



Μια λιγότερο ευχάριστη αριθμητική των εθνικών λογαριασμών

## Description

### Ιωάννης Τιρκίδης\*

Χρησιμοποιούμε συγκεντρωτικούς δείκτες για να εκτιμούμε με ευκολία τις επιδόσεις και την υγεία της οικονομίας. Όμως, ενώ οι εν λόγω δείκτες μπορεί να είναι χρήσιμοι από ορισμένες απόψεις, έχουν τα μειονεκτήματά τους και η ερμηνεία και το νόημά τους μπορεί να μην είναι τόσο ξεκάθαρα. Ο συνήθης τρόπος μέτρησης των επιδόσεων μιας οικονομίας και συγκρίσεων τόσο διαχρονικά όσο και με άλλες αντίστοιχες οικονομίες, είναι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, κατά κεφαλή, και σε πραγματικούς όρους, προσαρμοσμένο δηλαδή για τον πληθωρισμό. Όμως, ένας απόλυτος αριθμός, όπως η αύξηση του ΑΕΠ της Κύπρου κατά 3,7% σε σταθερές τιμές το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, μπορεί να ακούγεται εντυπωσιακός, αλλά δεν λέει πολλά για το πώς κατανέμεται αυτή η ανάπτυξη στην κοινότητα ή για τη συνολική υγεία της οικονομίας. Σε αυτό το άρθρο, εστιάζουμε σε αυτό το θέμα, στο πώς μπορούμε να κατανοήσουμε καλύτερα την υγεία της οικονομίας και ποιοι συγκεκριμένοι δείκτες μπορούν να βοηθήσουν σε αυτό. Υποστηρίζουμε ότι για την Κύπρο, το ακαθάριστο εθνικό προϊόν είναι ένας καλύτερος δείκτης μέτρησης των οικονομικών επιδόσεων αντί για το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και ότι η εικόνα που παρουσιάζει είναι λιγότερο ευνοϊκή. Σε συνδυασμό δε με το ισοζύγιο πληρωμών φανερώνει τη φύση των ξένων επενδύσεων στη χώρα, τα προβλήματα και τους περιορισμούς που αφορούν, και προσδιορίζει τι πρέπει να γίνει για να αποφευχθεί η επικίνδυνη συσσώρευση εξωτερικών ανισορροπιών με την πάροδο του χρόνου. Η Κύπρος πρέπει να εξετάσει προσεκτικά την αποδοτικότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων, την ανταγωνιστικότητά της, καθώς και το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει

---

τις ξένες επενδύσεις.

## **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν**

Τόσο το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν όσο και το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, μετρούν τις επιδόσεις μιας χώρας, αλλά δεν είναι ακριβώς ίσα. Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν μετρά την τελική αξία όλων των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγονται μέσα σε ένα έτος από όλους τους παραγωγικούς συντελεστές που εργοδοτούνται στο εσωτερικό της χώρας, ασχέτως ιδιοκτησίας, εγχώριας ή αλλοδαπής.

Το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, λαμβάνει υπόψη την ιδιοκτησία των συντελεστών παραγωγής και περιλαμβάνει το 'καθαρό εισόδημα συντελεστών από το εξωτερικό'. Αυτό είναι το άθροισμα των αποδόσεων των εγχώριων επενδύσεων στο εξωτερικό μείον των αποδόσεων των ξένων επενδύσεων στην εγχώρια οικονομία.

Προφανώς, αυτό το σύνολο μπορεί να είναι θετικό ή αρνητικό. Θα είναι αρνητικό εάν οι αποδόσεις των ξένων επενδύσεων στην εγχώρια οικονομία είναι υψηλότερες από τις αποδόσεις των επενδύσεων των ημεδαπών στο εξωτερικό.

## **Συσχέτιση με το ισοζύγιο πληρωμών**

Το ισοζύγιο πληρωμών είναι μια ολοκληρωμένη καταγραφή των οικονομικών συναλλαγών μιας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο. Αποτελείται από τους λογαριασμούς τρεχουσών συναλλαγών, κεφαλαίων και χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αποτελείται από το λογαριασμό εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών και τους λογαριασμούς πρωτογενούς και δευτερογενούς εισοδήματος. Ειδικότερα, ο λογαριασμός πρωτογενούς εισοδήματος μετρά τις ροές εισοδημάτων που δημιουργούνται τόσο από άμεσες ξένες επενδύσεις όσο και από ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Οι περισσότερες από αυτές τις εισοδηματικές ροές είναι κέρδη και τόκοι, μερίσματα και ενοίκια.

Το πρωτογενές ισοζύγιο εισοδήματος δείχνει αν μια χώρα είναι καθαρός λήπτης ή πληρωτής εισοδημάτων από τον υπόλοιπο κόσμο, ενώ το χρηματοοικονομικό ισοζύγιο του ισοζυγίου πληρωμών καταγράφει τις διασυνοριακές επενδύσεις που δημιουργούν τις εισοδηματικές ροές που καταγράφονται στο πρωτογενές ισοζύγιο εισοδήματος.

Ο λογαριασμός πρωτογενούς εισοδήματος στο ισοζύγιο πληρωμών αντιστοιχεί στο καθαρό εισόδημα από συντελεστές από το εξωτερικό στους εθνικούς λογαριασμούς.

## **Πίσω στο 'εγχώριο' και το 'εθνικό' επίπεδο**

---

Συνήθως, στις περισσότερες περιπτώσεις χωρών, οι διαφορές μεταξύ της εγχώριας και της εθνικής έννοιας στους εθνικούς λογαριασμούς είναι μικρές και σταθερές και το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν συχνά προτιμάται επειδή είναι ευκολότερο να μετρηθεί. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, όπου το επίπεδο των ξένων επενδύσεων είναι υψηλό, η διαφορά μεταξύ των δύο μπορεί να είναι σημαντική. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αυτό ισχύει κυρίως για χώρες όπως η Ιρλανδία, το Λουξεμβούργο ή η Μάλτα, και όλο και περισσότερο για την Κύπρο. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, το ακαθάριστο εθνικό προϊόν είναι πολύ μικρότερο από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, αλλά αποτελεί το καταλληλότερο μέτρο των οικονομικών επιδόσεων.

### **Τα μεγέθη και οι μετρήσεις**

Τα στοιχεία του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος δεν είναι άμεσα διαθέσιμα από τη Eurostat για συγκρίσεις μεταξύ χωρών, αλλά μπορούν να γίνουν εκτιμήσεις από τα στοιχεία του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος που είναι διαθέσιμα και από τα στατιστικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, και συγκεκριμένα του λογαριασμού πρωτογενούς εισοδήματος. Μπορούμε επίσης να προσαρμόσουμε τα στοιχεία για τον πληθωρισμό χρησιμοποιώντας τον αποπληθωριστή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος για να υπολογίσουμε το ακαθάριστο εθνικό προϊόν σε πραγματικούς όρους. Τα κατά κεφαλήν στοιχεία προκύπτουν από τα πληθυσμιακά μεγέθη.

Εξετάζοντας αυτά τα στατιστικά στοιχεία ιστορικά, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Κύπρου ήταν ελαφρώς υψηλότερο από το ακαθάριστο εθνικό της προϊόν το 2011, πριν από την οικονομική κρίση. Αλλά από το 2012 και μετά, το ακαθάριστο εθνικό προϊόν ξεκίνησε να υπολείπεται του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Μέχρι το 2023, το ακαθάριστο εθνικό προϊόν της Κύπρου ήταν περίπου 10% χαμηλότερο από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν. Ταυτόχρονα, ο λογαριασμός πρωτογενούς εισοδήματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών του ισοζυγίου πληρωμών, επιδεινώνονταν παράλληλα, φθάνοντας σε έλλειμμα 10% του ΑΕΠ το 2023. Αυτό είναι το ίδιο με το χάσμα μεταξύ ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και ακαθάριστου εθνικού προϊόντος, όπως αναμένεται άλλωστε.

---

Συγκριτικά, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Μάλτας το 2023 ήταν κατά 13% χαμηλότερο από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της. Ήταν 23% χαμηλότερο στην Ιρλανδία και 27% χαμηλότερο στο Λουξεμβούργο. Όπως και η Κύπρος, οι χώρες αυτές είχαν μεγάλα ελλείμματα στους αντίστοιχους λογαριασμούς πρωτογενούς εισοδήματος, ίσα με τη διαφορά μεταξύ ακαθάριστου εθνικού προϊόντος και ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος.

## **Η σημασία τους**

Εάν το ακαθάριστο εθνικό προϊόν είναι μικρότερο από το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και η διαφορά αυξάνεται κατά μέσο όρο τα τελευταία 13 χρόνια, τότε προκύπτει ότι οι μέσοι ρυθμοί ανάπτυξης του εθνικού προϊόντος θα είναι χαμηλότεροι. Το 2023, το πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν στην Κύπρο αυξήθηκε κατά 2.5%, ενώ το πραγματικό ακαθάριστο εθνικό προϊόν μειώθηκε ελαφρώς κατά 0.4%. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης κατά την περίοδο 2009-2023 ήταν 2% για το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και 1.4% για το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, όλα σε πραγματικούς όρους. Κατά την ίδια περίοδο, η μέση ετήσια αύξηση του πραγματικού κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ήταν 0.9% και 0.3% για το πραγματικό κατά κεφαλήν ακαθάριστο εθνικό προϊόν.

Η Μάλτα, η Ιρλανδία και το Λουξεμβούργο, η ομάδα ομότιμων μας όσον αφορά το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, είχαν πολύ καλύτερες επιδόσεις. Στη Μάλτα, για παράδειγμα, η μέση ετήσια αύξηση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ήταν 5τ.6% κατά την περίοδο 2009-2023, έναντι 4.9% για το ακαθάριστο εθνικό προϊόν. Σε πραγματικούς κατά κεφαλήν όρους, οι ρυθμοί ανάπτυξης ήταν 3.5% και 2.8% αντίστοιχα.

Η διαφορά μεταξύ της Κύπρου και της ομάδας των ομότιμων της αντανακλάται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο πρωτογενούς εισοδήματος από μόνο του δεν αποτελεί απαραίτητα λόγο ανησυχίας. Ωστόσο, εάν το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσιάζει επίσης ακόμη μεγαλύτερο έλλειμμα, αυτό υποδηλώνει βαθύτερες διαρθρωτικές ανισορροπίες.

Σε αντίθεση με τη Μάλτα, το Λουξεμβούργο και την Ιρλανδία, που έχουν πλεονάσματα στο συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τους, παρά τα μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο πρωτογενούς εισοδήματος, η Κύπρος έχει έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που είναι ακόμη μεγαλύτερο από το έλλειμμα του ισοζυγίου πρωτογενούς εισοδήματος. Αυτό μπορεί να υποδηλώνει ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Κύπρο μπορεί να είναι λιγότερο παραγωγικές ή λιγότερο επωφελείς για την εγχώρια οικονομία

---

από ό,τι στις ομότιμες χώρες της Κύπρου. Ως εκ τούτου, ενδέχεται να μην συμβάλλουν σημαντικά στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, την απασχόληση ή την παραγωγικότητα της εγχώριας οικονομίας.

## **Οι λύσεις**

Για να αντιμετωπίσει αυτή την κατάσταση, η Κύπρος μπορεί να χρειαστεί να επικεντρωθεί στην προώθηση πιο παραγωγικών άμεσων ξένων επενδύσεων, σε τομείς της πραγματικής οικονομίας με υψηλότερη προστιθέμενη αξία, συμπεριλαμβανομένης της μεταποίησης, της τεχνολογίας και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Η Κύπρος θα πρέπει επίσης να επιδιώξει τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της και την ενίσχυση του ρυθμιστικού της περιβάλλοντος. Αυτό θα απαιτήσει αυξημένες δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις στις υποδομές, την εκπαίδευση και την καινοτομία, και αλλού, ώστε να αναπτυχθούν τομείς που είναι καλύτερα προσανατολισμένοι στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και να μειωθεί η ανάγκη εξωτερικού δανεισμού για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Θα απαιτήσει επίσης αυστηροποίηση των κανονισμών για τις χρηματοπιστωτικές ροές και τις επενδύσεις σε ακίνητα και αλλού, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις θα συμβάλλουν ουσιαστικότερα στην τοπική οικονομία, εκτός από την απλή αναζήτηση μισθωμάτων.

## **Συμπέρασμα**

Τα μεγάλα και επίμονα ελλείμματα στο πρωτογενές ισοζύγιο εισοδήματος του ισοζυγίου πληρωμών υποδηλώνουν σημαντική ξένη ιδιοκτησία στην εγχώρια οικονομία. Αυτό καθιστά το ακαθάριστο εθνικό προϊόν και όχι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν το πιο ουσιαστικό μέτρο των οικονομικών επιδόσεων της Κύπρου, και τα αποτελέσματα εδώ είναι λιγότερο ευνοϊκά συγκριτικά. Ο συνδυασμός δε, μεγάλων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο πρωτογενούς εισοδήματος και ακόμη μεγαλύτερων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μπορεί πράγματι να υποδηλώνει ότι μεγάλο μέρος των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Κύπρο είναι λιγότερο παραγωγικό από ό,τι στις ομότιμες χώρες και ότι μέχρι στιγμής δεν έχει συμβάλει σημαντικά στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη ή την ανταγωνιστικότητα της εγχώριας οικονομίας. Για να διασφαλιστεί η μακροπρόθεσμη υγεία της οικονομίας, η Κύπρος ίσως χρειαστεί να επανεξετάσει το αναπτυξιακό της μοντέλο σε σχέση με τις δομές των κινήτρων που έχει δημιουργήσει.

---

*\*Ο Ιωάννης Τιρκίδης είναι Διευθυντής Οικονομικών Ερευνών στην Τράπεζα Κύπρου και Πρόεδρος της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών (Cyprus Economic Society). Οι απόψεις που εκφράζονται είναι προσωπικές.*