



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

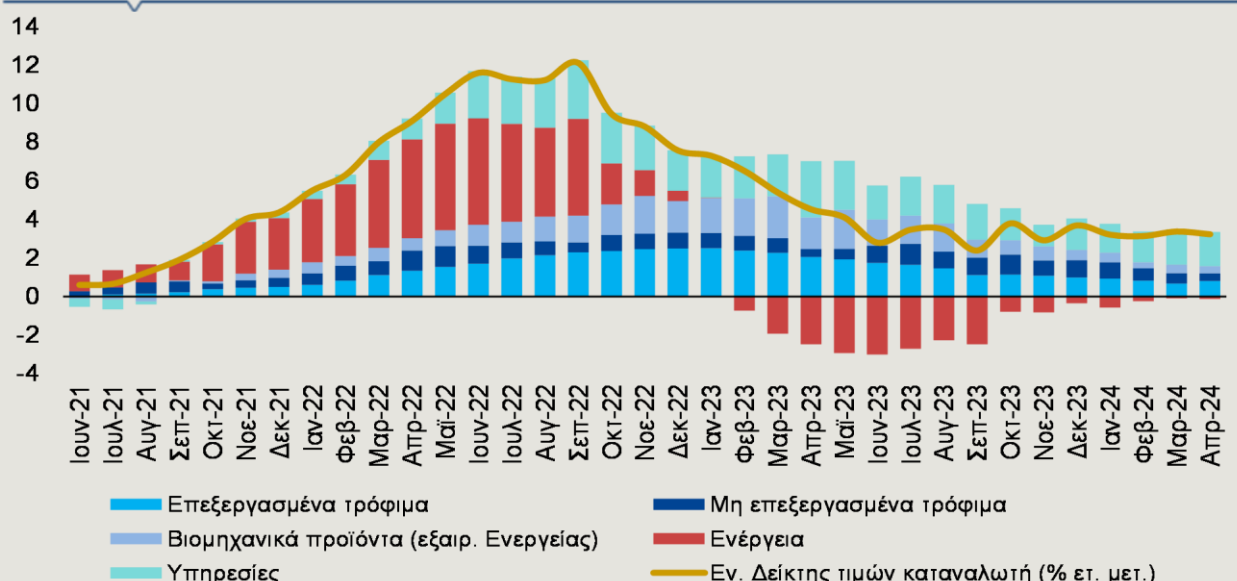
Πορεία του Πληθωρισμού το 2024: Τιμές Αγαθών και Υπηρεσιών, Οικονομική Δραστηριότητα και Γεωπολιτική

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο πληθωρισμός βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) παραμένει σε γενικές γραμμές σταθερός από την αρχή του έτους, στην περιοχή του 3,2% σε ετήσια βάση. Συγκεκριμένα, τον Απρίλιο διαμορφώθηκε σε 3,2% έναντι 3,4% τον Μάρτιο, 3,1% τον Φεβρουάριο και 3,2% τον Ιανουάριο. Η μειωτική επίδραση των τιμών της ενέργειας έχει σταδιακά εξαλειφθεί, ενώ παραμένουν οι πληθωριστικές πιέσεις -αν και ηπιότερες σε σύγκριση με την περυσινή χρονιά- στις τιμές των υπηρεσιών και των τροφίμων, πρωτίστως των μη επεξεργασμένων. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις¹, το επίπεδο των τιμών αναμένεται να καταγράψει περαιτέρω αποκλιμάκωση τους επόμενους μήνες του έτους, με τον πληθωρισμό να διαμορφώνεται μεταξύ 2,6%-3% κατά μέσο όρο το 2024 και 2%-2,3% το 2025. Σε συνδυασμό με τον υψηλότερο, σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο, ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης που αναμένεται να επιτευχθεί, διαφαίνεται η οριστική αποφυγή του κινδύνου στασιμοπληθωρισμού, υπό την προϋπόθεση φυσικά ότι δεν θα υπάρξει κάποιο εξωγενές γεωπολιτικό shock με ισχυρές επιδράσεις στο κόστος της ενέργειας και τις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Πιο αναλυτικά, οι αυξήσεις στις τιμές των υπηρεσιών και των τροφίμων αποτελούν τους βασικούς παράγοντες του πληθωρισμού τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2024 (Γράφημα 1). Από τις αρχές του έτους, οι αυξήσεις στις τιμές των υπηρεσιών σε ετήσια βάση έχουν επιβραδυνθεί σε σύγκριση με τους αντίστοιχους μήνες πέρυσι, έχοντας ωστόσο τη μεγαλύτερη συμβολή στον πληθωρισμό. Συγκεκριμένα, τον

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Εξέλιξη του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και οι συμβολές των επιμέρους κατηγοριών αγαθών και υπηρεσιών



Πηγή: Eurostat

Σημειώσεις:

Ο υπολογισμός της συμβολής των επεξεργασμένων και μη επεξεργασμένων τροφίμων τον Απρίλιο του 2024 αποτελεί εκτίμηση και βασίζεται στα ιστορικά στοιχεία της περιόδου Δεκεμβρίου 2022 - Μάρτιος 2024.



Απρίλιο οι τιμές των υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 3,7% σε ετήσια βάση, έναντι 6,8% τον Απρίλιο του 2023 και η συμβολή τους στην άνοδο του ΕνΔΤΚ ανήλθε σε 1,8 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.). Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι κατέγραψαν σημαντική αύξηση και σε μηνιαία βάση, η οποία διαμορφώθηκε τον Μάρτιο και τον Απρίλιο σε 1,6%.

Επιπρόσθετα, οι τιμές των τροφίμων συνεχίζουν να αυξάνονται, αν και με φθίνοντα ρυθμό. Η συμβολή τους στην άνοδο του γενικού επιπέδου τιμών διαμορφώθηκε από 1,8 π.μ. τον Ιανουάριο, σε 1,2 π.μ. τον Απρίλιο. Από τις επιμέρους κατηγορίες, τα μη επεξεργασμένα τρόφιμα καταγράφουν υψηλότερες αυξήσεις τιμών (9%, το πρώτο τρίμηνο), γεγονός που πιθανά συνδέεται με τις καταστροφικές πλημμύρες στη Θεσσαλία, περιφέρεια η οποία είναι ιδιαίτερα σημαντική για την αγροτική παραγωγή της χώρας. Ο ρυθμός άνοδου των τιμών των μη επεξεργασμένων τροφίμων, ωστόσο, έχει υποχωρήσει σε σχέση με το δεύτερο μισό του 2023, διάστημα κατά το οποίο ξεπερνούσε το 10%. Οι τιμές των επεξεργασμένων τροφίμων αυξήθηκαν κατά 4,6% το πρώτο τρίμηνο, σε ετήσια βάση, από 13,2% το ίδιο διάστημα πέρυσι. Η συμβολή της άνοδου των τιμών τους, ωστόσο, στον πληθωρισμό, ήταν υψηλότερη σε σύγκριση με τα μη επεξεργασμένα τρόφιμα, καθώς η στάθμισή τους στον ΕνΔΤΚ είναι μεγαλύτερη.

Επιπλέον, η συμβολή των τιμών των βιομηχανικών προϊόντων (εξαιρουμένης της ενέργειας) στον συνολικό πληθωρισμό ανήλθε σε μόλις 0,4 π.μ. τον προηγούμενο μήνα, ενώ των τιμών της ενέργειας ήταν οριακά αρνητική (-0,1 π.μ.). Αναφορικά με το τελευταίο, σημειώνεται ότι έχουν σχεδόν μηδενιστεί οι αρνητικές επιδράσεις των τιμών της ενέργειας που παρατηρήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2023, καθώς η πώση τους τον Απρίλιο ήταν ίση με 1,4%, ενώ τον ίδιο μήνα πέρυσι ήταν αντίστοιχα 18%. Οι τιμές του φυσικού αερίου και του ηλεκτρισμού συνέχισαν να υποχωρούν το πρώτο τρίμηνο του έτους (κατά 46% και 2%, αντίστοιχα). Από την άλλη πλευρά, η τιμή του πετρελαίου θέρμανσης έχει καταγράψει σημαντική άνοδο τους τελευταίους μήνες, αντανακλώντας, *μεταξύ άλλων*, την αβεβαιότητα εξαιτίας των γεωπολιτικών εντάσεων στην περιοχή της Ερυθράς Θάλασσας, αλλά και μεταξύ Ισραήλ και Ιράν τον περασμένο μήνα. Το πρώτο δεκαπενθήμερο του Μαΐου ωστόσο, η τιμή του πετρελαίου Brent ήταν ελαφρώς μειωμένη σε σύγκριση με τον Απρίλιο.

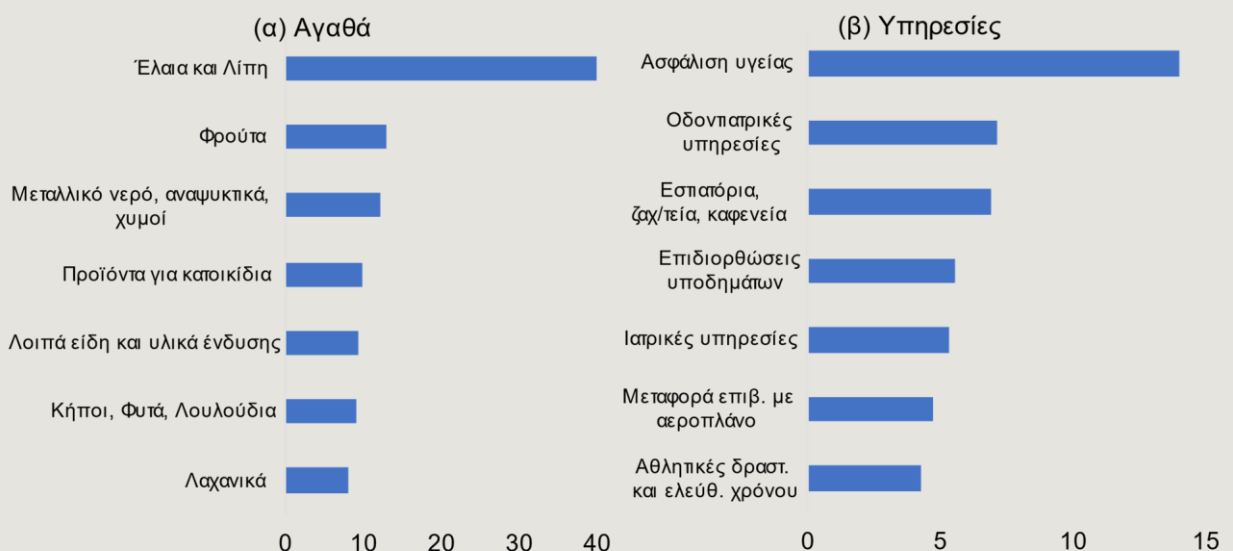
Σε ό,τι αφορά στις επιμέρους κατηγορίες προϊόντων, το πρώτο τρίμηνο του 2024, τα αγαθά των οποίων οι τιμές κατέγραψαν τη μεγαλύτερη αύξηση ήταν τα έλαια και λίπη (40%), τα φρούτα (13%), το μεταλλικό νερό, τα αναψυκτικά και οι χυμοί φρούτων (12,3%), τα προϊόντα για κατοικίδια (9,8%), τα λοιπά είδη και υλικά ένδυσης (9,2%), τα προϊόντα κήπου και άνθη/φυτά (9,2%) και τα λαχανικά (8,1%) (Γράφημα 2α). Αντίστοιχα, οι υπηρεσίες που κατέγραψαν τη μεγαλύτερη αύξηση τιμών το πρώτο τρίμηνο φέτος, ήταν η ασφάλιση υγείας (14%), οι οδοντιατρικές υπηρεσίες (7,2%), οι υπηρεσίες εστίασης (6,9%), οι επιδιορθώσεις υποδημάτων (5,6%), οι ιατρικές υπηρεσίες (5,3%), η μεταφορά επιβατών με αεροπλάνο (4,4%) και οι αθλητικές δραστηριότητες και ελεύθερου χρόνου (4,3%) (Γράφημα 2β).

Το πλέγμα πληθωρισμού και οικονομικής μεγέθυνσης

Η ενεργειακή κρίση το 2022, η κατακόρυφη άνοδος των τιμών της ενέργειας και στη συνέχεια η μετακύλιση αυτών στις τιμές άλλων κατηγοριών αγαθών και υπηρεσιών, οδήγησαν τον πληθωρισμό σε πολύ υψηλά επίπεδα το εν λόγω έτος. Ως αποτέλεσμα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) άσκησε περιοριστική

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Εξέλιξη των τιμών αγαθών και υπηρεσιών με την μεγαλύτερη ετήσια αύξηση το 1^ο τρίμηνο του 2024



Πηγή: Eurostat



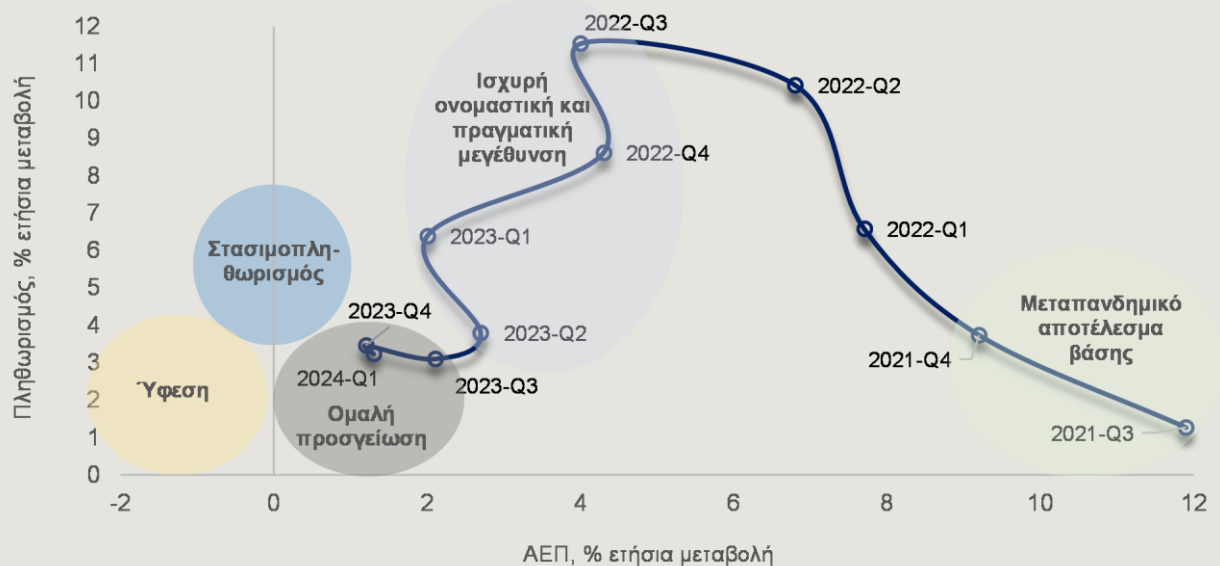
νομισματική πολιτική από το καλοκαίρι του 2022 και μετά, αυξάνοντας τα βασικά της επιτόκια, με σκοπό την επιβράδυνση του πληθωρισμού και την επαναφορά του στον στόχο που έχει θέσει (2% μεσοπρόθεσμα).

Ο συνδυασμός υψηλού πληθωρισμού και υψηλών ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης τυπικά συνεπάγεται ότι μία οικονομία βρίσκεται σε κατάσταση «ταχείας ανάκαμψης», καθώς η υψηλή ζήτηση οδηγεί σε αύξηση του επιπέδου τιμών. Η περίπτωση της Ελλάδας, ωστόσο, στο διάστημα που απεικονίζεται στο Γράφημα 3, δηλαδή από το τρίτο τρίμηνο του 2021 -όταν ξεκίνησε η ανοδική πορεία των τιμών της ενέργειας και του πληθωρισμού- μέχρι και τα μέσα του προηγούμενου έτους, διαφέρει. Από τη μία πλευρά, οι έντονα θετικοί ρυθμοί ανόδου του ΑΕΠ ήταν απόρροια -πρωτίστως- της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας από την πανδημική κρίση, ενώ από την άλλη πλευρά, ο πληθωρισμός ήταν συνδυαστικό αποτέλεσμα της αυξημένης ζήτησης (πληθωρισμός ζήτησης) αλλά και της ενεργειακής κρίσης και των διαταραχών στην εφοδιαστική αλυσίδα που επέφεραν η πανδημία και οι γεωπολιτικές εντάσεις (πληθωρισμός κόστους).

Η περιοριστική νομισματική πολιτική, σε συνδυασμό με την πτώση των τιμών της ενέργειας κατά το περασμένο έτος αλλά και τους πρώτους μήνες του 2024, οδήγησαν σε μία «ομαλή προσγείωση», δηλαδή, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, σε μία περιοχή η οποία χαρακτηρίζεται από σχετικά ήπιο πληθωρισμό και αντίστοιχα ήπιους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης. Βάσει των τελευταίων διαθέσιμων προβλέψεων, η ελληνική οικονομία εκτιμάται ότι θα παραμείνει σε αυτήν την περιοχή τη διετία 2024-2025, με το ΑΕΠ να αυξάνεται με ρυθμό περί του 2,5% (Πρόγραμμα Σταθερότητας 2024, Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών) και τον πληθωρισμό να προσεγγίζει σταδιακά το 2%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Οικονομική μεγέθυνση και πληθωρισμός 2021Q3 - 2024Q1



Το ΑΕΠ για το πρώτο τρίμηνο του 2024 αποτελεί εκτίμηση.

Πηγή: Eurostat

Σημειώσεις:



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2019	2020	2021	2022	2023	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,9	-9,3	8,4	5,6	2,0	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,8	-7,4	5,8	7,4	1,8	
Δημόσια Κατανάλωση	2,4	3,0	1,8	2,1	1,7	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-2,2	2,0	19,3	11,7	4,0	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,9	-21,5	24,2	6,2	3,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,9	-7,3	17,9	7,2	2,1	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,3	-1,2	1,2	9,6	3,5	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	17,3	16,3	14,7	12,4	11,1	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	3,9	-6,8	-4,5	0,0	1,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,6	207,0	195,0	172,7	161,9	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,5	-6,6	-6,8	-10,3	-6,3	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2023	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-2,1	-3,5	-2,3	-1,4	-8,0 (Φεβ. 24)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	16,5	6,1	13,4	27,6	6,1 (Α' τριμ. 24)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	15,9	8,3	20,8	12,1	9,6 (Ιαν. 24)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,2	2,4	0,6	5,8	1,4 (Α' τριμ. 24)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,6	51,9	52,2	51,2	55,2 (Απρ. 24)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	107,6	108,4	109,8	105,5	108,5 (Απρ. 24)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	104,0	107,5	103,8	95,3	108,7 (Απρ. 24)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-40,0	-36,7	-36,3	-43,5	-41,7 (Απρ. 24)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	3,6	2,8	2,1	3,6	4,5 (Μαρ. 24)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	5,9	5,8	4,7	5,9	6,6 (Μαρ. 24)	
Νοικοκυριά	-2,0	-2,7	-2,3	-2,0	-1,4 (Μαρ. 24)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	3,4	1,6	2,6	4,6	4,6 (Μαρ. 24)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,6	-3,9	-3,7	-3,2	-3,2 (Μαρ. 24)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	3,5	2,5	2,3	3,3	3,1 (Απρ. 24)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	13,4	14,7	12,1	11,8	11,8 (Δ' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	11,0	11,3	10,9	10,6	10,2 (Μαρ. 24)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,8	2,1	1,2	1,8	1,8 (Δ' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	1,7	1,1	-0,4	2,7	2,7 (Δ' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	4,0	9,2	4,8	-5,7	-5,7 (Δ' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,7	0,3	1,9	2,1	2,1 (Δ' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,1	-0,6	2,9	0,0	0,0 (Δ' τρίμ. 23)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, S&P Global



¹ Το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (Stability programme, May 2024) προβλέπει πως ο πληθωρισμός με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή θα διαμορφωθεί σε 2,6% το 2024 και 2% το 2025, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2024) σε 2,8% και 2,1%, η Τράπεζα της Ελλάδος (Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Απρίλιος 2024) σε 2,8% και 2,2%, και ο ΟΟΣΑ (Economic Outlook, May 2024) σε 3% και 2,3% αντίστοιχα.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος
Research Economist
christos.chrysanthakopoulos@alpha.gr

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.