

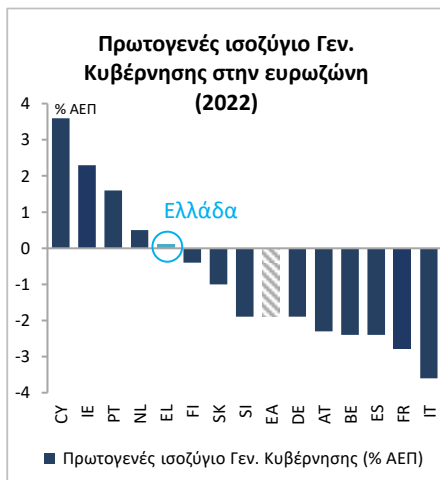
Δημοσιονομική απόδοση 2022 & προοπτικές

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

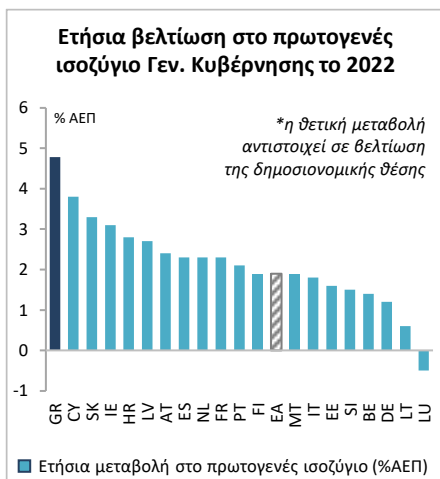
Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Μάιος 2023

Η σημαντική δημοσιονομική υπεραπόδοση κατά το 2022 αντανακλά την ισχυρή οικονομική ανάκαμψη, αλλά και την αυξανόμενη δημοσιονομική αποτελεσματικότητα, δημιουργώντας ακόμη υψηλότερες προσδοκίες για το 2023



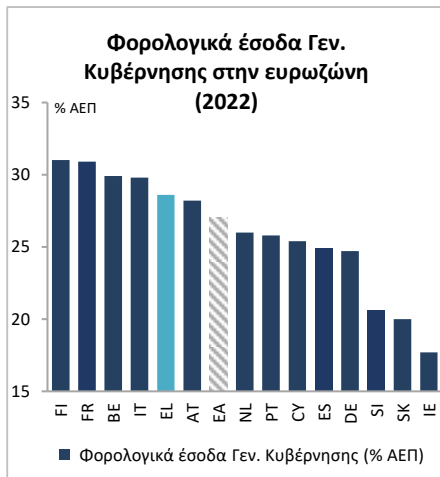
Η επίτευξη μικρού πρωτογενούς πλεονάσματος 0,1% του ΑΕΠ σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης το 2022 -- έναν χρόνο νωρίτερα από το προγραμματισμένο, έναντι εκτίμησης του Προϋπολογισμού για πρωτογενές έλλειμμα 1,6% του ΑΕΠ -- και η σημαντική μείωση του Δημόσιου Χρέους σύμφωνα με την 1η εκτίμηση από την ΕΛ.ΣΤΑΤ δημιουργούν ευνοϊκή δυναμική για το 2023. Η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της Ελλάδας ήταν η ταχύτερη μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης, με την προσαρμογή στο πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο να ανέρχεται στο 4,8% του ΑΕΠ, σε σύγκριση με μέσο όρο 1,9% του ΑΕΠ για την ευρωζώνη.



Η δημοσιονομική υπεραπόδοση κατά το 2022, σε συνδυασμό με την καλύτερη του αναμενομένου υλοποίηση του κρατικού προϋπολογισμού στο τρίμηνο του 2023 -- πρωτογενές πλεόνασμα στον Κρατικό Προϋπολογισμό €3,1 δισ. ή 1,4% του εκτιμώμενου ΑΕΠ για το 2023, έναντι στόχου του προϋπολογισμού για περίπου ισοσκελισμένη θέση στο 1^ο τρίμηνο του 2023, δημιουργούν υψηλές προσδοκίες και για τη φετινή χρονιά. Ως εκ τούτου, ο στόχος για το πρωτογενές πλεόνασμα κατά το 2023 αναθεωρήθηκε ανοδικά στο 1,1% του ΑΕΠ στο επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας για την περίοδο 2023-2026

(ΠΣ2023), το οποίο υποβλήθηκε στις 2 Μαΐου (έναντι 0,7% του ΑΕΠ που προέβλεπε ο Προϋπολογισμός του 2023).

Αναλύοντας τους επιμέρους παράγοντες που συνετέλεσαν στις ανωτέρω επιδόσεις, η Δ/νση Οικονομικής Ανάλυσης της ΕΤΕ εκτιμά ότι δημιουργούνται προϋποθέσεις ώστε η δημοσιονομική τροχιά να είναι ακόμη ισχυρότερη από ό,τι προβλέπεται στο ΠΣ2023, με ώθηση από την ανθεκτική οικονομική ανάπτυξη, την αυξημένη φορολογική αποτελεσματικότητα και τις φθίνουσες ανάγκες στήριξης, λόγω της συνεχιζόμενης υποχώρησης των τιμών ενέργειας.

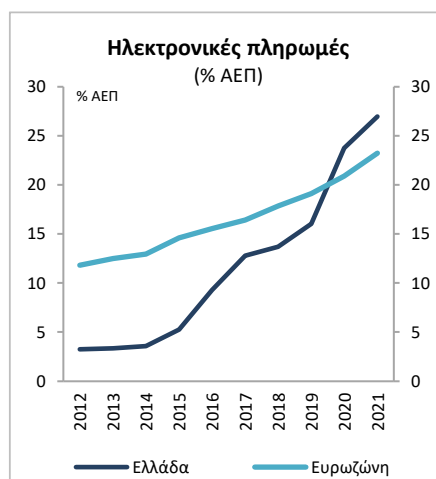


Η μεγέθυνση της φορολογικής βάσης, εξαιτίας της σημαντικότητας αύξησης του ΑΕΠ, τόσο σε αποπληθωρισμένους όσο και ονομαστικούς όρους, έδωσε σημαντική ώθηση στα κρατικά έσοδα. Συγκεκριμένα, το ονομαστικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά €26 δισ. ετησίως (ετήσια μεταβολή +14,5% και περίπου 6,0% σε αποπληθωρισμένους όρους), στο υψηλότερο επίπεδο από το 2010, με συγχρονισμένη ενίσχυση όλων σχεδόν των βασικών συνιστωσών της φορολογικής βάσης. Παράλληλα, το εισόδημα από εργασία ανήλθε στο υψηλότερο επίπεδο από το 2011 (+5,6% ετησίως), το εισόδημα των νοικοκυριών από

μη μισθωτή δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 15% σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα εταιρικά κέρδη ενισχύθηκαν κατά +30% ετησίως, τροφοδοτώντας τα έσοδα στις αντίστοιχες κατηγορίες φόρων. Ακόμη πιο αξιοσημείωτο είναι ότι η ετήσια μεταβολή των φορολογικών εσόδων (+22% ή +€11 δισ. ετησίως) ήταν 50% υψηλότερη από την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ παρά την παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων περίπου €4 δισ. σωρευτικά το 2021 και το 2022.

Ως εκ τούτου, φαίνεται ότι η ισχυρή οικονομική ανάκαμψη μεγεθύνει και την απόδοση από τις σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές που έχουν συντελεστεί στο δημοσιονομικό πεδίο την προηγούμενη δεκαετία, καθώς και το όφελος από τις θεμελιώδεις μεταβολές στη φύση και διάρθρωση των συναλλαγών στην ελληνική οικονομία.

Σε αυτή την κατεύθυνση, κομβικός είναι ο ρόλος των εκθετικά αυξανόμενων ηλεκτρονικών συναλλαγών, οι οποίες συνέτειναν στη διεύρυνση της φορολογικής βάσης, με περιορισμό της άτυπης/αδήλωτης δραστηριότητας που μεταφράστηκε σε αυξημένη ελαστικότητα των φορολογικών εσόδων ως προς τις μεταβολές της οικονομικής δραστηριότητας στην οικονομία (ειδικά όσον αφορά τους έμμεσους φόρους). Στην πραγματικότητα, οι ηλεκτρονικές συναλλαγές, ως ποσοστό του ΑΕΠ, υπερ-πενταπλασιάστηκαν στην Ελλάδα την προηγούμενη επταετία, από 5% το 2015 σε περίπου 27% του ΑΕΠ (σωρευτική άνοδος περίπου €50 δισ.), με την πανδημία του Covid-19 να μεταβάλλει ακόμη πιο έντονα τις συναλλακτικές συνήθειες και την Ελλάδα να υπερβαίνει το σχετικό μέσο όρο για την ευρωζώνη από το 2020. Τα σημαντικά περιθώρια πρόσθετης αξιοποίησης της ανωτέρω δυναμικής, προκειμένου να επιτευχθεί περαιτέρω διεύρυνση της φορολογικής βάσης, συνιστούν πρόκληση αλλά και σημαντική ευκαιρία για δημιουργία διατηρήσιμου δημοσιονομικού χώρου.



Επιπλέον, οι αλλαγές στη σύνθεση της τελικής κατανάλωσης του ιδιωτικού τομέα -- με σημαντική αύξηση των δαπανών σε μη-βασικά αγαθά και υπηρεσίες, καθώς και σε διαρκή καταναλωτικά αγαθά και κεφαλαιουχικό εξοπλισμό, μετά από πολυετή συρρίκνωση -- αύξησαν τα έσοδα ως αποτέλεσμα της μεγαλύτερης φορολογικής επιβάρυνσης των εν λόγω κατηγοριών, αλλά και της συγκριτικά χαμηλότερης φοροδιαφυγής στις συγκεκριμένες κατηγορίες. Η τάση αποτυπώνεται στα στοιχεία για τον όγκο του λιανικού εμπορίου, τις εισαγωγές και τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου που δείχνουν ότι οι δαπάνες για μη-βασικά, διαρκή καταναλωτικά και κεφαλαιουχικά αγαθά αυξήθηκαν με σημαντικά υψηλότερο ρυθμό, σε σύγκριση με τα βασικά αγαθά, το 2021-22. Η εξέλιξη αυτή εκτιμάται ότι είναι διατηρήσιμη, καθώς το διαθέσιμο εισόδημα του ιδιωτικού τομέα και οι κεφαλαιουχικές επενδύσεις θα ενισχυθούν ενώ υπάρχουν περαιτέρω περιθώρια αύξησης των συγκεκριμένων κατηγοριών δαπανών στην Ελλάδα -- ώστε να προσεγγίσουν περαιτέρω το μακροχρόνιο μέσο όρο τους -- με στήριξη και από τις σχετιζόμενες με τον εισερχόμενο τουρισμό δαπάνες σε μη-βασικά αγαθά και υπηρεσίες.

Σε τροχιά δημοσιονομικής υπεραπόδοσης και το 2023

Κύρια στοιχεία ισοζυγίου Γεν. Κυβ.

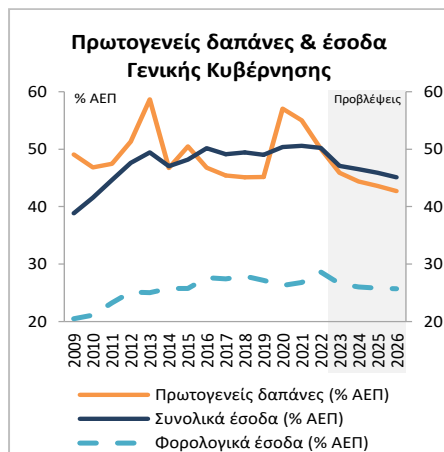
		2021	2022	2023π
Έσοδα	€ δισ.	91,9	104,4	0,0
	% ΑΕΠ	50,6	50,2	47,1
Φορολογικά έσοδα	€ δισ.	48,7	59,5	0,0
	% ΑΕΠ	26,7	28,6	26,6
Πρωτογενείς δαπάνες	€ δισ.	100,0	104,1	0,0
	% ΑΕΠ	55,0	50,1	45,9

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Πρόγραμμα Σταθερότητας 2023 & Εκτιμήσεις ΕΤΕ

Αναφορικά με τις δημοσιονομικές τάσεις για το 2023, το ΠΣ2023 προβλέπει μικρή κάμψη 1% στα φορολογικά έσοδα (-2% του ΑΕΠ) λόγω της εκτιμώμενης συρρίκνωσης 6% ετησίως των εσόδων από φόρους στην παραγωγή και τις εισαγωγές, καθώς οι τιμές της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων υποχωρούν από τα υψηλά τους το 2022, αντισταθμίζοντας τα υψηλότερα έσοδα από φόρους εισοδήματος (9% ετησίως το 2023). Ωστόσο, αυτή η αποδυνάμωση των εσόδων, που σχετίζονται με τις τιμές ενέργειας, είναι δημοσιονομικά ουδέτερη, καθώς ελαχιστοποιείται και η ανάγκη για ενεργειακές επιδοτήσεις. Επιπλέον, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Εθνικής Τράπεζας, η παρατηρούμενη ισχυρή δημοσιονομική εκκίνηση κατά το 1ο τρίμηνο του 2023, ο εκτιμώμενος ανθεκτικός ρυθμός

οικονομικής ανάπτυξης για το τρέχον έτος και η διατηρήσιμη ενίσχυση της φορολογικής αποτελεσματικότητας θα μπορούσαν να υποστηρίξουν ακόμη ταχύτερη αύξηση των φορολογικών εσόδων, παρά τα €0,9 δισ. πρόσθετων φορολογικών ελαφρύνσεων που ενσωματώθηκαν στον προϋπολογισμό του 2023 ή ανακοινώθηκαν στο 4μηνο του 2023.

Με βάση τα ανωτέρω, η Εθνική τράπεζα αναμένει ότι η μέση αύξηση των φορολογικών εσόδων θα φθάσει το 1,7% το 2023 και το 3,6% κατά μέσο όρο το 2024-26, σε σύγκριση με τις εκτιμήσεις του ΠΣ2023 για -1% και +3% αντίστοιχα. Αυτή η πρόβλεψη εδράζεται σε μια εμπειρική ανάλυση που επιχειρεί να ενσωματώσει την υψηλότερη εκτιμώμενη εισοδηματική ελαστικότητα των φορολογικών εσόδων καθώς και τις οριακά υψηλότερες προβλέψεις για την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ της τάξης που προσεγγίζουν το 7,0% για το 2023 και το 4,8% το 2024-26 σε σύγκριση με αντίστοιχες προβλέψεις του ΠΣ2023 για ρυθμούς ανάπτυξης 6,5% και 4,6% ετησίως.



Όσον αφορά την πορεία των πρωτογενών κρατικών δαπανών κατά το 2022, διαπιστώνεται ότι αυξήθηκαν κατά περίπου 4% σε ετήσια βάση ή €3,8 δισ. το 2022, κυρίως λόγω της αυξημένης στήριξης σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, ως αντιστάθμισμα στην ενεργειακή κρίση και παρά τον τερματισμό των μέτρων στήριξης λόγω της πανδημίας.

Επίσης, στην ανωτέρω τάση προσμετράται και ο αυξανόμενος ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου (ΑΣΠΚ) της Γενικής Κυβέρνησης -- κατά 10,2% σε ετήσια βάση το 2022, σε υψηλό 5ετίας στα €7,3 δισ -- όπως και οι επενδυτικές επιχορηγήσεις που ανήλθαν σε περίπου €4 δισ. (+65% σε ετήσια βάση), σε σύγκριση με μέσο όρο €0,6 δισ. την περίοδο 2015-2019. Η συνδυαστική αξία του ΑΣΠΚ και των επενδυτικών επιχορηγήσεων έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο, ως ποσοστό του ΑΕΠ, από το 2009.

Ωστόσο, λόγω του ισχυρού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, το μερίδιο των πρωτογενών δαπανών στο ΑΕΠ μειώθηκε κατά περίπου 5 ποσοστιαίες μονάδες, στο 50% του ΑΕΠ, κοντά στο μέσο όρο της ευρωζώνης (49%). Το ΠΣ2023 προβλέπει περαιτέρω υποχώρηση στο λόγο πρωτογενών δαπανών ως προς το ΑΕΠ κατά 2,3% σε ετήσια βάση, λόγω της δραστηκής μείωσης των αναγκών για ενεργειακές επιδοτήσεις και της εκπνοής της εφαρμογής ορισμένων

προσωρινών μέτρων κοινωνικής στήριξης που ενεργοποιήθηκαν το 2022. Αυτή η εξομάλυνση αναμένεται να μειώσει το λόγο πρωτογενών δαπανών ως προς το ΑΕΠ κατά 4,2 ποσοστιαίες μονάδες το 2023, παρά την ενεργοποίηση περίπου €3 δισ. νέων μέτρων.

Η εν λόγω υποχώρηση των δαπανών, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αναμένεται να επιτευχθεί παρά την ενίσχυση της κρατικής επενδυτικής δραστηριότητας μέσω του αυξανόμενου ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (ΑΣΠΚ) και των επιχορηγήσεων για επενδύσεις από τη Γενική Κυβέρνηση.

Δημόσιο χρέος 2022		
	Ετήσια Μεταβολή του λόγου χρέους προς ΑΕΠ (2022), ποσ. μονάδες	Λόγος χρέους προς ΑΕΠ 2022 %
Ελλάδα	-23,3	171,3
Κύπρος	-14,7	86,5
Πορτογαλία	-11,5	113,9
Ιρλανδία	-10,7	44,7
Κροατία	-10,0	68,4
Ιταλία	-5,5	144,4
Λιθουανία	-5,3	38,4
Ισπανία	-5,1	113,2
Σλοβενία	-4,6	69,9
Ευρωζώνη	-4,0	91,5
Βέλγιο	-4,0	105,1
Αυστρία	-3,9	78,4
Σλοβακία	-3,4	58,8
Γερμανία	-3,0	66,3
Λετονία	-2,9	40,8
Μάλτα	-1,7	53,4
Ολλανδία	-1,5	51,0
Γαλλία	-1,3	111,6
Λουξεμβούργο	0,1	24,6
Φινλανδία	0,4	73,0
Εσθονία	0,8	18,4

Πηγή: Eurostat

Σύμφωνα με το ΠΣ2023, ο ΑΣΠΚ της Γενικής Κυβέρνησης προβλέπεται να ανέλθει σε νέα υψηλά, σε περίπου €11 δισ. το 2023 και περίπου €14 δισ. κατά μέσο όρο το 2024-2026, με το μερίδιό τους στο ΑΕΠ να ανέρχεται στο 4,8% το 2023 και 5,5% το 2026, έναντι 3,5% το 2022.

Αντιστοίχως, η ανάλυση της ΕΤΕ εκτιμά ότι το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2023 από την πλευρά των δαπανών θα μπορούσε να είναι ακόμη καλύτερο από το προβλεπόμενο στο ΠΣ2023. Συγκεκριμένα, οι πρωτογενείς δαπάνες αναμένεται να μειωθούν σε 42,7% του ΑΕΠ έως το τέλος του 2026, σχεδόν 0,5 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από την αντίστοιχη πρόβλεψη του ΠΣ2023.

Η ανάλυση της ΕΤΕ εκτιμά ότι οι ανωτέρω ευνοϊκότερες, από το ΠΣ2023, εκτιμήσεις για τα φορολογικά έσοδα και τις δαπάνες θα μπορούσαν να οδηγήσουν το πρωτογενές πλεόνασμα άνω του 2% το 2023 και περίπου 1% του ΑΕΠ υψηλότερα ετησίως, κατά μ.ο. -- σε σύγκριση με την εκτίμηση του επικαιροποιημένου ΠΣ2023 για την περίοδο 2023-2026 --

παρέχοντας κάποια περιθώρια ευελιξίας στη δημοσιονομική στρατηγική.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα πέτυχε την ταχύτερη μείωση στο λόγο δημόσιου χρέους ως προς ΑΕΠ, που ανήλθε στις 23,3 ποσοστιαίες μονάδες το 2022, έναντι 4% του ΑΕΠ για την ευρωζώνη. Πιο συγκεκριμένα, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως προς το ΑΕΠ της Ελλάδας παρέμεινε σε έντονα πτωτική τροχιά για 2^ο συνεχή χρόνο, μειούμενο στο 171,3% το 2022, από 194,6% το 2021 και 206,3% το 2020, στο χαμηλότερο σημείο από το 2012.

Το ΠΣ2023 προβλέπει ότι το εν λόγω ποσοστό θα μειωθεί περαιτέρω στο 162,6% του ΑΕΠ το 2023 και στο 135,2% έως το 2026, οπότε και αναμένεται να υποχωρήσει κάτω από τον αντίστοιχο λόγο χρέους προς ΑΕΠ για την Ιταλία. Οι ανωτέρω εξελίξεις συνηγορούν ως προς την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας από την ελληνική οικονομία.

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:

<https://www.nbq.gr/el/omilos/meletes-oikonomikes-analuseis/elliniki-oikonomia-nea/eidika-themata>

Αθήνα, 15 Μαΐου 2023