέλιξη του δείκτη. Από την άλλη πλευρά, η υπογραφή ενός νέου προ-



Σημαντικό στοιχείο των μακροοικονομικών εξελίξεων είναι η διαμόρφωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, ή αλλιώς του οικονομικού κλίματος.

γράμματος επέτρεψε τη σταδιακή ανάκαμψή του, με αποτέλεσμα στο σύνολο του 2015 να διαμορφωθεί στις 88,7 μονάδες. Αυτή η εξέλιξη σήμαινε επαναφορά της δραστηριότητας περίπου στα επίπεδα του 2013, κάτι που συνεπαγόταν ακύρωση της μεγέθυνσης του 2014 και μια σχετικά ήπια ύφεση. Οι συγκεκριμένες τάσεις επισημάνθηκαν έγκαιρα στο δελτίο συγκυρίας, ερχόμενες μάλιστα σε αντιδιαστολή με τις δημιείες και πολύ περισσότερο απαισιοδοξες προβλέψεις άλλων αναλύσεων εκείνη την περίοδο.

Από τις αρχές του 2016 ο ΔΟΚ παρουσιάζει βελτίωση, με αποτέλεσμα στα δελτία μας να σημειώνεται ότι σταδιακά εντός του 2016 η έκταση της ύφεσης θα αμβλύνεται και η οικονομία επιστρέφει σε θετικό πεδίο, παρότι και πάλι πλήθος αναλύσεων στον δημόσιο διάλογο αμφισβητούσαν την τάση αυτή. Οι εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για το ΑΕΠ στο τρίτο τρίμηνο, αν και είναι πιθανό να αναθεωρηθούν προς τα κάτω, επιβεβαιώνουν για άλλη μια φορά την αξία του ΔΟΚ ως πρόδρομου δείκτη για την εξέλιξη του ΑΕΠ.

Επιπλέον και σύμφωνα με την ερευνά μας στο IOBE, αντίστοιχες συσχετίσεις με τα επίσημα στατιστικά επιδεικνύουν και επιμέρους κλαδικοί δείκτες προσδοκιών, όπως π.χ. ο ΔΟΚ της Βιομηχανίας που συσχετίζεται με τη βιομηχανική παραγωγή, ο ΔΟΚ του Λιανικού Εμπορίου που συσχετίζεται με τον όγκο λιανικών πωλήσεων, ο ΔΟΚ στις Κατασκευές κ.α. Συνεπώς είναι εξαιρετικά χρήσιμοι ως πρόδρομοι δείκτες και δυνητικά ως εργαλεία για διαμόρφωση πολιτικής και επιχειρηματικών στρατηγικών και σε κλαδικό επίπεδο.

Συμπερασματικά, σε μια περίοδο εξαιρετικά δύσκολη για προβλέψεις, με έντονες αβεβαιότητες, ο δείκτης του IOBE αποτελεί ένα αξιόπιστο εργαλείο στην προσπάθεια κατανόησης και πρόβλεψης των τάσεων της οικονομίας. Η διαχρονικότητα της έρευνας, η αυστηρή μεθοδολογία και η συστηματικότητα στη συλλογή των στοιχείων συμβάλλουν στην αξιοπιστία του δείκτη. Ταυτόχρονα μας προσφέρουν μια αναλυτική δυνατότητα εξαιρετικά χρήσιμη για τις αναλύσεις όλων και ελπίζουμε ότι συνεχίζουμε να συνεισφέρουμε με αξιοπιστία στον δημόσιο διάλογο. Στο πλαίσιο αυτό, το επόμενο διάστημα, η ανάκαμψη και μια ενδεχόμενη στροφή στην ανάπτυξη, διέρχεται πρώτα από τη σημαντική βελτίωση του οικονομικού κλίματος. Η συστηματική βελτίωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και νοικοκυριών θα εξαρτηθεί όμως και πάλι από την εξέλιξη της οικονομικής πολιτικής στην πράξη.

[SID:10785865]

**Των Νίκου Βέττα*****και Άγγελου Τσακανίκα***

*Ο κ. Βέττας είναι γενικός διευθυντής IOBE και καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών.
*Ο κ. Τσακανίκας και επίκουρος καθηγητής ΕΜΠ και επιστημονικός σύμβουλος του IOBE.