

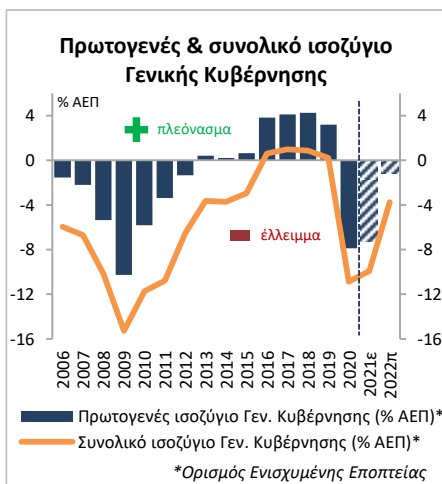
Ανάλυση Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2022

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

Δεκέμβριος 2021

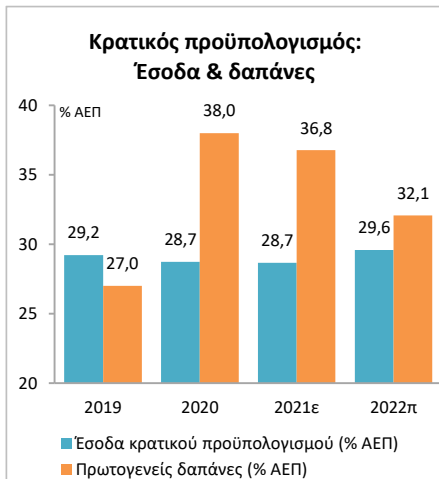
Κρατικός Προϋπολογισμός 2022: Επιστροφή σε δημοσιονομική ισορροπία – με ώθηση από την αύξηση του ΑΕΠ – και άλμα των δημοσίων επενδύσεων μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης, με στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας



Ο Κρατικός Προϋπολογισμός για το 2022 στοχεύει στην υλοποίηση ενός αποφασιστικού βήματος για τη συρρίκνωση του ελλείμματος, μετά από δύο συναπτά έτη έντονα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, προκειμένου να αντισταθμιστούν οι επιπτώσεις της πανδημίας. Η ισχυρή αύξηση του ΑΕΠ το 2021, που ενδυναμώθηκε και από τη συνέχιση της εφαρμογής στοχευμένων υποστηρικτικών μέτρων, κυρίως κατά το 1^ο εξάμηνο του 2021, ενίσχυσε τα φορολογικά έσοδα και επέτρεψε τη σταδιακή απόσυρση της δημοσιονομικής στήριξης κατά το 2^ο εξάμηνο του έτους. Το

πρωτογενές έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (σε όρους Ενισχυμένης Εποπτείας) εκτιμάται ότι θα μειωθεί οριακά στο 7,3% του ΑΕΠ το 2021 (από 7,9% του ΑΕΠ το 2020). Η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών είναι ορατή στα μηνιαία στοιχεία υλοποίησης του κρατικού προϋπολογισμού (σε τροποποιημένη ταμειακή βάση), με το πρωτογενές έλλειμμα να περιορίζεται στο 4,4% στο ενδεκάμηνο του 2021 από 8,2% το αντίστοιχο διάστημα του 2020, και τα φορολογικά έσοδα ήδη να υπερβαίνουν το στόχο του Προϋπολογισμού κατά €0,9 δισ. τους 11 πρώτους μήνες του 2021.

Η ισχυρότερη από το αναμενόμενο αύξηση του ΑΕΠ το 2021 – η οποία σύμφωνα με τις επικαιροποιημένες προβλέψεις της ΕΤΕ θα διαμορφωθεί στο 8,5% σε σταθερές τιμές έναντι εκτίμησης του Προϋπολογισμού για ανάπτυξη 6,9% – αναμένεται να οδηγήσει σε μικρότερο έλλειμμα το 2021 σε σχέση με το εκτιμώμενο από τον Προϋπολογισμό (πλησίον 7% του ΑΕΠ), στηρίζοντας περαιτέρω τα έσοδα. Επιπροσθέτως, η διαφαινόμενη αναπτυξιακή υπεραπόδοση κατά το 2021 σε συνδυασμό με την ισχυρές επιδόσεις στα κρατικά έσοδα το 2^ο εξάμηνο του έτους, δημιουργούν μια πιο ευνοϊκή αφετηρία εκκίνησης για τα έσοδα και τις γενικότερες δημοσιονομικές επιδόσεις του 2022 με δεδομένο ότι η ανάκαμψη θα παραμείνει εύρωστη (εκτιμώμενη αύξηση ΑΕΠ +4,5% το 2022).



Αναμφισβήτητα, η δημοσιονομική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά υποστηρικτική το 2021 ώστε να αντιμετωπίσει τις επιπτώσεις του Covid-19, με τη συνολική αξία των κρατικών παρεμβάσεων να ανέρχεται σε €15,8 δις. ή σχεδόν 9,0% του ΑΕΠ για το σύνολο του έτους. Το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης αναμένεται να ανέλθει στο 4,8% του ΑΕΠ το 2021, από 2,3% το 2020, το οποίο αντιστοιχεί σε μια άμεση ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα το 2021 της τάξης των 2,5 ποσοστιαίων μονάδων.

Η ισχυρή οικονομική ανάκαμψη διαδραμάτισε αποφασιστικό ρόλο για την επίτευξη ήπιας μείωσης των κρατικών δαπανών ως ποσοστό στο ΑΕΠ, στην οποία οφείλεται και η μικρή υποχώρηση του ονομαστικού ελλείμματος το 2021. Συγκεκριμένα, παρότι οι πρωτογενείς δαπάνες αυξήθηκαν κατά 4,0% σε ετήσια βάση – κυρίως λόγω των πρόσθετων δαπανών που σχετίζονται με τον Covid-19, της στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων για ζημιές από φυσικές καταστροφές και των στοχευμένων επιδοτήσεων για την αντιμετώπιση του αυξανόμενου κόστους ενέργειας – εντούτοις, μειώθηκαν κατά 1,2% ως ποσοστό στο ΑΕΠ, λόγω της ταχύτερης αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ το 2021 (εκτιμώμενη από τον Προϋπολογισμό σε 7,4% ετησίως).

Τα φορολογικά έσοδα το 2021 αυξήθηκαν κατά 4,7% ετησίως, λόγω της έντονης ανόδου των εσόδων από το ΦΠΑ (+11,4% ετησίως) και από το φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων (ετήσια αύξηση 20,5%), με την κερδοφορία των υγιών επιχειρήσεων να εμφανίζει σημαντική ανθεκτικότητα το 2020. Στην πράξη, οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις των κερδοφόρων

Διάρθρωση Ισοζυγίου Γενικής Κυβέρνησης				
	2019	2020	2021ε	2022π
	% ΑΕΠ			
Πρωτογενές Ισοζύγιο Κρατ. Προϋπ.	2,2	-9,4	-8,1	-2,5
Έσοδα	29,2	28,7	28,7	29,6
εκ των οποίων, έσοδα από φόρους	27,9	26,9	26,2	26,7
Πρωτογενείς δαπάνες	27,0	38,0	36,8	32,1
Πρωτογενείς δαπάνες εξαμ. ΠΔΕ & ΤΑΑ	23,9	31,5	31,7	26,2
Ισοζύγιο Λοιπών Φορέων Γεν. Κυβ.	2,3	2,3	1,1	1,0
Προσαρμογές Ενισχ. Εποπτείας	-0,9	-0,8	-0,3	0,2
Πρωτογενές Ισοζύγιο Γεν. Κυβ. (Ορισμ. Ενισχυμένης Εποπτείας)	3,2	-7,9	-7,3	-1,2
Τόκοι	3,0	3,0	2,7	2,5
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (Ορισμ. Ενισχυμένης Εποπτείας)	0,2	-10,9	-9,9	-3,8
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης	180,7	206,3	197,1	189,6

Πηγές: Υπουργείο Οικονομικών & υπολογισμοί Δ/νσης Οικ. Ανάλυσης ΕΤΕ

επιχειρήσεων, που κατ' ουσίαν συνιστούν τη φορολογική βάση, ήταν ακόμη πιο ανθεκτικές από ό,τι δείχνουν τα στοιχεία συνολικής κερδοφορίας, τα οποία αποδυναμώθηκαν από τη μεγέθυνση των ζημιών για πολλές, ήδη ζημιογόνες, επιχειρήσεις.

Ωστόσο, τα φορολογικά έσοδα μειώθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά 0,7%, καθώς η αύξηση υπολειπόταν της ονομαστικής μεγέθυνσης του ΑΕΠ. Η εν λόγω αποδυνάμωση οφείλεται στην, εν πολλοίς, αναμενόμενη συρρίκνωση στα έσοδα από το φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων (κατά 0,7% του ΑΕΠ ή -5,2% ετησίως το 2021) εξαιτίας της αναστολής πληρωμής της ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης

στον ιδιωτικό τομέα, αλλά και της αντιστάθμισης σημαντικού τμήματος της συρρίκνωσης των

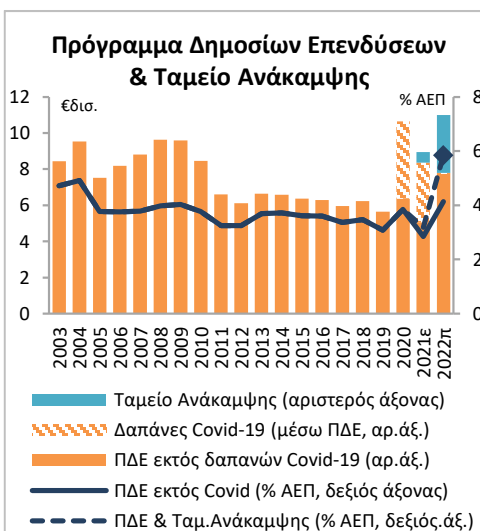
εισοδημάτων από εργασία το 2020, λόγω των επιδράσεων της πανδημίας, μέσω αφορολόγητων επιδομάτων.

Για το 2022 ο Προϋπολογισμός προβλέπει δραστική μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης κατά €10,6 δισ. στο 1,2% του ΑΕΠ. Η ενίσχυση των εσόδων εν μέσω ευνοϊκών μακροοικονομικών συνθηκών, με διατήρηση των ελαφρύνσεων που εφαρμόστηκαν και το 2021 μαζί με το αυξημένο μερίδιο επενδύσεων στις κρατικές δαπάνες το 2022, περιορίζουν τον κίνδυνο αρνητικών επιδράσεων από τη σταδιακή απόσυρση της στήριξης λόγω πανδημίας.

Οι πρωτογενείς δαπάνες (εκτός δημοσίων επενδύσεων) θα διαδραματίσουν πρωταγωνιστικό ρόλο στη δημοσιονομική βελτίωση μειούμενες κατά 5,5% του ΑΕΠ το 2022, μέσω εξοικονόμησης €9,5 δισ. από μη-επαναλαμβανόμενα μέτρα που εφαρμόστηκαν το 2021 λόγω Covid-19.

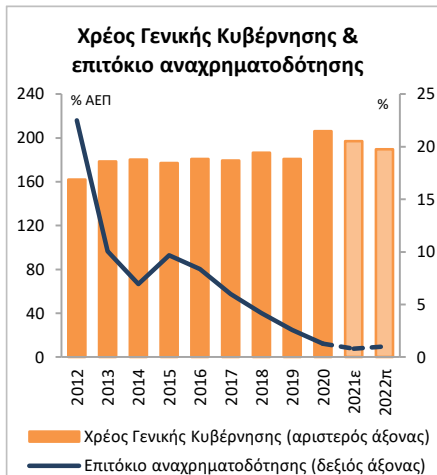
Το μεγαλύτερο μέρος του υπολειπόμενου τμήματος της δημοσιονομικής βελτίωσης το 2022 αντανακλά μια εκτιμώμενη αύξηση ύψους €3,5 δισ. (0,5% του ΑΕΠ) στα φορολογικά έσοδα (+7,5% ετησίως από +4,7% ετησίως το 2021), υποστηριζόμενη από την εν εξελίξει ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Περίπου τα 2/3 της αύξησης αυτής αναμένεται να προκύψουν από υψηλότερα έσοδα από το ΦΠΑ και ειδικούς φόρους κατανάλωσης, ενώ το υπόλοιπο 1/3 σχετίζεται με φόρους εισοδήματος, καθώς τα έσοδα από τους φόρους εισοδήματος νομικών και φυσικών προσώπων αναμένεται να ανακάμψουν περαιτέρω, δεδομένης της σημαντικής αύξησης των εταιρικών κερδών το 2021 (+19,7% ετησίως όπως προσεγγίζονται από την εκτιμώμενη ενίσχυση του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος στην οικονομία στο 9μηνο του 2021).

Άλμα στις δημόσιες επενδύσεις σε υψηλό, τουλάχιστον, 18 ετών με ώθηση από το Ταμείο Ανάκαμψης



Αξίζει να σημειωθεί ότι για το 2022 προγραμματίζεται σημαντική αύξηση των δημοσίων επενδύσεων (+23,0% ετησίως στα €11,0 δισ.) μέσω του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων («ΠΔΕ») και του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Επιπροσθέτως, η αύξηση της δημόσιας επενδυτικής δραστηριότητας το 2022 εμφανίζεται ακόμη πιο εντυπωσιακή, εάν εξαιρεθούν από τις δαπάνες του ΠΔΕ το 2021 οι δαπάνες που αφορούν τα μέτρα αντιμετώπισης της πανδημίας (κυρίως προγράμματα επιδοτήσεων για στήριξη της απασχόλησης και το μέρος των επιστρεπτέων

προκαταβολών που καταβλήθηκε μέσω ΠΔΕ). Μετά από αυτή την προσαρμογή η αύξηση των δαπανών του ΠΔΕ μαζί με το Ταμείο Ανάκαμψης το 2022 ανέρχεται στο 94,0% (κατά €5,3 δισ.),



με το επίπεδό τους να προσεγγίζει το 6,0% του εκτιμώμενου ΑΕΠ. Αυτός ο φιλόδοξος στόχος αντιστοιχεί στο υψηλότερο ποσοστό δημοσίων επενδύσεων στο ΑΕΠ των τελευταίων, τουλάχιστον, 18 ετών, με βάση τα δημοσιονομικά στοιχεία, και στο υψηλότερο απόλυτο επίπεδο δημοσίων επενδύσεων για όσο υπάρχουν εναρμονισμένα στοιχεία από εθνικούς λογαριασμούς. Η ενίσχυση αυτή αναμένεται να ασκήσει ιδιαίτερα θετική επίδραση στην οικονομική μεγέθυνση και την ανταγωνιστικότητα, δεδομένου ότι το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα που συνεπάγεται η αύξηση

των δημοσίων επενδύσεων στο ΑΕΠ είναι σημαντικά μεγαλύτερο σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες δημόσιας δαπάνης και ειδικά σε σύγκριση με τις μεταβιβάσεις, όπου η ροπή για αποταμίευση είναι σχετικά υψηλή. Ως εκ τούτου, ο Προϋπολογισμός εκτιμά ότι το 2022 ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στο σύνολο της οικονομίας πρόκειται να αυξηθεί κατά 21,9% ετησίως (+€4,8 δισ.) ανερχόμενος στο 14,3% του εκτιμώμενου ΑΕΠ, που αντιστοιχεί στο υψηλότερο ποσοστό από το 2010.

Η ισχυρότατη αύξηση του ΑΕΠ το 2021 αποτέλεσε, επίσης, τον καθοριστικότερο παράγοντα της, καλύτερης από το αναμενόμενο, πορείας του δημοσίου χρέους. Το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης εκτιμάται ότι κορυφώθηκε ως ποσοστό στο ΑΕΠ στο 206,3% (€341 δισ.) το 2020, ένα χρόνο νωρίτερα από τις αρχικές εκτιμήσεις, και προβλέπεται να μειωθεί στο 197,1% του ΑΕΠ (€350 δισ.) το 2021 και στο 189,6% του ΑΕΠ το 2022 (€355 δισ.). Η υποχώρηση του λόγου χρέους προς το ΑΕΠ το 2021 και το 2022 ενδεχομένως να είναι ακόμη μεγαλύτερη (στο 194% και 185%, αντιστοίχως) εάν συνεκτιμηθεί ο ισχυρότερος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΤΕ (8,5% σε σταθερές και 9,1% σε ονομαστικές τιμές το 2021 και 4,4% σε σταθερές και 6,4% σε ονομαστικές τιμές το 2022).

Ολόκληρο το κείμενο της ανάλυσης (στα αγγλικά) είναι διαθέσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:
<https://www.nbg.gr/en/the-group/press-office/e-spot/reports>

Αθήνα, 17 Δεκεμβρίου 2021