

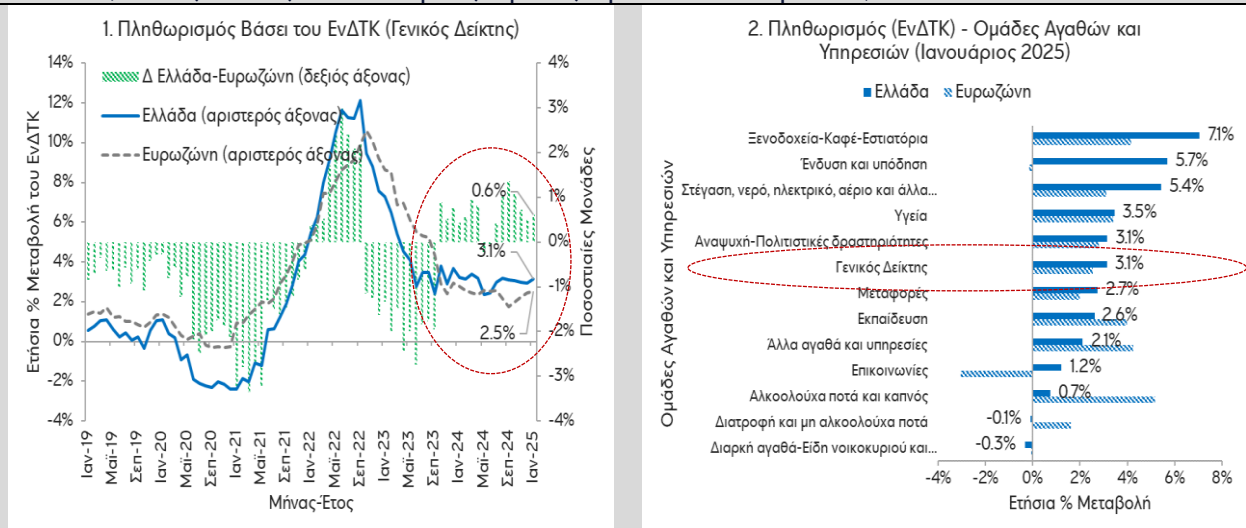
7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

4 Μαρτίου 2025, Τεύχος 530

Οι υπηρεσίες «φρενάρουν» προς το παρόν την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού

Στο παρόν τεύχος του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία παρουσιάζουμε τα πιο πρόσφατα στοιχεία σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό στην Ελλάδα. Αποδεικνύεται ότι ο τομέας των υπηρεσιών «φρενάρει» προς το παρόν την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού του γενικού δείκτη τιμών (3,1% τον Ιαν-25 και εκτίμηση για 3,0% τον Φεβ-25), με τις κατηγορίες των ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων και των ενοικίων να έχουν σημαντικό ρόλο σε αυτό το αποτέλεσμα. Ο πληθωρισμός στα αγαθά διατηρείται σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα, παρά ταύτα μια πιθανή περαιτέρω αύξηση της τιμής του φυσικού αερίου και πιθανές εντάσεις στην παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα λόγω πολιτικών προστατευτισμού διεθνώς συνιστούν ανοδικούς κινδύνους, δηλαδή δύνανται να ενισχύσουν εκ νέου τον πληθωρισμό στα αγαθά. Δεδομένων των πολιτικών στο δημοσιονομικό και το νομισματικό πεδίο, η ένταση των γεωπολιτικών εξελίξεων, η σχέση μισθών και παραγωγικότητας της εργασίας, η ανισορροπία ανάμεσα στη ζήτηση και την προσφορά ακινήτων και η πορεία των μεταρρυθμίσεων αναφορικά με την ενίσχυση του ανταγωνισμού, αποτελούν σημαντικούς παράγοντες για την εξέλιξη του πληθωρισμού στην Ελλάδα βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα.

Σχήμα 1: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Ετήσιος Πληθωρισμός Βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (Γενικός Δείκτης και Επί Μέρους Ομάδες Αγαθών και Υπηρεσιών)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Eurobank Research.

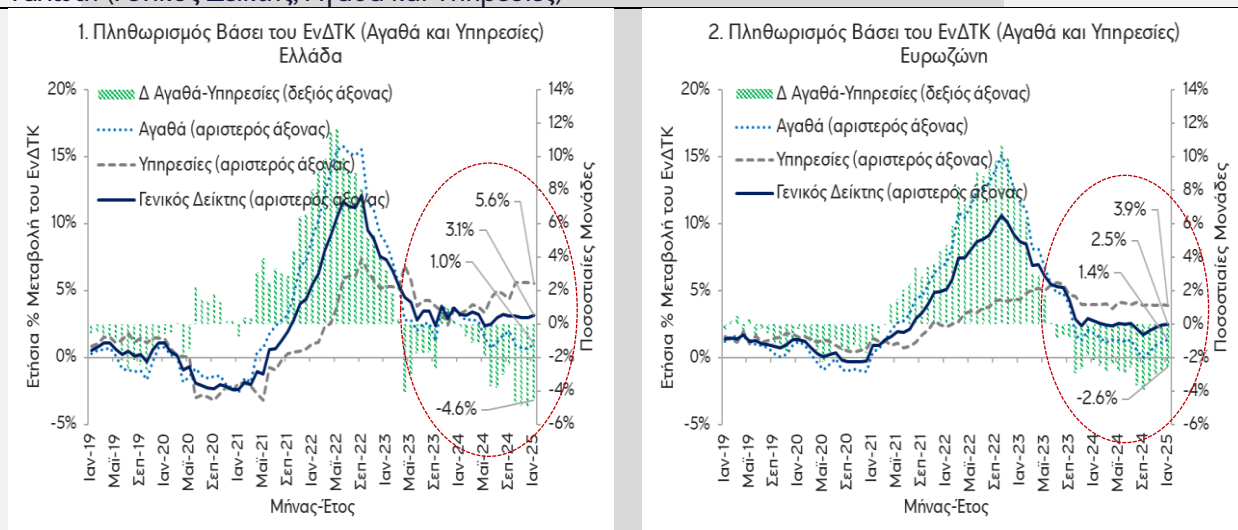
Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ), ο πληθωρισμός στην Ελλάδα, μετρούμενος βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), αυξήθηκε στο 3,1% τον Ιαν-25, από 2,9% τον Δεκ-24, παραμένοντας υψηλότερος έναντι της Ευρωζώνης (2,5%, βλ.

Συγγραφείς

Στυλιανός Γ. Γώγος
Ερευνητής Οικονομολόγος, PhD
sgogos@eurobank.gr

Σχήμα 1.1) και του μεσοπρόθεσμου στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ).¹ Από τις 12 κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών που συνθέτουν τον ΕνΔΤΚ (βλ. Σχήμα 1.2), η υψηλότερη αύξηση των τιμών καταγράφηκε στα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια (7,1%) και ακολούθησαν: ένδυση και υπόδηση (5,7%), στέγαση, νερό, ηλεκτρικό αέριο και άλλα καύσιμα (5,4%), υγεία (3,5%), αναψυχή-πολιτιστικές δραστηριότητες (3,1%), μεταφορές (2,7%), εκπαίδευση (2,6%), άλλα αγαθά και υπηρεσίες (2,1%), επικοινωνίες (1,2%), αλκοολούχα ποτά και καπνός (0,7%), διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά (-0,1%) και διαρκή αγαθά-είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες (-0,3%).²

Σχήμα 2: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Ετήσιος Πληθωρισμός Βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταλωτή (Γενικός Δείκτης, Αγαθά και Υπηρεσίες)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Eurobank Research.

Μετά την αποκλιμάκωσή του από τα υψηλά 30ετίας τον Σεπ-22 (12,1%), ο πληθωρισμός στην Ελλάδα τους τελευταίους 17 μήνες (Σεπ-23 με Ιαν-25) κυμαίνεται γύρω από έναν μέσο όρο της τάξης του 3,1% (2,4% για την Ευρωζώνη τους τελευταίους 16 μήνες). Διαχωρίζοντας τον γενικό δείκτη τιμών σε αγαθά και υπηρεσίες παρατηρούμε ότι από το 2^ο εξάμηνο 2024 ο πληθωρισμός στα αγαθά κινείται κατά μέσο όρο καθοδικά, ενώ ο αντίστοιχος στις υπηρεσίες ανοδικά (βλ. Σχήμα 2.1). Αναλυτικά, ο πληθωρισμός στα αγαθά, από 2,7% τον Απρ-24 διαμορφώθηκε στο 1,0% τον Ιαν-25, ενώ αντιθέτως ο πληθωρισμός στις υπηρεσίες, από 3,4% τον Μαΐ-24 ανήλθε στο 5,6% τον Ιαν-24. Συνεπώς, ο τρέχων πληθωρισμός συγκρατεί προς το παρόν την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα (παρόμοια αποτελέσματα ισχύουν και για την Ευρωζώνη, βλ. Σχήμα 2.2).

Ποιες κατηγορίες αγαθών οδήγησαν στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού του γενικού δείκτη τιμών των αγαθών; Ποιες κατηγορίες υπηρεσιών οδήγησαν στην επιτάχυνση του πληθωρισμού του γενικού δείκτη τιμών των υπηρεσιών;

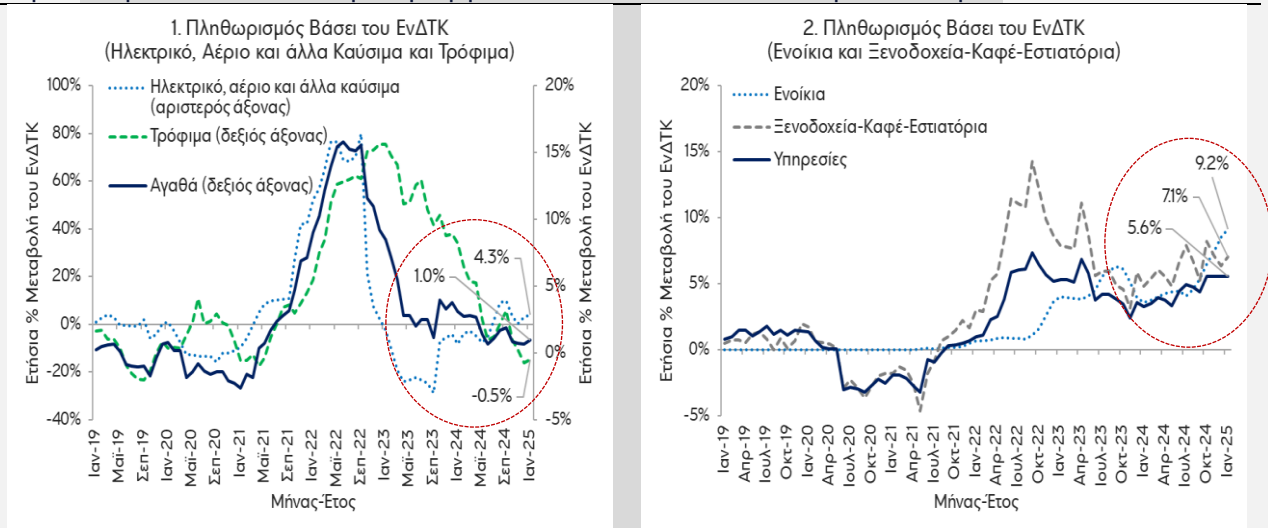
¹ Με εξαίρεση το δίμηνο Μαΐ-Ιουν-24, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα τους τελευταίους 16 μήνες (Οκτ-23, Ιαν-25) ήταν υψηλότερος σε σύγκριση με την Ευρωζώνη κατά μέσο όρο κατά 0,8 ποσοστιαίες μονάδες. Αυτό το αποτέλεσμα ισοδυναμεί με απώλεια ανταγωνιστικότητας σε όρους σχετικών τιμών έναντι της Ευρωζώνης (= αύξηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας σε όρους σχετικών τιμών). Παρά ταύτα, σε σχέση με τα προ πανδημίας επίπεδα, η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας έναντι της Ευρωζώνης σε όρους σχετικών τιμών παρουσιάζει ενίσχυση κατά 3,8% (Ιαν-Σεπ-24 vs Ιαν-Σεπ-19). Τέλος, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), ο πληθωρισμός στην Ελλάδα τον Φεβ-25 εκτιμάται στο 3,0%, έναντι 2,4% στην Ευρωζώνη. Τα τελικά στοιχεία αναμένεται να δημοσιευτούν από την ΕΛΣΤΑΤ στις 10/3/2025.

² Η αύξηση του πληθωρισμού στην Ελλάδα τον Ιαν-25 σε σύγκριση με τον Δεκ-24, προήλθε από τις κατηγορίες των ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων και της στέγασης, νερού, ηλεκτρικού, αερίου και άλλων καυσίμων. Στη μεν πρώτη, ο πληθωρισμός ενισχύθηκε στο 7,1%, από 6,4% τον Δεκ-24, στη δε δεύτερη αυξήθηκε στο 5,4%, από 4,5%.

Σε ό,τι αφορά τα αγαθά, καθοριστικό ρόλο έχει παίξει η μείωση του πληθωρισμού των τροφίμων, με την τελευταία παρατήρηση να διαμορφώνεται στο -0,5% (βλ. Σχήμα 3.1).³ Στην αντίθετη κατεύθυνση κινείται ο πληθωρισμός στην κατηγορία του ηλεκτρικού, αερίου και άλλων καυσίμων λαμβάνοντας ξανά θετικές τιμές (4,3% τον Ιαν-25). Μια πιθανή περαιτέρω αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου συνιστά έναν ανοδικό κίνδυνο για τον πληθωρισμό των αγαθών. Επιπρόσθετα, ανοδικούς κινδύνους συνιστούν και οι εντεινόμενες πολιτικές προστατευτισμού λόγω των προβλημάτων που δύνανται να προκαλέσουν στην παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα και το διεθνές εμπόριο.

Σε ό,τι αφορά τις υπηρεσίες, από τις αρχές του 2024 καταγράφεται επιτάχυνση του πληθωρισμού στις κατηγορίες των ενοικίων και των ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων (9,2% και 7,1% αντίστοιχα τον Ιαν-25, βλ. Σχήμα 3.2). Η εν λόγω εξέλιξη συνδέεται με την αύξηση της ζήτησης ακινήτων λόγω τουρισμού και λόγω επενδυτικών σκοπών σε συνδυασμό με τη χαμηλή προσφορά ακινήτων και τα αυξημένα κόστη κατασκευής. Αυτό αποτυπώνεται και στις τιμές των διαμερισμάτων με τον σχετικό δείκτη να υπολείπεται μόλις κατά 1,3% σε σχέση με τα προς κρίσης χρέους επίπεδα (γ' τρίμηνο 2024 vs γ' τρίμηνο 2008). Επιπρόσθετα, τα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια αποτελούν κλάδο εντάσεως εργασίας με αποτέλεσμα το κόστος των παρεχόμενων υπηρεσιών να επηρεάζεται σημαντικά από την άνοδο των μισθών (π.χ. λόγω της στενότητας της αγοράς εργασίας στα τουριστικά επαγγέλματα). Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι προσεγγίζοντας τον αποπληθωριστή των ταξιδιωτικών εισπράξεων βάσει του δείκτη τιμών των ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων, η πραγματική μεταβολή των ταξιδιωτικών εισπράξεων το 2024 υπολογίζεται στο -0,8% (5,4% σε τρέχουσες τιμές).

Σχήμα 3: Ελλάδα – Ετήσιος Πληθωρισμός Βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (Ηλεκτρικό, Αέριο και άλλα Καύσιμα, Τρόφιμα, Ενοίκια και Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

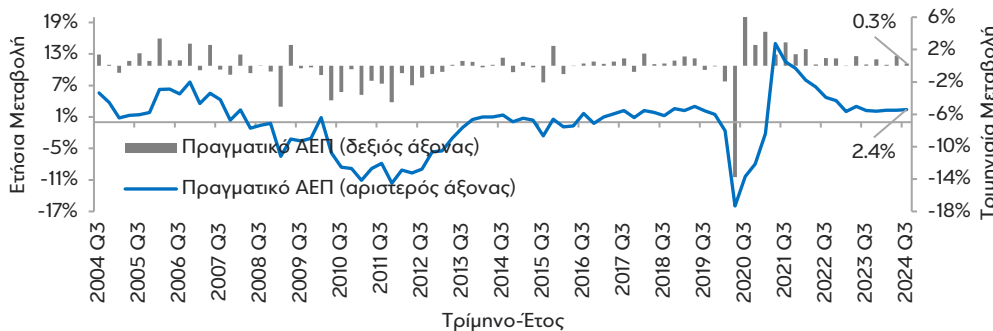
³ Σε σχέση με τα προ πανδημίας επίπεδα, η σωρευτική αύξηση των τιμών στα τρόφιμα διαμορφώνεται στο 31,2% (Ιαν-25 vs Ιαν-19).

Πίνακας Α1: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 3^ο τρίμηνο 2024 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +2,4% YoY (+2,3% YoY το Q2 2024 και +2,2% YoY το Q3 2023) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +0,3% QoQ (+1,2% QoQ το Q2 2024 και +0,1% QoQ το Q3 2023)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2024: 2024 2,1%, 2025 2,3%, 2026 2,2%



ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)

Περίοδος: Q3 2004–Q3 2024

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: 0,0%

Διάμεσος: +1,0%

Μέγιστο: +15,0% (Q2 2021)

Ελάχιστο: -16,0% (Q2 2020)

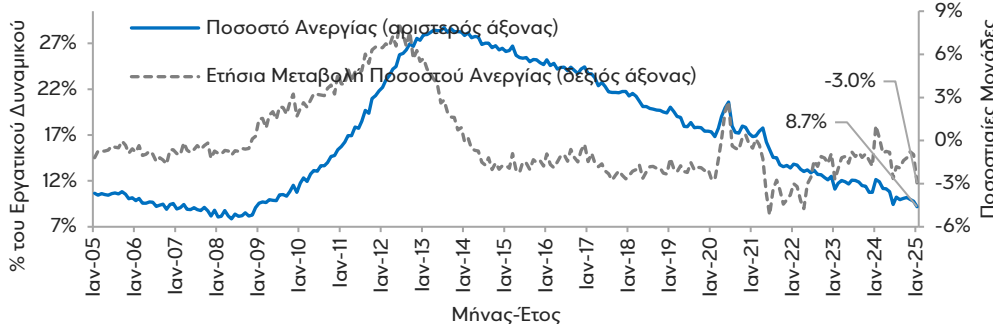
Δημοσίευση: 6/12/2024 (προσωρινά στοιχεία)

Επόμεν: 7/3/2025

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Ιανουάριο 2025 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 8,7% (9,3% τον Δεκέμβριο 2024 και 11,7% τον Ιανουάριο 2024) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 9,8% (10,1% τον Δεκέμβριο 2024 και 11,2% τον Ιανουάριο 2024)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2024: 2024 10,4%, 2025 9,7%, 2026 9,2%



Ποσοστό Ανεργίας (%)

Περίοδος: 1/2005-1/2025

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 16,4%

Διάμεσος: 16,3%

Μέγιστο: 28,2% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,4% (5/2008)

ΑΑ = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ.

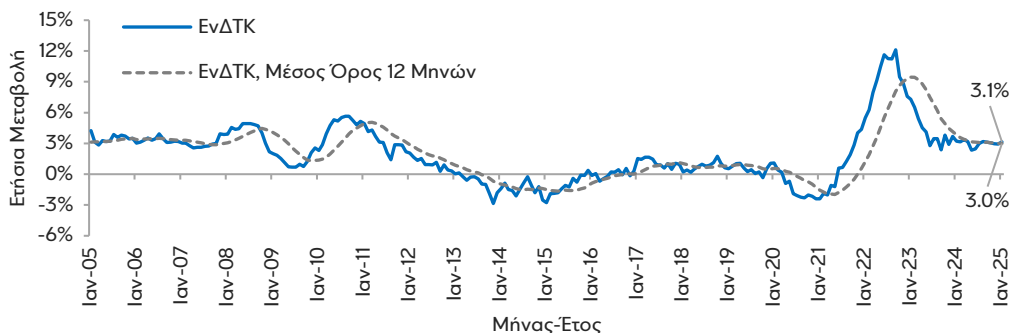
Δημοσίευση: 4/3/2025

Επομ. δημ.: 1/4/2025

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Ιανουάριο 2025 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +3,1% YoY (+2,9% YoY τον Δεκέμβριο 2024 και +3,2% YoY τον Ιανουάριο 2024) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 3,0% YoY (3,0% YoY τον Δεκέμβριο 2024 και 3,8% YoY τον Ιανουάριο 2024)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Νοε-2024: 2024 3,0%, 2025 2,4%, 2026 1,9%



ΕνΔΤΚ (% YoY)

Περίοδος: 1/2005-1/2025

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +2,0%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +12,1% (9/2022)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

Δημοσίευση: 14/2/2025

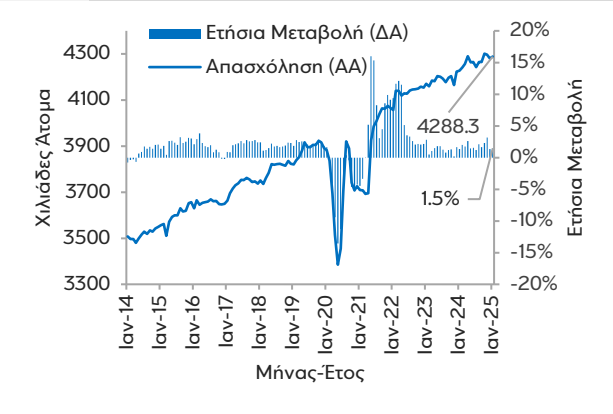
Επομ. δημ.: 10/3/2025

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), Eurobank Research,

Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας και Συγκυρίας της Ελληνικής Οικονομίας

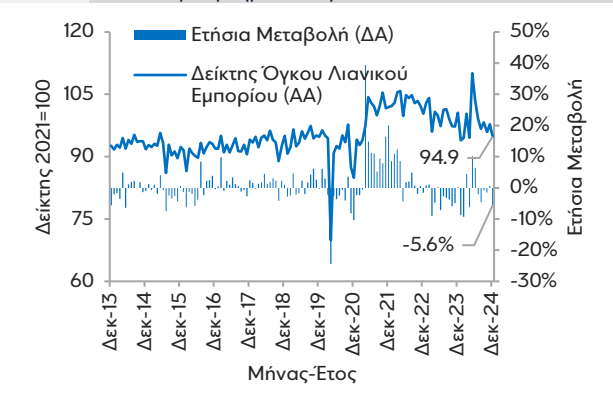
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +1,5% YoY τον Ιαν-25 από +1,3% YoY τον Δεκ-24, +1,9% YoY την περίοδο Φεβ-24 – Ιαν-25 (12Μ) από +1,2% YoY την περίοδο Φεβ-23 – Ιαν-24 (επόμενη δημοσίευση: 1/4/2025)

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 106,9 ΜΔ τον Φεβ-25, -1,7 ΜΔ MoM και +2,2 ΜΔ YoY τον Φεβ-25 από +2,2 ΜΔ MoM και +1,6 ΜΔ YoY τον Ιαν-25 (επόμενη δημοσίευση: 28/3/2025)



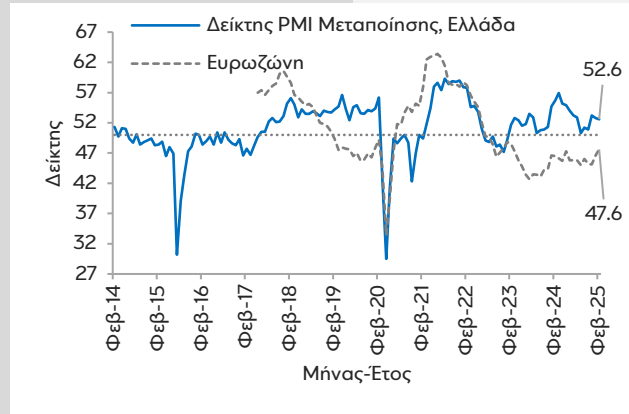
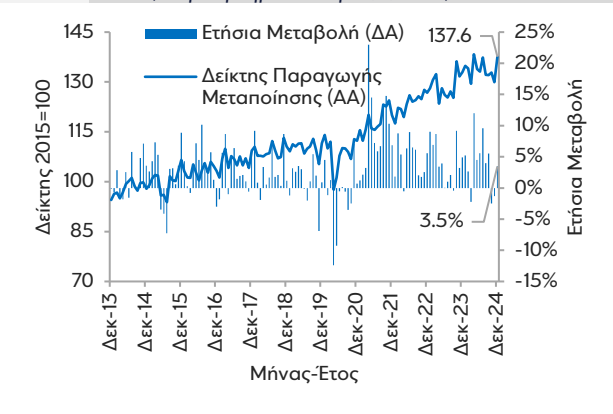
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -3,0% MoM και -5,6% YoY τον Δεκ-24 από +1,9% MoM και +0,5% YoY τον Νοε-24, -1,5% YoY την περίοδο Ιαν-24 – Δεκ-24 (12Μ) από -3,3% YoY την περίοδο Ιαν-23 – Δεκ-23 (επόμενη δημοσίευση: 31/3/2025)

Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -42,0 ΜΔ τον Φεβ-25, +1,4 ΜΔ MoM και +5,2 ΜΔ YoY τον Φεβ-25 από +1,1 ΜΔ MoM και +2,9 ΜΔ YoY τον Ιαν-25 (επόμενη δημοσίευση: 28/3/2025)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: +5,9% MoM και +3,5% YoY τον Δεκ-24 από -2,2% MoM και -1,3% YoY τον Νοε-24, +3,8% YoY την περίοδο Νοε-23 – Οκτ-24 (12Μ) από +4,3% YoY την περίοδο Νοε-22 – Δεκ-23 (επόμενη δημοσίευση: 10/3/2025)

Δείκτης PMI Μεταποίησης: 52,6 ΜΔ τον Φεβ-25, -0,2 ΜΔ MoM και -3,1 ΜΔ YoY τον Φεβ-25 από -0,4 ΜΔ MoM και -1,9 ΜΔ YoY τον Ιαν-25 (επόμενη δημοσίευση: 1/4/2025)



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), S&P Global, Eurobank Research, Σημείωση: ως ΜΔ ορίζουμε τις μονάδες δείκτη, ως MoM και YoY τη μηνιαία και την ετήσια μεταβολή αντίστοιχα, και ως ΑΑ και ΔΑ τον αριθμητικό και τον κάθετο άξονα αντίστοιχα,

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ, Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Μιχαήλ Βασιλειάδης
 Ερευνητής Οικονομολόγος
mvassileiadis@eurobank.gr
 + 30 214 40 59 709



Δρ, Στυλιανός Γώγος
 Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr
 + 30 214 40 63 456



Μαρία Κασόλα
 Ερευνήτρια Οικονομολόγος
mkasola@eurobank.gr
 + 30 210 40 63 453



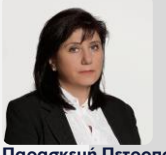
Κορολή Παναγιώτα
 Οικονομικό και Διοικητικό Στέλεχος
koroli@eurobank.gr
 + 30 214 40 63 430



Marcus Bensasson
 Ερευνητής Οικονομολόγος
mbensasson@eurobank.gr
 + 30 214 40 65 113



Δρ, Κωνσταντίνος Πέππας
 Ερευνητής Οικονομολόγος
kpeppas@eurobank.gr
 + 30 214 40 63 520



Παρασκευή Πετροπούλου
 Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetropoulou@eurobank.gr
 + 30 214 40 63 455



Δρ, Θεόδωρος Ράπανος
 Ερευνητής Οικονομολόγος
trapanos@eurobank.gr
 + 30 214 40 59 711



Δρ, Θεόδωρος Σταματίου
 Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatiou@eurobank.gr
 + 30 214 40 59 708

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
 Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaferontos>
 Ακολουθήστε μας στο twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group
 Ακολουθήστε μας στο LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein, Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc, reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc, that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

