

# Μείωση υπερφορολόγησης για εκτίναξη επενδύσεων και εξωστρέφειας!

## ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

- Τα τελευταία στοιχεία για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας είναι ενθαρρυντικά. Το τελευταίο τρίμηνο του 2017 υπήρξε μια επιτάχυνση της αύξησης του ΑΕΠ σε +1,9% από +1,1% στο θμήνο του 2017, με τις επενδύσεις σε πάγια να επεκτείνονται κατά +28,9% από +3,3%, και την ιδιωτική κατανάλωση να υποχωρεί ωστόσο κατά -1% από +0,5%, αντιστοίχως. Ως αποτέλεσμα, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά +1,4% το 2017, έναντι -0,2% το 2016, με τις επενδύσεις σε πάγια να αυξάνουν κατά +9,6% έναντι +1,6% το 2016, και την ιδιωτική κατανάλωση κατά +0,1%, έναντι 0% το 2016. Τέλος, σημειώνεται ότι οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν αρνητικά στην αύξηση του ΑΕΠ κατά το 2017, καθώς οι σχετικά υψηλές επενδύσεις (+15,7% ή +€3,4 δισ.) και εξαγωγές (+6,8% ή +€3,8 δισ.), προκάλεσαν, παρά τη στασιμότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης, μεγάλη αύξηση των εισαγωγών (+7,2% ή +€4,3 δισ.) που υπεραντιστάθμισαν την αύξηση των εξαγωγών και διέυρυνε το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο. Τα στοιχεία αυτά, πέραν του θέματος της δυσεξήγητης κατανομής των μεγεθών σε τριμηνιαία βάση και για το οποίο ο σχολιασμός της ΕΛΣΤΑΤ θα ήταν ευπρόσδεκτος, οδηγούν σε **τρία συμπεράσματα: Πρώτον**, η στασιμότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης (+0,1% το 2017, 0% το 2016) παρά την αύξηση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας σε πραγματικούς όρους (+1,2% το 2017, +0,8 το 2016), με δεδομένη την αρνητική αποταμίευση των νοικοκυριών, αποτυπώνει βασικά την υπερφορολόγηση της εργασίας, σε συνδυασμό με τις μεταβολές στις κοινωνικές παροχές, χωρίς να αποκλείεται η υποεκτίμησή της λόγω πιθανής όξυνσης της φοροδιαφυγής. Ειρήσθω εν παρόδω, το εισόδημα της εργασίας αυξάνει πλέον χρόνο με το χρόνο χωρίς να υπάρχουν δημοσιονομικά ελλείμματα και δανεικά από το εξωτερικό και χωρίς να στηρίζεται από συλλογικές διαπραγματεύσεις παλαιού τύπου. Η περαιτέρω αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης απαιτεί μακροχρόνιες προσπάθειες μείωσης του φορολογικού βάρους στην οικονομία, σε συνδυασμό με την αύξηση των εγχωρίων παραγόμενων προϊόντων ώστε να μειωθεί το εμπορικό έλλειμμα. **Δεύτερον**, η ανάκαμψη των επενδύσεων είναι γεγονός, με τις ιδιωτικές επενδύσεις να έχουν αυξηθεί στη διετία 2016-2017 κατά 23%, τις επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες) κατά 27%, και τις επιχειρηματικές χωρίς πλοία κατά 18%. Ακόμη και οι επενδύσεις σε κατοικίες αναμένεται να αυξηθούν το 2018, καθώς το 2017 υπήρξε για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια αύξηση κατά 19,4% των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών σε όγκο. Πάντως, τα απόλυτα μεγέθη των επενδύσεων παρέμειναν ακόμη σε σχετικά χαμηλά επίπεδα (χωρίς κατοικίες και πλοία, οι ιδιωτικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά €1.201 εκατ. το 2016 και κατά €649 εκατ. το 2017). **Σε κάθε περίπτωση, είναι εμφανές ότι μια φιλοαναπτυξιακή φορολογική πολιτική η οικονομία είναι έτοιμη να εκτιναχθεί και ο λόγος που αυτό δεν συμβαίνει ακόμη σχετίζεται με τα πολλά φορολογικά και ρυθμιστικά βάρη που πέφτουν στους ώμους εργαζομένων και επιχειρήσεων.** Αν υπάρξει αλλαγή στο μίγμα πολιτικής και υπάρξει σταθερότητα στη μετα-μνημονιακή εποχή, θα μπορούσαν να καταγραφούν ετήσιες αυξήσεις στις επενδύσεις κατά 10% έως 15%, από εδώ και πέρα, συμβάλλοντας ώστε οι επενδύσεις να επανέλθουν στα υψηλά προ κρίσης επίπεδα σε 5 έως 10 χρόνια για τις επιχειρηματικές και 10 έως 15 χρόνια για τις ιδιωτικές επενδύσεις. Οι περίοδοι αυτοί μπορεί να συντομευθούν σημαντικά εάν οι επενδύσεις επιταχυνθούν με κατάλληλα κίνητρα, όπως π.χ. υπεραποσβέσεις ή επιταχυνόμενες αποσβέσεις. Και, **τρίτον**, εξακολουθεί να υπάρχει ένα έλλειμμα εξωστρέφειας στην οικονομία όταν οι καθαρές εξαγωγές έχουν αρνητική συμβολή στο ΑΕΠ της χώρας. Η υποκατάσταση των εισαγωγών και η περαιτέρω τόνωση των εξαγωγών θα δημιουργούσε πολύ μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία στο ΑΕΠ και ευημερία στους πολίτες, δηλαδή σε εισοδήματα και απασχόληση, και, συνεπώς, ιδιωτική κατανάλωση. Η διαρροή προστιθέμενης αξίας μέσω των εισαγωγών μπορεί να ανακοπεί με την τόνωση και διευκόλυνση της επιχειρηματικότητας, την προσέλκυση ξένων επενδύσεων και τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων ώστε να αυξηθεί η κερδοφορία των επενδύσεων. Σημειώνεται, τέλος, ότι η οικονομία φαίνεται να έχει εισέλθει σε ένα δημιουργικό κύκλο, που οδηγεί σταδιακά και σταθερά σε υψηλότερα επίπεδα ευημερίας. Οι σταθεροποιητικές πολιτικές που εφαρμόζονται σήμερα είναι ανάγκη να συνεχισθούν στη μετα-μνημονιακή εποχή. Το πρόβλημα της χώρας από εδώ και πέρα είναι καθαρά πολιτικό και, συνδέεται με την πιθανή αλλαγή πλεύσης στην οικονομική πολιτική προς εξυπηρέτηση πελατειακών σχέσεων και συμφερόντων. Ήδη χάθηκε μια γενιά, ας μην χαθεί και δεύτερη.
- Η αυξημένη εξωτερική ζήτηση επηρεάζει θετικά την παραγωγή στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών, η οποία συνέχισε να κινείται ανοδικά τον Ιανουάριο του 2018 (+6%), έχοντας σημειώσει αύξηση +3,1% το 2017 στο σύνολο του έτους, την ώρα που οι εξαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία ενισχύουν τη δυναμική τους τον Ιανουάριο του 2018, καταγράφοντας άνοδο +22% σε αξία και +20,6% σε όγκο, επιβεβαιώνοντας τις θετικές επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση. Παράλληλα, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης, καθώς το 2017 σημείωσε αύξηση (+19,4% με βάση τον όγκο που αντιστοιχεί στις εκδοθείσες άδειες) για πρώτη φορά έπειτα από 9 έτη πτώσης. Θετικά είναι επίσης τα μηνύματα από την αγορά εργασίας, με το ποσοστό ανεργίας να υποχωρεί σταθερά (20,8% τον Δεκέμβριο του 2017), το ισοζύγιο προσλήψεων – αποχωρήσεων να είναι θετικό το πρώτο 2μηνο του 2018 (+86 θέσεις, έναντι αρνητικού ισοζυγίου κατά -4.879 θέσεις) και τις αμοιβές ανά ώρα εργασίας να παρουσιάζουν άνοδο το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 (+1,2%) έπειτα από μείωση τα τρία προηγούμενα 3μηνα (-1% το διάστημα Ιαν – Σεπ 2017). Από την άλλη πλευρά, η επίδραση της αύξησης των έμμεσων φόρων, που διατήρησε τον πληθωρισμό σε θετικό έδαφος το 2017 (+1,1%), εξασθενεί με αποτέλεσμα την επιβράδυνση της ανόδου των τιμών (-0,1% το διάστημα Ιαν – Φεβ 2018).

## Θέλει ν'ανθίσει το δενδρί, μα δεν τ'αφήνει η πάχνη!

	2015		2016		2017	
	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ
1. Δημόσιες	6.830	4,3%	5.625	-17,6%	5.950	5,8%
2. Ιδιωτικές	13.479	-4,2%	14.833	10,1%	16.528	11,4%
3. Κατοικίες	1.310	-27,8%	1.127	-14,0%	1.026	-9,0%
4. Εισαγωγές πλοίων	1.605	-13,6%	1.941	21,0%	3.089	59,1%
5. Επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες / 2 - 3)	12.169	-0,8%	13.706	12,6%	15.502	13,1%
6. Επιχειρηματικές χωρίς εισαγωγές πλοίων (5 - 4)	10.564	1,5%	11.765	11,4%	12.414	5,5%
<b>7. Σύνολο (1 + 2)</b>	<b>20.309</b>	<b>-1,5%</b>	<b>20.458</b>	<b>0,7%</b>	<b>22.478</b>	<b>9,9%</b>

**Επενδύσεις σε πάγια και εισαγωγές πλοίων**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκ. 2017)

### Τομέας Μακροοικονομικής Ανάλυσης και Ευρωπαϊκής Πολιτικής

**Μιχάλης Μασουράκης**  
Chief Economist

**E:** mmassourakis@sev.org.gr  
**T:** +30 211 500 6104

**Μιχάλης Μητσόπουλος**  
Senior Advisor

**E:** mmtsopoulos@sev.org.gr  
**T:** +30 211 500 6157

**Θανάσης Πρίντσιπας**  
Associate Advisor

**E:** printsipas@sev.org.gr  
**T:** +30 211 500 6176

Οι απόψεις στην παρούσα έκθεση είναι των συγγραφέων και όχι απαραίτητα του ΣΕΒ. Ο ΣΕΒ δεν φέρει καμία ευθύνη για την ακρίβεια ή την πληρότητα των πληροφοριών που περιλαμβάνει η έκθεση.

### Με την ευγενική χορηγία:





## Η ανατομία του ΑΕΠ το 2017

Το 2017 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,4%, έναντι -0,2% το 2016 και -0,3% το 2015, αποκλειστικά λόγω θετικής συμβολής των επενδύσεων κατά 1,8 π.μ., με τη συμβολή των καθαρών εξαγωγών και της κατανάλωσης να είναι αρνητική (-0,3 π.μ. και -0,1 π.μ. αντιστοίχως).

Ένα από τα δυσμενή χαρακτηριστικά του ελληνικού αναπτυξιακού προτύπου, όπως αποτυπώθηκε και στα στοιχεία του ΑΕΠ το 2017, είναι η παντελής αδυναμία της κατανάλωσης να συμβάλλει στην αύξηση του ΑΕΠ της χώρας (συμβολή -0,1 π.μ.). Παρά τη συμβολή των επενδύσεων κατά 1,8 π.μ. και των εξαγωγών κατά 2,1 π.μ., δηλαδή 3,9 π.μ. συνολικά, οι εισαγωγές (συμβολή -2,4 π.μ.) περιόρισαν τελικά τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ στο 1,4%, κάτω από το μισό δηλαδή της συμβολής των επενδύσεων και των εξαγωγών. Και αυτό συνιστά το μεγάλο πρόβλημα του ελλείμματος εξωστρέφειας που αντιμετωπίζουμε ως χώρα. Ενώ, δηλαδή, γίνονται επενδύσεις και εισαγωγές, και οι αντίστοιχοι κλάδοι της μεταποίησης και του τουρισμού/μεταφορών παράγουν

προστιθέμενη αξία (μισθοί και ακαθάριστα κέρδη) και θέσεις απασχόλησης, η εγχώρια προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο στην Ελλάδα είναι σχετικά μικρή, καθώς οι εισαγωγές απορροφούν ένα μεγάλο μέρος της προστιθέμενης αξίας κατά μήκος της παραγωγικής αλυσίδας.

Η αύξηση του ΑΕΠ το 2017 στηρίχθηκε σε μια αύξηση των εξαγωγών κατά 6,8% (έναντι -1,8% το 2016), καθώς αυξήθηκε σημαντικά η εξωτερική ζήτηση λόγω της διεθνούς ευνοϊκής οικονομικής συγκυρίας. Ταυτόχρονα, όμως, πέραν των εξαγωγών, και η μεγάλη αύξηση των επενδύσεων (+15,7%), έδωσε μεγάλη ώθηση στις εισαγωγές που αυξήθηκαν το 2017 κατά 7,2% (έναντι 0,3% το 2016). Ως αποτέλεσμα, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ ήταν αρνητική, καθώς η αύξηση της ζήτησης (κυρίως επενδύσεις, εξαγωγές, κ.ά.) οδήγησε σε αύξηση των εισαγωγών, μιας και πολλές εισροές είναι εισαγόμενες, η οποία υπεραντιστάθμισε τη θετική συμβολή των εξαγωγών (**Δ01** και **Δ02**). Η αύξηση των εισαγωγών δεν δημιουργεί αντίστοιχη εγχώρια προστιθέμενη αξία, με αποτέλεσμα η συνολική κατανάλωση να περιορίζεται. Αυτό δεν σημαίνει ότι, σε κλαδικό επίπεδο, δεν υπάρχουν τομείς όπου αυξάνουν

### Δ01: Συνιστώσες του ΑΕΠ από την πλευρά της ζήτησης (ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίο Εθνικό Λογαριασμό, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017)

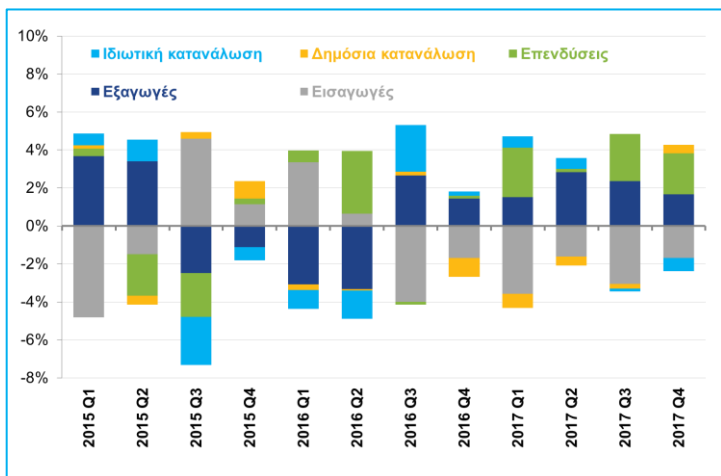
	2016	2017	2017 Iav - Σεπ	2017 Q4
<b>ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή σε σταθ. τιμές)</b>	<b>-0,2%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Ετήσια % μεταβολή (σταθερές τιμές)</b>				
Ιδιωτική κατανάλωση	0,0%	0,1%	0,5%	-1,0%
Δημόσια κατανάλωση	-1,5%	-1,1%	-2,2%	2,1%
Επενδύσεις	7,4%	15,7%	12,6%	22,6%
Επενδύσεις σε πάγια	1,6%	9,6%	3,3%	28,9%
Εξαγωγές	-1,8%	6,8%	7,5%	5,3%
Αγαθά	3,7%	5,5%	4,9%	7,1%
Υπηρεσίες	-7,7%	8,3%	10,8%	2,9%
Εισαγωγές	0,3%	7,2%	8,4%	4,9%
Αγαθά	2,9%	6,4%	7,8%	3,9%
Υπηρεσίες	-10,8%	10,8%	11,1%	9,7%
<b>Συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ</b>				
Ιδιωτική κατανάλωση	0,0%	0,1%	0,3%	-0,7%
Δημόσια κατανάλωση	-0,3%	-0,2%	-0,5%	0,5%
Επενδύσεις	0,8%	1,8%	1,8%	2,2%
Επενδύσεις σε πάγια	0,2%	1,1%	0,4%	3,3%
Εξαγωγές	-0,6%	2,1%	2,2%	1,7%
Αγαθά	0,6%	0,9%	0,8%	1,2%
Υπηρεσίες	-1,1%	1,1%	1,4%	0,4%
Εισαγωγές	-0,1%	-2,4%	-2,7%	-1,7%
Αγαθά	-0,8%	-1,8%	-2,1%	-1,1%
Υπηρεσίες	0,7%	-0,6%	-0,6%	-0,5%

Σημ.: Τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση.



η απασχόληση και τα εισοδήματα και, συνεπώς, η κατανάλωση, όπως συμβαίνει στην μεταποίηση (εξαγωγές αγαθών) και τον τουρισμό/μεταφορές (εξαγωγές υπηρεσιών). Απλώς, σε συνολικό επίπεδο, και λαμβάνοντας υπόψη το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας και του πληθυσμού, η επίπτωση της αναπτυξιακής διαδικασίας στο βιοτικό επίπεδο είναι μάλλον πενιχρή, όπως φανερώνει η εξέλιξη της κατανάλωσης. Εάν η αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών δεν απαιτούσε δυσανάλογα μεγάλες εισαγωγές, τότε ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης θα ήταν μεγαλύτερος και αυτό θα συμπარέσυρε και την κατανάλωση. Και αυτό συνηγορεί στην αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου, ώστε να δημιουργείται μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία στην Ελλάδα, μέσω υποκατάστασης εισαγωγών, δημιουργίας δηλαδή νέων παραγωγικών δραστηριοτήτων.

**Δ02: Συνιστώσες του ΑΕΠ από την πλευρά της ζήτησης**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017)



Δεν είναι, όμως, μόνο το έλλειμμα εξωστρέφειας που περιορίζει την ιδιωτική κατανάλωση. Είναι και η υπερφορολόγηση. Συγκεκριμένα, οι εξωστρεφείς κλάδοι επεκτείνονται καθώς υπάρχει ζήτηση από μη κατοίκους (από το εξωτερικό). Οι παραδοσιακοί κλάδοι, όμως, στηρίζονται στην εγχώρια ζήτηση, η οποία, λόγω υπερφορολόγησης, είναι περιορισμένη. Η υπερφορολόγηση επιδρά προφανώς με τον ίδιο τρόπο στην προστιθέμενη αξία που παράγεται και στους εξωστρεφείς και τους παραδοσιακούς κλάδους, και συνεπώς στη συνολική κατανάλωση. Συνεπώς, η

Ενώ γίνονται επενδύσεις και εξαγωγές, και οι αντίστοιχοι κλάδοι της μεταποίησης και του τουρισμού/μεταφορών παράγουν προστιθέμενη αξία (μισθοί και ακαθάριστα κέρδη) και θέσεις απασχόλησης, η εγχώρια προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο στην Ελλάδα είναι σχετικά μικρή, καθώς οι εισαγωγές απορροφούν ένα μεγάλο μέρος της προστιθέμενης αξίας κατά μήκος της παραγωγικής αλυσίδας.

ζήτηση που προέρχεται από τους παραγωγικούς συντελεστές στους εξωστρεφείς κλάδους είναι μάλλον μεγαλύτερη ανά απασχολούμενο απ' αυτή που προέρχεται από τους παραγωγικούς συντελεστές στους παραδοσιακούς κλάδους. Από την άλλη μεριά, οι απασχολούμενοι είναι πολυπληθέστεροι στους παραδοσιακούς κλάδους της οικονομίας. Το γεγονός ότι η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης στην αύξηση του ΑΕΠ το 2017 ήταν ουσιαστικά μηδενική, σημαίνει βασικά ότι σε ορισμένους κλάδους δημιουργείται διαθέσιμο εισόδημα και καταναλωτική δαπάνη, που, όμως, αντισταθμίζεται από τη μείωση της κατανάλωσης και του διαθέσιμου εισοδήματος σε άλλους κλάδους της οικονομίας. Έτσι, υπάρχει μια διχοτόμηση στην οικονομία. Με άλλα λόγια, η υπερφορολόγηση είναι κοινή για όλους, αλλά στους εξωστρεφείς κλάδους τα διαθέσιμα εισοδήματα και η κατανάλωση επωφελούνται από την εξωτερική ζήτηση, κάτι που δεν συμβαίνει στους παραδοσιακούς κλάδους. Η μηδενική αύξηση της κατανάλωσης επηρεάζεται επίσης από το γεγονός ότι οι διαρροές προστιθέμενης αξίας λόγω εισαγωγών που χρησιμοποιούνται ως εισροές στην παραγωγική διαδικασία των εξωστρεφών κλάδων, προφανώς μειώνουν τη συνολική αγοραστική δύναμη, σε σχέση με μια διαφορετική οικονομία που θα δημιουργούσε


**Δ03: Μεταβολή Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας κατά κλάδο**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017)

(σε σταθερές τιμές 2010, τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση)	2017 Ιαν - Σεπ		2017 Q4		2017	
	% Δ	συμβολή	% Δ	συμβολή	% Δ	συμβολή
<b>Σύνολο</b>	<b>1,2%</b>		<b>1,7%</b>		<b>1,4%</b>	
Γεωργία	-0,7%	0,0%	4,2%	0,2%	1,3%	0,1%
Βιομηχανία	7,3%	0,9%	3,0%	0,4%	6,3%	0,8%
Κατασκευές	-12,6%	-0,4%	9,1%	0,3%	-5,6%	-0,2%
Εμπόριο, τουρισμός, μεταφορές	1,8%	0,4%	2,5%	0,5%	2,3%	0,5%
Ενημέρωση και επικοινωνία	-2,0%	-0,1%	-2,4%	-0,1%	-2,2%	-0,1%
Τράπεζες, ασφάλειες	-6,7%	-0,3%	-8,6%	-0,4%	-7,3%	-0,3%
Αγορά ακινήτων	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	2,6%	0,1%	8,2%	0,4%	4,4%	0,2%
Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση και υγεία	-0,8%	-0,2%	-0,4%	-0,1%	-0,7%	-0,2%
Τέχνες, διασκέδαση	7,0%	0,3%	15,7%	0,6%	9,2%	0,4%

Σημ.: Οι συμβολές των κλάδων δεν αθροίζουν στη μεταβολή του συνόλου λόγω εποχικής διόρθωσης και χρήσης κλαδικών αποπληθωριστών.

**Δ04: Μεταβολή αμοιβών εξαρτημένης εργασίας κατά κλάδο**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017)

(σε τρέχουσες τιμές, τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση)	2017 Ιαν - Σεπ		2017 Q4		2017	
	% Δ	συμβολή	% Δ	συμβολή	% Δ	συμβολή
<b>Σύνολο</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>
Γεωργία	-1,9%	0,0%	7,8%	0,1%	1,1%	0,0%
Βιομηχανία	6,0%	0,8%	7,6%	1,0%	6,6%	0,9%
Κατασκευές	-1,9%	0,0%	-3,1%	-0,1%	-2,3%	0,0%
Εμπόριο, τουρισμός, μεταφορές	2,8%	0,7%	2,5%	0,6%	3,0%	0,7%
Ενημέρωση και επικοινωνία	8,2%	0,2%	2,3%	0,1%	6,4%	0,2%
Τράπεζες, ασφάλειες	4,0%	0,2%	-0,9%	-0,1%	2,6%	0,2%
Αγορά ακινήτων	-13,7%	0,0%	-0,7%	0,0%	-11,6%	0,0%
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	-2,0%	-0,1%	2,7%	0,1%	-0,7%	0,0%
Δημόσια διοίκηση, εκπαίδευση και υγεία	0,0%	0,0%	2,8%	1,0%	0,8%	0,3%
Τέχνες, διασκέδαση	0,8%	0,1%	6,0%	0,4%	2,2%	0,2%

μεγαλύτερα εισοδήματα καθώς θα ήταν λιγότερο εξαρτώμενη από τις εισαγωγές.

Στον πίνακα **Δ03**, παρουσιάζεται η ανάλυση της ΑΠΑ, δηλαδή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (αμοιβές και κέρδη και αποσβέσεις) στο 9μηνο και το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 αντιστοίχως, σε μια προσπάθεια αποτύπωσης της συμβολής διαφόρων κλάδων της οικονομίας στο τελικό αποτέλεσμα. Για το 2017 ως σύνολο, η ΑΠΑ αυξήθηκε κατά 1,4%, με το 9μηνο να καταγράφει αύξηση 1,2% και το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 1,7%. Στο σύνολο του έτους, ξεχωρίζουν η βιομηχανία με συμβολή 57%, το εμπόριο/τουρισμός/μεταφορές με συμβολή 36%, και οι τέχνες/διασκέδαση με συμβολή 29%, με όλους τους υπόλοιπους κλάδους να συμβάλλουν αρνητικά. Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά -1% το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017, όταν είχε αυξηθεί κατά +0,5% το 9μηνο του 2017, με την ΑΠΑ να αυξάνει κατά +1,7% στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο από +1,2% στο 9μηνο, είναι, συνεπώς, μάλλον δυσεξήγητη. Ακόμη και όταν χρησιμοποιούνται οι αμοιβές εξαρτημένης εργασίας (σε τρέχουσες τιμές)

ως μέγεθος συναρτώμενο καλύτερα με την ιδιωτική κατανάλωση, η αύξηση των αμοιβών στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017 είναι διπλάσια (3,3%) απ' ό τι το 9μηνο του 2017 (1,8%), και πάλι με τη βιομηχανία και το εμπόριο/τουρισμός/μεταφορές να έχουν τη μεγαλύτερη συμβολή (**Δ04**). Όσο και αν υπάρχουν διαφοροποιήσεις μεταξύ κλάδων, είναι δύσκολο να στοιχειοθετηθεί κάποια πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Συνεπώς, η μόνη εξήγηση του παραδόξου να αυξάνουν οι αμοιβές και να πέφτει η κατανάλωση στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017, πρέπει, μάλλον, να αναζητηθεί σε μεταβολές του διαθέσιμου εισοδήματος (συντάξεις, εισφορές, φόροι, κλπ.), που και πάλι είναι απίθανο να έχουν δημιουργήσει το παράδοξο αυτό. Τα σχετικά στοιχεία, πάντως, για το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 θα είναι διαθέσιμα στο τέλος Απριλίου οπότε και θα επανέλθουμε.


**Δ05: Εξέλιξη επιχειρηματικών επενδύσεων (ιδιωτικές επενδύσεις χωρίς κατοικίες)**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίο Εθνικό Λογαριασμό, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκ. 2017)

	€ εκατ., σταθερές τιμές 2010				%Δ			
	Σύνολο επενδύσεων	Ιδιωτικές	Κατοικίες	Επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)	Σύνολο επενδύσεων	Ιδιωτικές	Κατοικίες	Επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)
2007	61.619,7	50.136,5	24.810,6	25.325,9	15,9%	24,4%	14,4%	36,0%
2008	57.187,1	43.786,0	18.875,9	24.910,1	-7,2%	-12,7%	-23,9%	-1,6%
2009	49.220,1	35.707,9	15.175,3	20.532,5	-13,9%	-18,4%	-19,6%	-17,6%
2010	39.698,0	31.374,7	11.205,4	20.169,3	-19,3%	-12,1%	-26,2%	-1,8%
2011	31.561,3	26.488,3	9.573,0	16.915,3	-20,5%	-15,6%	-14,6%	-16,1%
2012	24.157,7	19.366,5	5.944,0	13.422,5	-23,5%	-26,9%	-37,9%	-20,6%
2013	22.121,6	15.856,1	4.093,6	11.762,5	-8,4%	-18,1%	-31,1%	-12,4%
2014	21.087,0	14.387,9	1.910,9	12.477,0	-4,7%	-9,3%	-53,3%	6,1%
2015	21.013,4	13.944,0	1.418,3	12.525,8	-0,3%	-3,1%	-25,8%	0,4%
2016	21.344,5	15.476,1	1.240,3	14.235,8	1,6%	11,0%	-12,5%	13,7%
2017	23.386,0	17.192,9	1.131,5	16.061,4	9,6%	11,1%	-8,8%	12,8%

**Δ06: Εξέλιξη επιχειρηματικών επενδύσεων (ιδιωτικές επενδύσεις χωρίς κατοικίες)**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίο Εθνικό Λογαριασμό, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκ. 2017)

	€ εκατ., τρέχουσες τιμές						%Δ					
	Σύνολο επενδύσεων	Ιδιωτικές	Κατοικίες	Εισαγωγές τ/λοίων	Επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)	Επιχειρηματικές χωρίς τ/λοία	Σύνολο επενδύσεων	Ιδιωτικές	Κατοικίες	Εισαγωγές τ/λοίων	Επιχειρηματικές (ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)	Επιχειρηματικές χωρίς τ/λοία
2007	60.528,2	49.242,2	25.202,6	2.906,2	24.039,6	21.133,4	17,3%	25,9%	15,3%	7,1%	39,3%	45,4%
2008	57.626,9	44.116,9	19.630,2	2.363,7	24.486,7	22.123,0	-4,8%	-10,4%	-22,1%	-18,7%	1,9%	4,7%
2009	49.386,9	35.827,9	15.538,3	3.821,8	20.289,6	16.467,7	-14,3%	-18,8%	-20,8%	61,7%	-17,1%	-25,6%
2010	39.698,0	31.368,0	11.205,4	3.024,0	20.162,6	17.138,7	-19,6%	-12,4%	-27,9%	-20,9%	-0,6%	4,1%
2011	31.607,0	26.518,0	9.566,5	1.289,7	16.951,4	15.661,8	-20,4%	-15,5%	-14,6%	-57,4%	-15,9%	-8,6%
2012	24.140,0	19.352,0	5.902,8	1.965,5	13.449,2	11.483,7	-23,6%	-27,0%	-38,3%	52,4%	-20,7%	-26,7%
2013	21.963,1	15.753,1	4.019,8	1.232,6	11.733,2	10.500,7	-9,0%	-18,6%	-31,9%	-37,3%	-12,8%	-8,6%
2014	20.624,3	14.075,3	1.814,6	1.856,7	12.260,7	10.404,0	-6,1%	-10,7%	-54,9%	50,6%	4,5%	-0,9%
2015	20.308,6	13.478,6	1.309,9	1.605,0	12.168,6	10.563,6	-1,5%	-4,2%	-27,8%	-13,6%	-0,8%	1,5%
2016	20.458,3	14.833,3	1.127,1	1.941,4	13.706,2	11.764,8	0,7%	10,1%	-14,0%	21,0%	12,6%	11,4%
2017	22.477,7	16.528,0	1.025,6	3.088,7	15.502,4	12.413,7	9,9%	11,4%	-9,0%	59,1%	13,1%	5,5%



Εάν η αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών δεν απαιτούσε δυσανάλογα μεγάλες εισαγωγές, τότε ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης θα ήταν μεγαλύτερος και αυτό θα συμπαρέσυρε και την κατανάλωση. Και αυτό συνηγορεί στην αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου, ώστε να δημιουργείται μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία στην Ελλάδα, μέσω υποκατάστασης εισαγωγών, δημιουργίας δηλαδή νέων παραγωγικών δραστηριοτήτων.

Η διάρθρωση του ΑΕΠ το 2017 απεδείχθη τελικά τελείως διαφορετική απ' ό,τι αναμενόταν, ακόμη και

από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) στις πλέον πρόσφατες προβλέψεις ([Economic Forecasts](#), Autumn 2017 και Winter 2018). Η ΕΕ ανέμενε οι επενδύσεις παγίων να αυξηθούν τελικά κατά 5,1% με τις εισαγωγές να αυξάνουν κατά 6%. Τα τελικά στοιχεία, όμως, έδειξαν τις επενδύσεις να αυξάνουν σχεδόν με διπλάσιο ρυθμό του αναμενόμενου (9,6% vs 5,1%) και, βεβαίως, τις εισαγωγές, που συναρτώνται από τις επενδύσεις σε μεγάλο βαθμό, να αυξάνουν κατά 7,2% έναντι 6,0% του αναμενόμενου. Με βάση τις τάσεις στο 9μηνο του 2017 (**Δ07**), ήταν εξαιρετικά δύσκολο να προβλεφθεί η επιτάχυνση των επενδύσεων στο τελευταίο τρίμηνο του έτους. Σημειώνεται ότι στο 9μηνο του 2017, όλες οι κατηγορίες επενδύσεων μειωνόντουσαν (-7,8% οι κατοικίες, -6,8% οι λοιπές κατασκευές, -8,9% ο εξοπλισμός ΤΠΕ Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνιών και -0,2% ο μηχανολογικός εξοπλισμός), με την αξιοσημείωτη εξαίρεση του μεταφορικού εξοπλισμού (+63,6%),

#### Δ07: Επενδύσεις κατά κατηγορία

(ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017)

	2016			2017			2016/2015			2017/2016			
	τιμές 2010	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος
Σύνολο		16.056,3	5.321,2	21.344,5	16.591,7	6.857,3	23.386,0	5,5%	-9,0%	1,6%	3,3%	28,9%	9,6%
Κατοικίες		929,3	312,3	1.240,3	857,2	276,1	1.131,5	-15,1%	-3,1%	-12,5%	-7,8%	-11,6%	-8,8%
Άλλες κατασκευές		6.171,2	1.933,6	8.301,8	5.753,2	2.107,4	7.857,0	33,9%	2,9%	26,3%	-6,8%	9,0%	-5,4%
Αγροτικά προϊόντα		56,8	30,1	86,9	56,5	31,2	87,6	19,4%	36,6%	24,8%	-0,5%	3,4%	0,8%
Μεταφορικός εξοπλισμός *		2.043,8	548,5	2.762,6	3.343,7	1.248,1	5.060,8	-6,0%	-29,2%	-8,7%	63,6%	127,5%	83,2%
Εξοπλισμός ΤΠΕ		1.192,9	342,5	1.517,0	1.086,9	378,8	1.457,7	-20,2%	-25,0%	-21,7%	-8,9%	10,6%	-3,9%
Μηχανολογικός εξοπλισμός *		3.287,4	975,5	4.238,1	3.280,9	1.180,3	4.460,1	-6,4%	-20,6%	-10,7%	-0,2%	21,0%	5,2%
Άλλα προϊόντα		2.373,3	789,1	3.164,8	2.368,3	785,9	3.154,6	3,2%	-0,6%	2,1%	-0,2%	-0,4%	-0,3%

	2016			2017			2016/2015			2017/2016			
	τρέχουσες τιμές	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος	9μηνο	Q4	έτος
Σύνολο		15.378,4	4.850,1	20.458,3	15.985,2	6.218,7	22.477,7	3,4%	-10,3%	0,7%	3,9%	28,2%	9,9%
Κατοικίες		844,9	283,6	1.127,1	777,0	250,4	1.025,6	-16,7%	-3,9%	-14,0%	-8,0%	-11,7%	-9,0%
Άλλες κατασκευές		5.649,3	1.811,5	7.544,1	5.060,4	2.059,9	7.124,4	32,3%	4,2%	24,3%	-10,4%	13,7%	-5,6%
Αγροτικά προϊόντα		55,2	28,9	84,1	56,7	30,7	87,3	16,8%	34,0%	22,2%	2,7%	6,0%	3,8%
Μεταφορικός εξοπλισμός *		6.459,2	1.938,9	2.772,2	7.706,2	3.084,4	5.114,4	-10,5%	-24,0%	-8,1%	19,3%	59,1%	84,5%
Εξοπλισμός ΤΠΕ		1.952,4	630,1	1.523,6	3.294,2	1.538,0	1.457,8	-10,8%	-25,6%	-22,0%	68,7%	144,1%	-4,3%
Μηχανολογικός εξοπλισμός *		1.198,9	342,4	4.252,3	1.087,5	377,9	4.492,0	-20,6%	-25,6%	-11,0%	-9,3%	10,4%	5,6%
Άλλα προϊόντα		3.307,9	966,3	3.154,9	3.324,5	1.168,5	3.176,0	-6,0%	-22,4%	1,4%	0,5%	20,9%	0,7%

\* Περιλαμβάνονται και οπλικά συστήματα. Τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση.



λόγω, κυρίως εισαγωγής πλοίων (+67,5%, **Δ08**). Στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017, όχι μόνο διπλασιάστηκε ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων σε μεταφορικό εξοπλισμό (+127,5%), και πάλι με τις εισαγωγές πλοίων να αυξάνουν κατά +35,2%, αλλά, με την εξαίρεση των κατοικιών που εξακολούθησαν να μειώνονται κατά -11,6% (έναντι -7,8% στο 9μηνο του 2017), και όλες οι άλλες κατηγορίες επενδύσεων αυξήθηκαν σημαντικά (+9% οι λοιπές κατασκευές, +10,6% ο εξοπλισμός ΤΠΕ, +21% ο μηχανολογικός εξοπλισμός). Συνολικά, οι επενδύσεις παγίων κεφαλαίων αυξήθηκαν κατά +28,9% στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017, από +3,3% στο 9μηνο του 2017. Η επιτάχυνση αυτή των επενδύσεων, πέραν της αύξησης των εισαγωγών πλοίων, είναι μάλλον γενικευμένη και, εάν συνεχισθεί, προοιωνίζεται πλέον ισχυρή πορεία για τις επενδύσεις το 2018 και τα επόμενα χρόνια, εφόσον, βεβαίως, δεν υπάρξουν εκπλήξεις εκτροχιασμού από το σχετικά καλό κλίμα που επικρατεί σήμερα.

Μια άλλη ενδιαφέρουσα διάσταση του ζητήματος των επενδύσεων είναι η διάκρισή τους σε δημόσιες και ιδιωτικές. Με στοιχεία 9μήνου 2017, και σε τρέχουσες τιμές, η αύξηση των επενδύσεων σε πάγια κατά +3,6% (3,3% σε σταθερές τιμές 2010) αναλύεται σε αύξηση των δημόσιων επενδύσεων κατά 75,4% και μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων κατά -14,1%. Οι ρυθμοί αυτοί ανατρέπονται, όταν συνυπολογισθεί και το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017. Με αύξηση των επενδύσεων κατά

**Οι εξωστρεφείς κλάδοι επεκτείνονται καθώς υπάρχει ζήτηση από μη κατοίκους (από το εξωτερικό). Οι παραδοσιακοί κλάδοι, όμως, στηρίζονται στην εγχώρια ζήτηση, η οποία, λόγω υπερφορολόγησης, είναι περιορισμένη.**

+9,9% σε τρέχουσες τιμές (9,6% σε σταθερές τιμές), και τις δημόσιες επενδύσεις να ανέρχονται σε €6,0 δισ.

το 2017 (έναντι €6,8 δισ. στον προϋπολογισμό του 2017), εκτιμάται ότι το 2017, οι δημόσιες επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 5,8% και οι ιδιωτικές επενδύσεις κατά 11,4%, σε τρέχουσες τιμές. Σημειώνεται ότι το 2016 οι δημόσιες επενδύσεις είχαν μειωθεί κατά -17,6% ενώ οι ιδιωτικές είχαν αυξηθεί κατά 10,1%. Συνεπώς, τα τελευταία δύο χρόνια, οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτιμάται ότι έχουν αυξηθεί κατά 23% περίπου σε τρέχουσες τιμές. Και αν αφαιρεθούν οι κατοικίες, οι επιχειρηματικές επενδύσεις έχουν αυξηθεί κατά 27%. Εάν, τέλος, αφαιρεθούν και οι εισαγωγές πλοίων (ως επενδύσεις που δεν αναφέρονται *stricto sensu* στην εγχώρια οικονομία και που γίνονται με ειδικό φορολογικό καθεστώς), τότε η αύξηση των επενδύσεων το 2016-2017 ανέρχεται σε 18%. Σε απόλυτα μεγέθη, οι επιχειρηματικές επενδύσεις χωρίς πλοία αυξήθηκαν κατά +€1.201 εκατ. το 2016 και κατά +€649 εκατ. το 2017 (**Δ08**).

**Τα τελευταία δύο χρόνια, οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτιμάται ότι έχουν αυξηθεί κατά 23% περίπου σε τρέχουσες τιμές. Και αν αφαιρεθούν οι κατοικίες, οι επιχειρηματικές επενδύσεις έχουν αυξηθεί κατά 27%. Εάν, τέλος, αφαιρεθούν και οι εισαγωγές πλοίων (ως επενδύσεις που δεν αναφέρονται *stricto sensu* στην εγχώρια οικονομία και που γίνονται με ειδικό φορολογικό καθεστώς), τότε η αύξηση των επενδύσεων το 2016-2017 ανέρχεται σε 18%.**

Τα στοιχεία αυτά είναι ενθαρρυντικά. Σημειώνεται ότι οι επιχειρηματικές επενδύσεις (ιδιωτικές επενδύσεις χωρίς κατοικίες) σε σταθερές τιμές μειώθηκαν κατά -53% από το 2008 μέχρι το 2013, και έκτοτε έχουν αυξηθεί κατά +23% μέχρι το 2017 (**Δ05** και **Δ06**). Συνεπώς απαιτείται μια αύξηση 72% περίπου από εδώ και πέρα για να επανέλθουν οι επιχειρηματικές επενδύσεις στα επίπεδα του 2008. Εάν



συμπεριληφθούν και οι κατοικίες, σε σταθερές τιμές, οι ιδιωτικές επενδύσεις μειώθηκαν κατά -68% από το 2007 μέχρι το 2015 και έκτοτε έχουν αυξηθεί κατά +23% μέχρι το 2017. Συνεπώς, απαιτείται μια αύξηση 155% περίπου από εδώ και πέρα για να επανέλθουν οι ιδιωτικές επενδύσεις στα επίπεδα του 2007. Το 2017, οι επιχειρηματικές και οι ιδιωτικές επενδύσεις αυξήθηκαν σε σταθερές τιμές κατά +12,8% και +11,1% αντιστοίχως. Συνεπώς, με υποθετικές αυξήσεις +15% (ή +10%) το χρόνο, θα χρειασθούν περίπου 5 (ή 10) χρόνια και 10 (ή 15) χρόνια αντιστοίχως, για να επανέλθει η χώρα στα υψηλά επίπεδα που επικρατούσαν πριν από την κρίση. Οι ρυθμοί αυτοί είναι εφικτοί και μπορούν να επιτευχθούν εάν διατηρηθεί η σταθεροποιητική οικονομική πολιτική. Πρόσθετα μέτρα τόνωσης των επενδύσεων, π.χ. μέσω υπεραποσβέσεων και επιταχυνόμενων αποσβέσεων, μπορούν να επιταχύνουν το ρυθμό αύξησης των επενδύσεων και να συντομεύσουν το χρόνο επιστροφής σε κανονικότερα επίπεδα.

Με υποθετικές αυξήσεις +15% (ή +10%) το χρόνο, θα χρειασθούν περίπου 5 (ή 10) χρόνια και 10 (ή 15) χρόνια αντιστοίχως, για να επανέλθει η χώρα στα υψηλά επίπεδα που επικρατούσαν πριν από την κρίση. Οι ρυθμοί αυτοί είναι εφικτοί και μπορούν να επιτευχθούν εάν διατηρηθεί η σταθεροποιητική οικονομική πολιτική. Πρόσθετα μέτρα τόνωσης των επενδύσεων, π.χ. μέσω υπεραποσβέσεων και επιταχυνόμενων αποσβέσεων, μπορούν να επιταχύνουν το ρυθμό αύξησης των επενδύσεων και να συντομεύσουν το χρόνο επιστροφής σε κανονικότερα επίπεδα.

**Δ08: Εξέλιξη δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων**

 (ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίο Εθνικό Λογαριασμό, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2017, Υπουργείο Οικονομικών, Δεκ. 2017)

σταθερές τιμές 2010	2015		2016		2017		2017 (Ιαν - Σεπ)		2017 Q4	
	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ
Δημόσιες	7.069	5,5%	5.868	-17,0%	6.193	5,5%	5.311	75,0%	850	-68,9%
Ιδιωτικές	13.944	-3,1%	15.476	11,0%	17.193	11,1%	10.534	-14,3%	6.417	108,8%
Κατοικίες	1.418	-25,8%	1.240	-12,5%	1.131	-8,8%	859	-7,9%	272	-11,4%
Επιχειρηματικές (Ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)	12.526	0,4%	14.236	13,7%	16.061	12,8%	9.675	-14,8%	6.387	121,6%
Σύνολο	21.013	-1,5%	21.344	1,6%	23.386	9,6%	15.845	3,4%	7.267	25,2%

τρέχουσες τιμές	2015		2016		2017		2017 (Ιαν - Σεπ)		2017 Q4	
	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ
Δημόσιες	6.830	4,6%	5.625	-17,6%	5.950	5,8%	5.100	75,4%	882	-68,7%
Ιδιωτικές	13.478	-4,3%	14.833	10,1%	16.528	11,4%	10.111	-14,1%	6.659	109,8%
Κατοικίες	1.310	-27,8%	1.127	-14,0%	1.026	-9,0%	778	-8,2%	247	-11,5%
Εισαγωγές πλοίων	1.605	-13,6%	1.941	21,0%	3.089	59,1%	2.408	67,5%	680	35,2%
Επιχειρηματικές (Ιδιωτικές χωρίς κατοικίες)	12.169	-0,8%	13.706	12,6%	15.502	13,1%	9.333	-14,6%	6.169	122,0%
Επιχειρηματικές χωρίς πλοία	10.564	1,5%	11.765	11,4%	12.414	5,5%	6.925	-27,0%	5.489	141,2%
Σύνολο	20.308	-1,5%	20.458	0,7%	22.478	9,9%	15.211	3,6%	7.541	25,8%

Σημ.: Τριμηνιαία στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση.



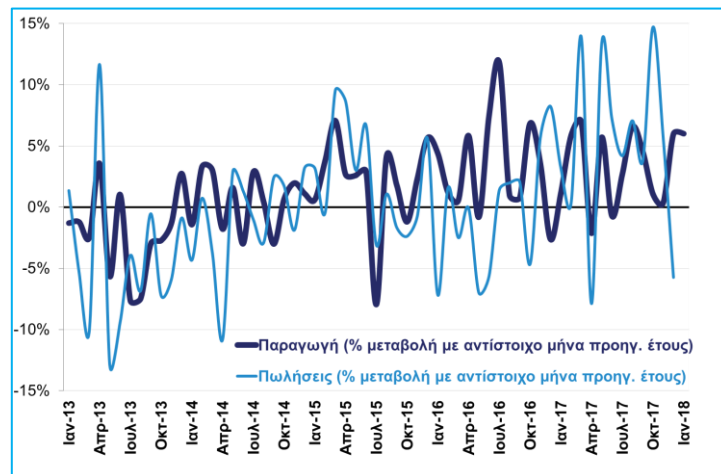


## Οικονομικές εξελίξεις

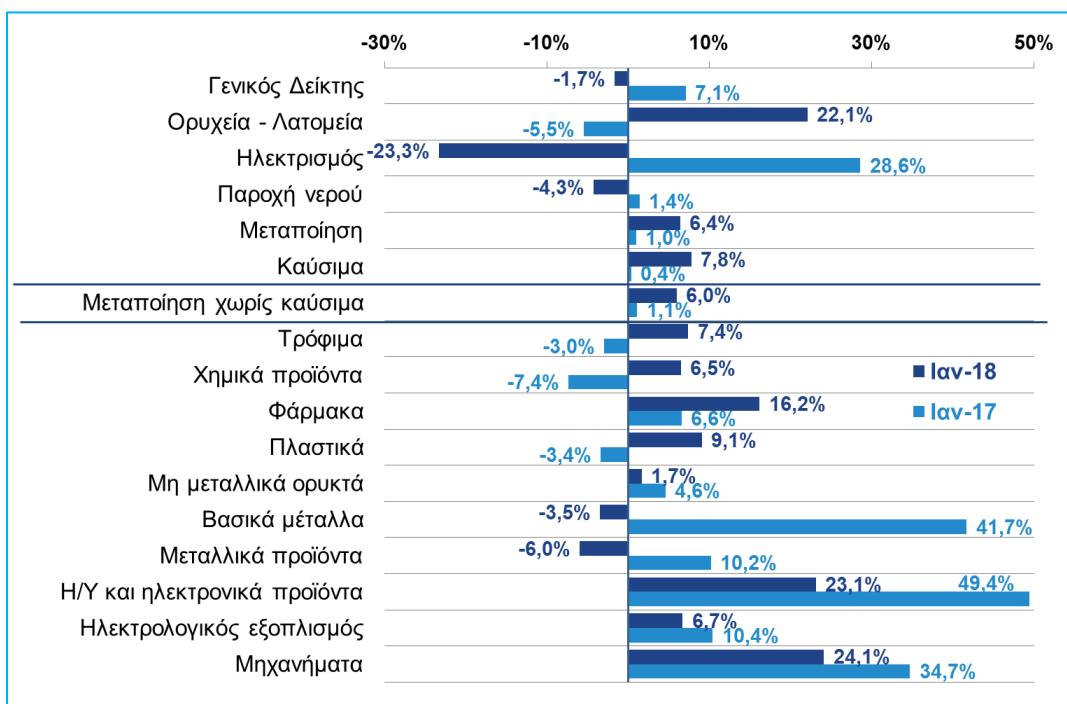
**Βιομηχανική παραγωγή:** Η αυξημένη εξωτερική ζήτηση επηρεάζει θετικά την παραγωγή στη μεταποίηση πλην πετρελαιοειδών, η οποία συνέχισε να κινείται ανοδικά τον Ιανουάριο του 2018 (+6%), έχοντας σημειώσει αύξηση +3,1% το 2017 στο σύνολο του έτους. Η ενίσχυση της βιομηχανικής παραγωγής ακολουθεί την ανοδική τάση που καταγράφουν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση, ιδίως αναφορικά με τις παραγγελίες από το εξωτερικό, όπως αποτυπώνονται στους δείκτες οικονομικού κλίματος και στον δείκτη υπευθύνων προμηθειών στη μεταποίηση (PMI), ο οποίος τον Φεβρουάριο του 2018 διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από το 2000 (στις 56,1 μονάδες), καταγράφοντας τον εντονότερο ιστορικά ρυθμό αύξησης των θέσεων εργασίας και την υψηλότερη αύξηση της παραγωγής και των νέων παραγγελιών κατά την τελευταία 10ετία.

Ο δείκτης παραγωγής στη μεταποίηση χωρίς τα πετρελαιοειδή κινείται ανοδικά για 7<sup>ο</sup> συνεχόμενο μήνα τον Ιανουάριο του 2018 (**Δ09**), με τις μεγαλύτερες αυξήσεις να καταγράφονται στους κλάδους κατασκευής μηχανημάτων (+24,1%), Η/Υ και ηλεκτρονικών προϊόντων (+23,1%) και ορυχείων (+22,1%). Αντίθετα, η παραγωγή στον κλάδο βασικών

### Δ09: Δείκτης παραγωγής και κύκλου εργασιών στη μεταποίηση χωρίς πετρελαιοειδή (ΕΛΣΤΑΤ, Ιαν. 2018)



μετάλλων και μεταλλικών προϊόντων υποχώρησε (-3,5% και -6%), έχοντας όμως καταγράψει σημαντική άνοδο το 2017 (+41,7% και +10,2% αντίστοιχα τον Ιανουάριο του 2017 και +22,8% και +3% αντίστοιχα στο σύνολο του 2017), κυρίως λόγω της δραστηριότητας εταιρειών κατασκευής χαλύβδινων σωλήνων που συμμετέχουν σε μεγάλα κατασκευαστικά έργα. Παράλληλα, η πτώση στην παραγωγή ηλεκτρισμού τον Ιανουάριο του 2018 (-23,3% έναντι αύξησης +28,6% τον Ιανουάριο του 2017) συνέβαλε κυρίως στη μείωση του γενικού δείκτη κατά -1,7%, έναντι αύξησης +7,1% τον Ιανουάριο του 2017 (**Δ10**).

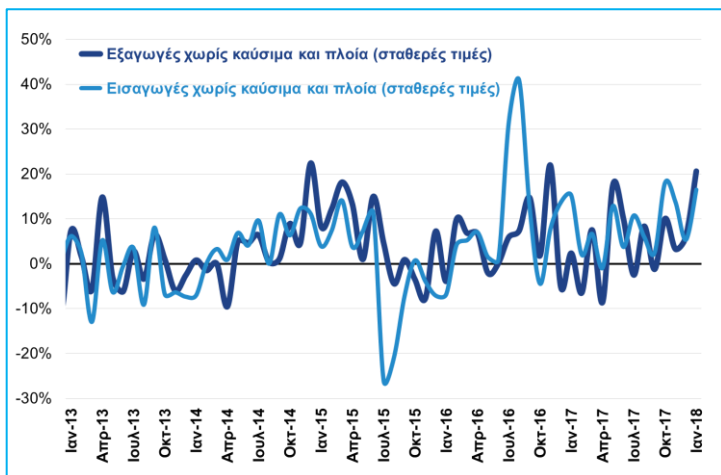


### Δ10: Δείκτες βιομηχανικής παραγωγής σε βασικούς κλάδους (ΕΛΣΤΑΤ, Ιαν. 2018)



**Εξαγωγές:** Ιδιαίτερα δυναμικά κινήθηκαν οι εξαγωγές τον Ιανουάριο του 2018, συνεχίζοντας την καλή πορεία του 2017. Ειδικότερα, οι εξαγωγές χωρίς καύσιμα και πλοία αυξήθηκαν για 9ο συνεχόμενο μήνα τον Ιανουάριο του 2018 (+22% σε αξία και +20,6% σε όγκο), επιπλέον αύξησης +7,2% σε αξία και +3,7% σε όγκο στο σύνολο του 2017 (**Δ11**). Ταυτόχρονα, οι αντίστοιχες εισαγωγές αυξήθηκαν με μικρότερο ρυθμό (+17,7% σε αξία και +18,3% σε όγκο), συμβάλλοντας στον περιορισμό του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία κατά €650 εκατ. (από €2.076 εκατ. τον Ιανουάριο του 2017 σε €1.425 εκατ. τον Ιανουάριο του 2018).

**Δ11: Μεταβολή όγκου εξαγωγών και εισαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΕΛΣΤΑΤ, Ιαν. 2018)**



**Δ12: Εξαγωγές κατά ομάδα προϊόντων (ΕΛΣΤΑΤ και Eurostat, Ιαν. 2018)**

Ομάδες προϊόντων	2017		Ιαν 2018	
	€ εκατ.	%Δ	€ εκατ.	%Δ
<b>Αγροτικά προϊόντα</b>	<b>5.639,3</b>	<b>-1,1%</b>	<b>495,8</b>	<b>21,8%</b>
Τρόφιμα και ζώα ζωντανά	4.353,5	1,6%	341,9	10,9%
Ποτά – καπνός	715,4	-3,2%	45,3	-1,4%
Λάδια και λίπη ζωικά ή φυτικά	570,4	-15,5%	108,6	106,1%
<b>Πρώτες ύλες</b>	<b>1.291,3</b>	<b>25,8%</b>	<b>113,9</b>	<b>9,1%</b>
<b>Καύσιμα</b>	<b>8.967,9</b>	<b>30,0%</b>	<b>841,9</b>	<b>16,1%</b>
<b>Βιομηχανικά προϊόντα</b>	<b>12.400,9</b>	<b>10,0%</b>	<b>1.042,2</b>	<b>20,6%</b>
Χημικά	3.064,6	11,7%	246,8	15,0%
Βιομηχανικά είδη κατά Α' ύλη	4.633,7	16,4%	406,5	37,4%
Μηχανήματα	2.594,5	-0,4%	223,1	5,0%
Διάφορα βιομηχανικά είδη	2.108,1	8,4%	165,8	17,5%
<b>Άλλα</b>	<b>532,6</b>	<b>-2,8%</b>	<b>43,1</b>	<b>1,9%</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>28.832,0</b>	<b>13,3%</b>	<b>2.536,9</b>	<b>18,4%</b>
<b>Σύνολο χωρίς καύσιμα</b>	<b>19.864,1</b>	<b>7,1%</b>	<b>1.695,0</b>	<b>19,6%</b>
<b>Πρόσθετη ανάλυση:*</b>				
<b>Μεταποιημένα προϊόντα</b>	<b>16.858,7</b>	<b>8,4%</b>	...	...
εκ των οποίων: τρόφιμα	3.261,2	3,8%	...	...
<b>Πρώτες ύλες &amp; ακατέργαστα</b>	<b>3.198,3</b>	<b>2,1%</b>	...	...
εκ των οποίων: αγροτικά	1.889,4	-7,3%	...	...

Από την ανάλυση των εξαγωγών κατά ομάδα προϊόντων, φαίνεται ότι οι εξαγωγές λαδιού ανακάμπτουν (+108,6% τον Ιανουάριο του 2018, έπειτα από υποχώρηση -15,5% στο σύνολο του 2017), τα τρόφιμα ενισχύουν τη θετική πορεία τους (+10,9% τον Ιανουάριο του 2018, επιπλέον αύξησης +1,6% στο σύνολο του 2017), ενώ ιδιαίτερα δυναμικά κινούνται οι εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων (+20,6% τον Ιανουάριο του 2018, επιπλέον αύξησης +10% στο σύνολο του 2017, **Δ12**).

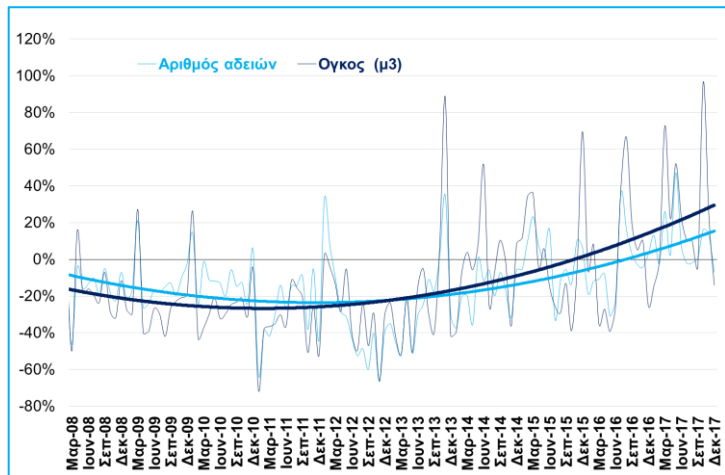
Η καλή πορεία των εξαγωγών κατά τον πρώτο μήνα του 2018 συμπίπτει με την ενίσχυση της βιομηχανικής παραγωγής, ενώ αναμένεται να ενισχυθεί περαιτέρω τους επόμενους μήνες, δεδομένης της θετικής τάσης που καταγράφεται στις επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία, ιδίως αναφορικά με τις παραγγελίες από το εξωτερικό.

**Οικοδομική δραστηριότητα:** Σημάδια ανάκαμψης παρουσιάζει η οικοδομική δραστηριότητα, η οποία σημείωσε αύξηση το 2017 για πρώτη φορά έπειτα από 9 έτη πτώσης (**Δ13**). Ειδικότερα, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, παρά την υποχώρηση που σημείωσε τον Δεκέμβριο του 2017 σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2016 (-7% στον αριθμό των νέων αδειών, -12,2% στην επιφάνεια και -14,1% στον όγκο που αντιστοιχεί σε αυτές), στο σύνολο του έτους ενισχύθηκε κατά +8,7% με βάση τον αριθμό των νέων αδειών, κατά +18,2% με βάση την επιφάνεια και κατά +19,4% με βάση τον όγκο που αντιστοιχεί σε αυτές.

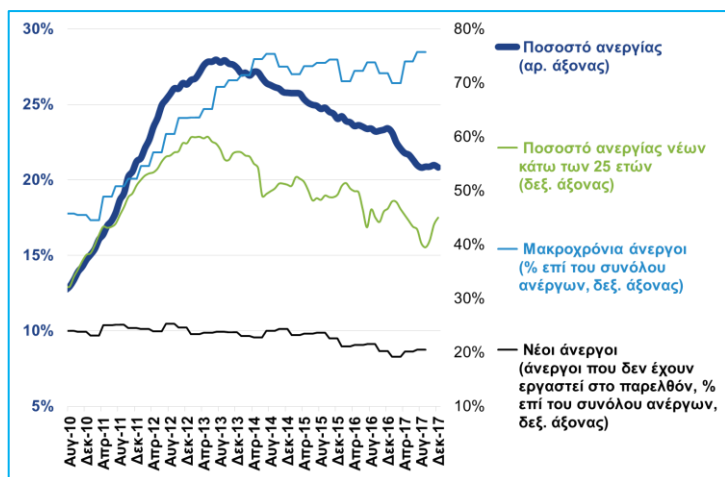
Η ανάκαμψη της οικοδομικής δραστηριότητας, αποτελεί θετικό σημάδι για την πορεία της οικονομίας γενικότερα, αν και οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές εξακολουθούν να βρίσκονται σε χαμηλό επίπεδο, χωρίς να διαμορφώνουν ακόμα μία σαφή τάση βελτίωσης. Παράλληλα, και στον κλάδο της οικοδομής, η ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης φαίνεται ότι έχει επηρεάσει θετικά, καθώς στην αντιστροφή της πτωτικής πορείας από το 2013 έχει συμβάλει η άνοδος του τουρισμού, με σημαντικό μέρος των νέων αδειών να αφορούν σε ανακαινίσεις σε τουριστικές περιοχές.



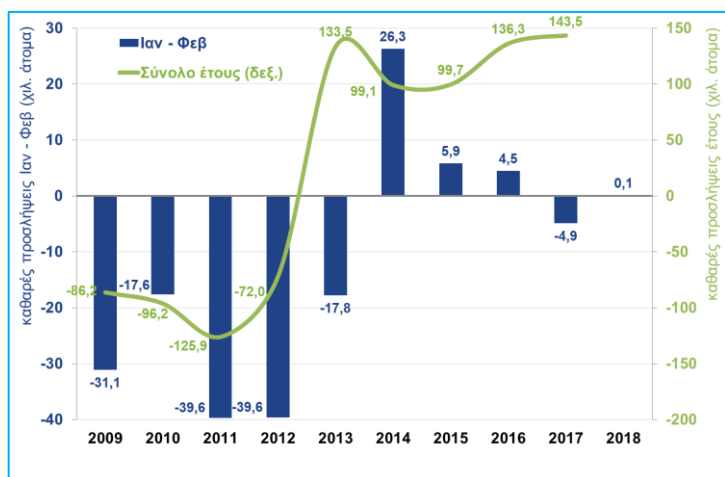
**Δ13: Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα: αριθμός νέων αδειών και όγκος σε κυβικά μέτρα που αντιστοιχεί**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Δεκ. 2017)



**Δ14: Εξέλιξη του ποσοστού ανεργίας**  
(ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, Δεκ. 2017)



**Δ15: Ισοζύγιο ροών μισθωτής εργασίας στο ιδιωτικό τομέα (προσλήψεις – αποχωρήσεις)**  
(ΕΡΓΑΝΗ, Φεβ. 2018)



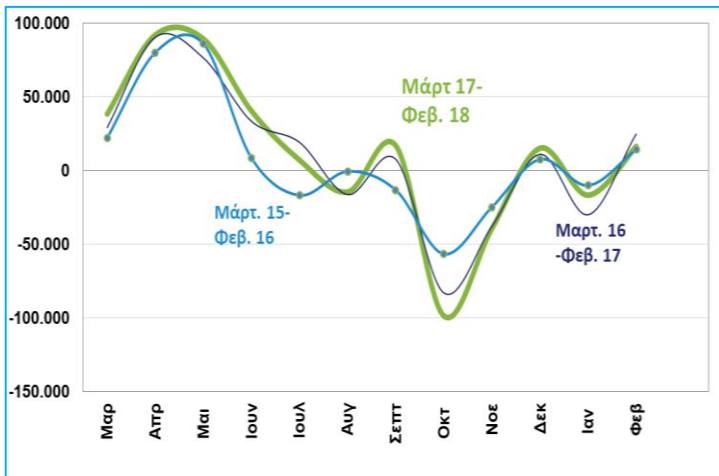
**Αγορά εργασίας:** Στο 20,8% υποχώρησε το εποχικά διορθωμένο ποσοστό ανεργίας τον Δεκέμβριο του 2017, από 21% τον προηγούμενο μήνα και 23,4% τον Δεκέμβριο του 2016 (Δ14). Ο ρυθμός μείωσης της ανεργίας επιταχύνθηκε το πρώτο 8μηνο του 2017, γεγονός το οποίο μπορεί να αποδοθεί στην άνοδο του τουρισμού και στις ενεργές πολιτικές απασχόλησης του ΟΑΕΔ, ενώ τους επόμενους μήνες επιβραδύνεται ακολουθώντας την εποχικότητα των προηγούμενων ετών. Πάντως, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων παραμένει υψηλό (75,7% το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017), ενώ το ποσοστό ανεργίας νέων ηλικίας 15-24 ετών παρουσιάζει αύξηση κατά το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 (45% τον Δεκέμβριο του 2017, από 39,5% τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους).

Παράλληλα, τα στοιχεία ροών μισθωτής εργασίας αποτυπώνουν θετική εικόνα για τους δύο πρώτους μήνες του 2018, καθώς προκύπτει θετικό ισοζύγιο προσλήψεων – αποχωρήσεων κατά +86 θέσεις, έναντι αρνητικού ισοζυγίου το αντίστοιχο διάστημα το 2017 κατά -4,9 χιλ. θέσεις (Δ15). Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα της ισχυρής αύξησης των προσλήψεων (150.345 τον Φεβρουάριο 2018, από 138.242 τον Φεβρουάριο 2017 και 118.358 τον Φεβρουάριο 2016), οι οποίες υπερκάλυψαν τις αυξημένες αποχωρήσεις (133.717 τον Φεβρουάριο 2018, από 113.304 τον Φεβρουάριο 2017 και 103.921 τον Φεβρουάριο 2016). Οι προσλήψεις προήλθαν κυρίως από τους χώρους καταλυμάτων, εστίασης, εμπορίου και εκπαίδευσης, με έμφαση σε υπαλλήλους γραφείου, ανειδίκευτους εργάτες και διδακτικό προσωπικό. Η εικόνα αυτή ακολουθεί την εποχικότητα που παρουσιάζει η αγορά εργασίας τον μήνα Φεβρουάριο, καθώς η προετοιμασία για την έναρξη της τουριστικής περιόδου, σε συνδυασμό με τις εορτές του Πάσχα, συμβάλει στην αύξηση της ζήτησης για επαγγέλματα που σχετίζονται κυρίως με τον τουρισμό και το εμπόριο (Δ16).

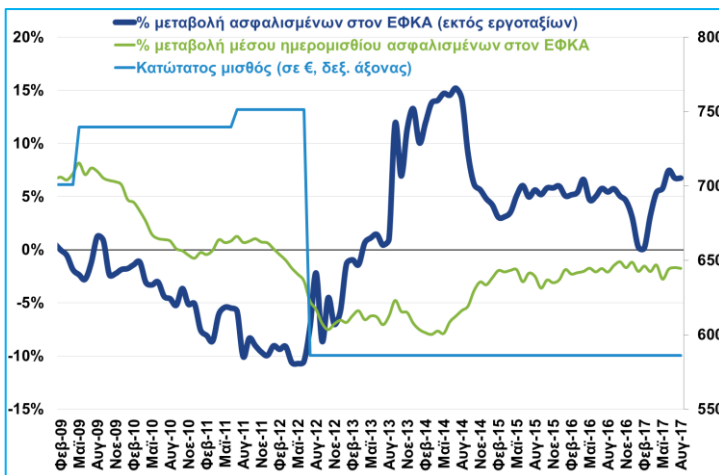
Σημειώνεται ότι η αναλογία προσλήψεων μερικής και εκ περιτροπής απασχόλησης τον Φεβρουάριο του 2018 ήταν 56,3%, στο ίδιο περίπου επίπεδο με εκείνο του Φεβρουαρίου του 2017 και του 2016, αλλά υψηλότερο σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.



**Δ16: Καθαρές ροές μισθωτής εργασίας στον ιδιωτικό τομέα (ΕΡΓΑΝΗ, Φεβ. 2018)**



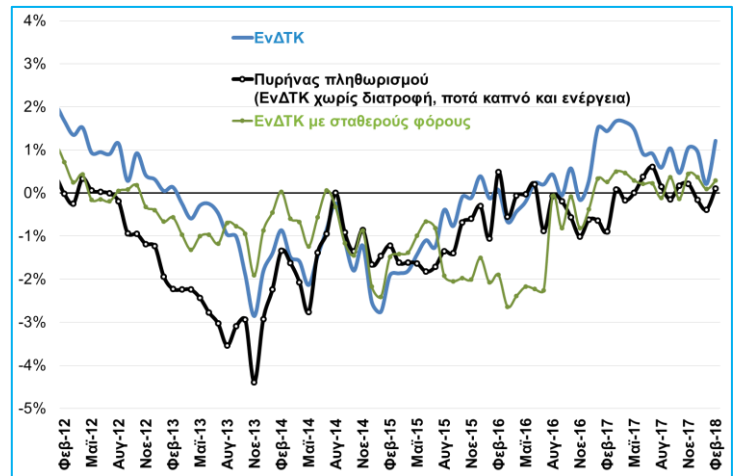
**Δ17: Αριθμός ασφαλισμένων στον ΕΦΚΑ, μέσο ημερομίσθιο και κατώτατος μισθός (ΕΦΚΑ, Αυγ. 2017)**



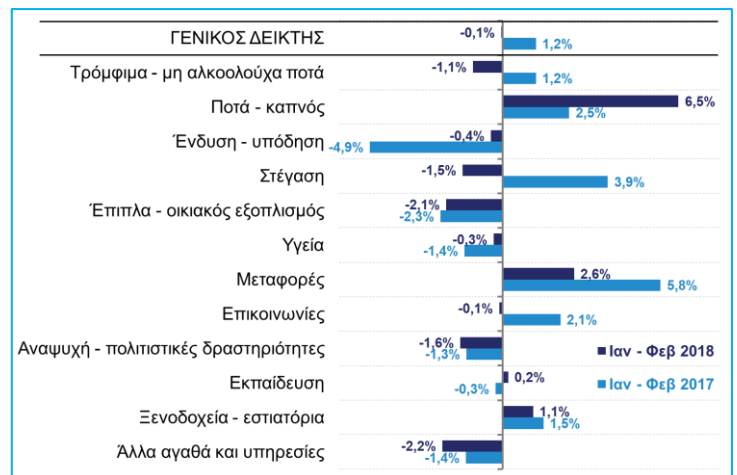
Η ενίσχυση της απασχόλησης καταγράφεται και στα στοιχεία του ΕΦΚΑ, με τον αριθμό των ασφαλισμένων να παρουσιάζει αύξηση από τον Απρίλιο του 2013 (+3,6% το 2013, +11,1% το 2014, +4,9% το 2015, +5,1% το 2016 και +4,6% το διάστημα Ιαν – Αυγ 2017), ενδεχομένως λόγω και της μετατόπισης από αδήλωτη σε επίσημη απασχόληση, ενώ οι μέσες αποδοχές συνεχίζουν να υποχωρούν (-6,2% το 2013, -6,1% το 2014, -2,5% το 2015, -1,8% το 2016 και -1,9% το διάστημα Ιαν – Αυγ 2017, Δ17).

**Τιμές:** Οριακή άνοδο σημείωσε ο γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή τον Φεβρουάριο του 2018 (+0,1%), καθώς εξασθενεί η επίδραση της αύξησης των έμμεσων φόρων, που διατήρησε τον πληθωρισμό σε θετικό έδαφος το 2017 (Δ18).

**Δ18: Πυρήνας πληθωρισμού και εναρμονισμένος ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (ΕΛΣΤΑΤ, Φεβ. 2017)**



**Δ19: Δείκτης τιμών καταναλωτή κατά κατηγορία αγαθών και υπηρεσιών (ΕΛΣΤΑΤ, Φεβ. 2017)**

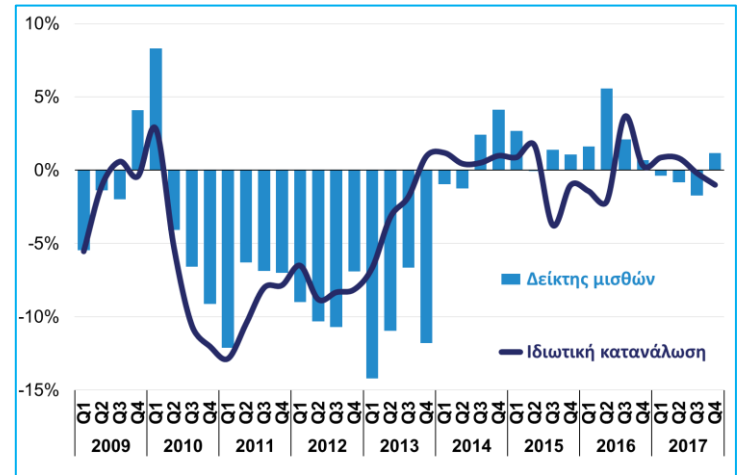


Σημειώνεται ότι ο πληθωρισμός επέστρεψε σε αρνητικό πρόσημο τον Ιανουάριο του 2018 (-0,2%), ύστερα από 12 μήνες ανόδου, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών στις μεταφορές, τα ποτά/καπνός και τα ξενοδοχεία/εστιατόρια (+6,3%, +6% και +1,6% αντίστοιχα στο σύνολο του 2017). Σε αυτές τις τρεις κατηγορίες οι τιμές εξακολουθούν να κινούνται ανοδικά το πρώτο 2μηνο του 2018, ενώ αντίθετα σε όλες τις υπόλοιπες κατηγορίες οι τιμές υποχωρούν (Δ19).



**Αμοιβές:** Αύξηση +1,2% σημείωσαν οι αμοιβές ανά ώρα εργασίας το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 σε σταθερές τιμές, έπειτα από μείωση τα τρία προηγούμενα τρίμηνα (-1% το διάστημα Ιαν – Σεπ 2017 και -0,4% στο σύνολο του 2017), όπως προκύπτει από τα στοιχεία του δείκτη μισθολογικού κόστους της ΕΛΣΤΑΤ. Σημειώνεται ότι ο δείκτης κινήθηκε ανοδικά από το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2014 μέχρι και το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2016 και στη συνέχεια παρουσίασε μείωση επιδρώντας αρνητικά στην ιδιωτική κατανάλωση η οποία μειώθηκε κατά -1% το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 (**Δ20**). Πάντως, η ανάκαμψη που παρουσίασαν οι αμοιβές ανά ώρα εργασίας το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2017 αναμένεται να επηρεάσουν θετικά την πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2018.

**Δ20: Δείκτης μισθών\*** στο σύνολο της οικονομίας  
(ΕΛΣΤΑΤ, Δ' 3μηνο 2017)



\* Δείκτης μισθολογικού κόστους, σε σταθερές τιμές αποπληθωρισμένος με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, με εποχική διόρθωση, χωρίς διόρθωση εργασιμων ημερών.



## Οικονομικά μεγέθη μελών ΣΕΒ

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

**€368** δισ.  
**67%** συνόλου\*



### ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

**€60** δισ.  
**51%** συνόλου\*\*



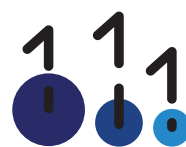
### ΠΩΛΗΣΕΙΣ

**€62** δισ.  
**43%** συνόλου\*



### ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΕΡΔΗ

**€2,4** δισ. \*\*  
**30%** συνόλου\*\*



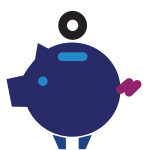
### ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ

**190.000**  
**11%** συνόλου ασφαλισμένων στο ΙΚΑ



### ΜΙΣΘΟΙ

**€4,8** δισ.  
**20%** συνόλου\*\*\*



### ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ

**€2,1** δισ.  
**20%** συνόλου\*\*\*



### ΦΟΡΟΣ ΕΠΙ ΚΕΡΔΩΝ

**€0,8** δισ.  
**29%** συνόλου\*\*\*\*



\* 20.500 δημοσιευμένοι ισολογισμοί χρήσης 2015 που περιλαμβάνονται στη βάση της ICAP

\*\* σύνολο κερδών κερδοφόρων επιχειρήσεων

\*\*\* % επί του συνόλου τακτικών αποδοχών (χωρίς bonus και υπερωρίες)/ασφαλιστικών εισφορών ασφαλισμένων στο ΙΚΑ

\*\*\*\* % επί του συνόλου εσόδων από φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων

## Όραμα

Οραματιζόμαστε την Ελλάδα ως τη χώρα, που κάθε πολίτης του κόσμου θα θέλει και θα μπορεί να επισκεφθεί, να ζήσει και να επενδύσει. Οραματιζόμαστε μια ανοιχτή, κοινωνικά υπεύθυνη και οικονομικά φιλελεύθερη χώρα-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που προτάσσει την ισχυρή ανάπτυξη ως παράγοντα κοινωνικής συνοχής. Θέλουμε μια Ελλάδα δυναμικό κέντρο της ευρωπαϊκής περιφέρειας, με στέρεους θεσμούς, ελκυστικό κοινωνικό και οικονομικό περιβάλλον, που προάγει τις εξαγωγές, την καινοτόμο επιχειρηματικότητα, την παραγωγή και τις ποιοτικές υπηρεσίες, τη βιώσιμη ανάπτυξη, τη γνώση, τη συνοχή, τις ίσες ευκαιρίες και το κράτος δικαίου.

## Αποστολή

### Ηγεσία & Γνώση

Ο ΣΕΒ διαδραματίζει ηγετικό ρόλο στον μετασχηματισμό της Ελλάδας σε μια παραγωγική, εξωστρεφή και ανταγωνιστική οικονομία, ως ανεξάρτητος και υπεύθυνος εκπρόσωπος της ιδιωτικής οικονομίας.

### Κοινωνικός Εταίρος

Ο ΣΕΒ, ως κοινωνικός εταίρος που πιστεύει στη λειτουργία των θεσμών, προωθεί στα αρμόδια όργανα της Πολιτείας και της Ε.Ε. τις απόψεις και θέσεις της επιχειρηματικής κοινότητας.

### Ισχυρός Εκπρόσωπος

Ο ΣΕΒ διαμορφώνει θέσεις, αναλύσεις και προτάσεις πολιτικής για την οικονομία, τη βιομηχανία, την καινοτομία, την απασχόληση, την παιδεία και τις εργασιακές δεξιότητες, τον κοινωνικό διάλογο, τη βιώσιμη ανάπτυξη, την εταιρική υπευθυνότητα.

### Φορέας Δικτύωσης

Ο ΣΕΒ δικτυώνει τα μέλη του μεταξύ τους & με τα κέντρα αποφάσεων (εγχώρια και διεθνή), με στόχο τη δημιουργία προσιθέμενης αξίας.



Σύγχρονες Επιχειρήσεις, Σύγχρονη Ελλάδα

ΣΕΒ σύνδεσμος επιχειρήσεων  
και βιομηχανιών

Ξενοφώντος 5, 105 57 Αθήνα  
T: 211 5006 000  
F: 210 3222 929  
E: info@sev.org.gr  
www.sev.org.gr

SEV Hellenic Federation  
of Enterprises

168, Avenue de Cortenbergh  
B-1000 Bruxelles  
M: +32 (0) 494 46 95 24  
E: sevbrussels@proximus.be

ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΜΑΣ  
ΣΤΑ ΜΕΣΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ  
ΔΙΚΤΥΩΣΗΣ

