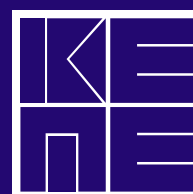


ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ



- Τρέχουσες (μακρο-)οικονομικές εξελίξεις
- Δημοσιονομικές εξελίξεις
- Ανθρώπινοι πόροι και κοινωνικές πολιτικές
- Μεταρρυθμίσεις-Ανάπτυξη
- Ειδικά Θέματα



Οικονομικές εξελίξεις

Εκδότης:

ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ
ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Υπεύθυνος Σύνταξης:

Παναγιώτης Γ. Λιαργκόβας

Αναπληρωτής Υπεύθυνος Σύνταξης:

Νικόλαος Ροδουσάκης

Μέλη της Επιτροπής Σύνταξης:

Κωνσταντίνος Λοίζος
Βλάσης Μισσός
Φωτεινή Οικονόμου

Γλωσσική και Τυπογραφική

Επιμέλεια:

Ελένη Σουλτανάκη

Τμήμα Εκδόσεων

Πληροφορίες:

Εύα Τουλίτση
Τηλ.: 210 3676347

Παραγωγή:

[βιβλιοτεχνία]

Παππάς Φώτιος και ΣΙΑ Ο.Ε.

Copyright 2024

ΚΕΝΤΡΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ
ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ
Αμερικής 11, Αθήνα, 106 72,
Τηλ.: +30-210-3676.300, 210-3676.350
Fax: +30-210-3630.122, 210-3611.136
Δικτυακός τόπος: www.kepe.gr

Το περιοδικό **ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ** αναρτάται στον δικτυακό τόπο www.kepe.gr
στην ελληνική και στην αγγλική γλώσσα.

Οι γνώμες και κρίσεις που διατυπώνονται στα άρθρα είναι των συγγραφέων και δεν αντιπροσωπεύουν αναγκαία
γνώμες ή κρίσεις του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών.

Διατίθεται δωρεάν



Σύνοψη και Συμπεράσματα	3
1. Τρέχουσες (μακρο-)οικονομικές εξελίξεις	5
1.1. Η εξέλιξη των συνιστωσών της ζήτησης το 2024, <i>Γιάννης Παναγόπουλος, Κωνσταντίνος Λοΐζος</i>	5
1.2. Εξελίξεις στον πληθωρισμό σε Ελλάδα και Ευρωζώνη <i>Διατήρηση υψηλού δομικού πληθωρισμού στην Ελλάδα: Εστίαση στις Υπηρεσίες και τη Στέγαση, Αιμιλία Μαρσέλλου</i>	14
1.3. Οι προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων για τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις στο ΑΕΠ, <i>Μονάδα Μακροοικονομικών Προβλέψεων ΚΕΠΕ Έρση Αθανασίου, Αριστοτέλης Κουτρούλης, Αιμιλία Μαρσέλλου, Θεόδωρος Τσέκερης</i>	19
1.4. Θετικές εξελίξεις για την ελληνική κεφαλαιαγορά εν μέσω αναβαθμίσεων για την Ελλάδα, <i>Φωτεινή Οικονόμου</i>	22
1.5. Πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας: Επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης εν μέσω πολιτικών προστατευτισμού και κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων, <i>Αριστοτέλης Κουτρούλης</i>	28
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	33
Κρατικός Προϋπολογισμός, δημόσιο χρέος και προοπτικές των δημοσιονομικών μεγεθών, <i>Ελισάβετ Ι. Νίτση, Γιώργος Ιωαννίδης</i>	33
3. Ανθρώπινοι πόροι και κοινωνικές πολιτικές	41
3.1. Πρόσφατες εξελίξεις σε βασικά μεγέθη της αγοράς εργασίας, <i>Ιωάννης Χολέζας</i>	41

3.2. Χάσμα παραγωγικότητας – μισθών, <i>Βλάσης Μισσός</i>	50
3.3. Ο αντίκτυπος της πανδημίας COVID-19 στην αυτοαντιλαμβανόμενη υγεία στην Ελλάδα, <i>Αθηνά Ραυτοπούλου</i>	55
4. Μεταρρυθμίσεις-Ανάπτυξη	64
4.1. Περιφερειακή διάσταση της ενεργειακής ένδειας των ελληνικών νοικοκυριών: Πρόσφατες εξελίξεις, <i>Βασίλης Λυχναράς, Ελισάβετ Νίτση</i>	64
4.2. Η επίδραση εξωτερικών κρίσεων στην αγροτική οικονομία της Ελλάδας: Παραγωγική και εισοδηματική ανάλυση για την περίοδο 2019–2023, <i>Ιωάννα Ρεζίτη</i>	71
4.3. Εξωτερικό εμπόριο αγροτικών προϊόντων και τροφίμων, <i>Αθανάσιος Χύμης</i>	81
4.4. Το ΑΕΠ της Ελλάδας μέσα από το πρίσμα του εισοδήματος, <i>Γεώργιος Μπερτσάτος, Χρήστος Χρυσανθακόπουλος</i>	86
4.5. Τάσεις στην ελληνική αγορά ακινήτων, <i>Άρτεμις Στρατοπούλου</i>	96
Ειδικά Θέματα	107
Αξιολόγηση αξιών έναντι απόψεων: Μια πρόταση για την αύξηση της διαφάνειας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, <i>Σοφοκλής Βογιάζας, Παναγιώτης Γαβράς</i>	107
Εισόδημα, ηλικία, καταναλωτικές πρακτικές και πληθωρισμός, <i>Γιώργος Ιωαννίδης</i>	119

Σύνοψη και Συμπεράσματα

Παρά τις γεωπολιτικές εντάσεις, η ελληνική οικονομία εμφανίζει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα

Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να διαγράφει ανοδική τροχιά, παρά την επιμονή των διεθνών προκλήσεων που διαμορφώνουν ένα περιβάλλον αβεβαιότητας (βλ. ενότητα 1.3). Η παρατεταμένη γεωπολιτική αστάθεια –με επίκεντρο την Ερυθρά Θάλασσα, τον πόλεμο στην Ουκρανία και τις εύθραυστες σχέσεις ΗΠΑ-Κίνας– επιδρά στο διεθνές εμπόριο και επηρεάζει καίρια τις εξαγωγικές δυνατότητες χωρών όπως η Ελλάδα. Παράλληλα, η υποχώρηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου το τελευταίο τρίμηνο σχετίζεται εν μέρει με εγχώριους παράγοντες, όπως οι ασάφειες στο ρυθμιστικό πλαίσιο για την οικοδομική δραστηριότητα, ενώ αντανακλά και τη στάση αναμονής που υιοθετεί μερίδα των επενδυτών λόγω της διεθνούς ρευστότητας. Η αναπροσαρμογή των επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες, οι μεταβολές στη νομισματική πολιτική, αλλά και η αργή ανάκαμψη της Ευρωζώνης εντείνουν τον προβληματισμό. *Μέσα σε αυτό το τοπίο, η ελληνική οικονομία εμφανίζει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα.*

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,5% το τέταρτο τρίμηνο του 2024 και 2,2% το πρώτο τρίμηνο του 2025, επιδόσεις σημαντικά υψηλότερες από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. ενότητα 1.3). Η ιδιωτική κατανάλωση αποτέλεσε βασικό μοχλό στήριξης, ενισχυόμενη από την αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων, τη μείωση της ανεργίας και τη συγκράτηση του πληθωρισμού. Ωστόσο, η κάμψη σε τομείς όπως οι εξαγωγές υπηρεσιών και οι τουριστικές εισπράξεις αποτελεί ένδειξη της εξάρτησης της ελληνικής οικονομίας από εξωτερικές παραμέτρους. *Για το σύνολο του 2025, στο ΚΕΠΕ αναθεωρήσαμε τον ρυθμό ανάπτυξης στο 2,2%, οριακά χαμηλότερα από την προηγούμενη εκτίμησή μας (2,3%)*

Η δυναμική της χρηματιστηριακής αγοράς εντός του 2025 επιβεβαιώνει την *αυξημένη εμπιστοσύνη των επενδυτών* (βλ. ενότητα 1.4). Οι θετικές αποδόσεις, ιδιαίτερα στον δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης, η αύξηση της συνολικής κεφαλαιοποίησης, αλλά και οι επιτυχείς εκδόσεις ομολόγων του Δημοσίου συνδέονται με την αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας. Η ψήφιση του Ν. 5193/2025 για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς αναμένεται να επιδράσει πολλαπλασιαστικά, διευκολύνοντας την πρόσβα-

ση των ΜμΕ σε χρηματοδότηση και ενισχύοντας τη σύνδεση της παραγωγής με τις αγορές κεφαλαίου.

Η απασχόληση αυξάνεται

Η αγορά εργασίας παρουσιάζει θετικές ενδείξεις, με μείωση της ανεργίας στο 9% τον Μάρτιο του 2025 και περαιτέρω αύξηση των θέσεων πλήρους απασχόλησης (βλ. ενότητα 3.1). Ειδικά οι τομείς των επαγγελματικών υπηρεσιών, της εκπαίδευσης και του εμπορίου καταγράφουν τη μεγαλύτερη αύξηση. Ωστόσο, παραμένουν σταθερά προβλήματα: υψηλά ποσοστά ανεργίας στους νέους, στις γυναίκες και στους μακροχρόνια ανέργους, καθώς και γεωγραφικές ανισότητες που καταδεικνύουν την *ανάγκη για ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης και περιφερειακή στόχευση*. Αξιοσημείωτο είναι και το φαινόμενο της αύξησης των κενών θέσεων εργασίας –ιδίως στον τουρισμό– που καταδεικνύει *διαρθρωτικές αδυναμίες στην αντιστοίχιση προσφοράς και ζήτησης στην αγορά εργασίας*. Το φαινόμενο αυτό έχει σημαντικές επιπτώσεις και στη δυναμική του τουριστικού προϊόντος της χώρας, σε μια περίοδο κατά την οποία ο ανταγωνισμός μεταξύ των προορισμών εντείνεται.

Οι κοινωνικές ανισότητες επιμένουν

Σε κοινωνικό επίπεδο, ενώ το διαθέσιμο εισόδημα αυξάνεται, οι κοινωνικές ανισότητες επιμένουν (βλ. ενότητα 4.1). Η ενεργειακή φτώχεια μειώθηκε στα περισσότερα μη φτωχά νοικοκυριά, αλλά αυξήθηκε σημαντικά στα φτωχά, με διακυμάνσεις ανά περιφέρεια. Η ενεργειακή επάρκεια παραμένει ελλιπής σε μεγάλο τμήμα της υπαίθρου, με τις περιφέρειες Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης, Ηπείρου, Θεσσαλίας και Ιονίων Νήσων να παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη επιδείνωση. Η επιδείνωση του δείκτη παρατηρείται και στα μη φτωχά νοικοκυριά, γεγονός που υπογραμμίζει τη γενικευμένη φύση του προβλήματος. Το ζήτημα αυτό υπογραμμίζει την *ανάγκη για συνεκτική πολιτική ενεργειακής δικαιοσύνης και αναβάθμισης υποδομών*.

Η γεωργία αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την οικονομική, κοινωνική και εδαφική συνοχή

Η γεωργία αναδεικνύεται ξανά ως κρίσιμος τομέας όχι μόνο για την οικονομία αλλά και για την κοινωνική

και εδαφική συνοχή (βλ. ενότητα 4.2). Αν και η συνεισφορά της στο ΑΕΠ είναι περιορισμένη, η σημασία της υπερβαίνει την παραγωγική της διάσταση. Η περίοδος 2019–2023 ανέδειξε την ευαλωτότητα του κλάδου, εξαιτίας της πανδημίας, της ενεργειακής κρίσης, του πολέμου στην Ουκρανία και των έντονων κλιματικών διαταραχών (Ιανός, Daniel). Οι συνέπειες ήταν ιδιαίτερα έντονες στη Θεσσαλία, με σοβαρές ζημιές σε καλλιέργειες, υποδομές και ζωικό κεφάλαιο. Παρά τη συγκυριακή αύξηση του αγροτικού εισοδήματος, αυτή δεν συνδέεται με διαρθρωτική πρόοδο. Αντιθέτως, παρατηρείται μείωση της απασχόλησης, επιδείνωση της αναλογίας εισροών προς παραγωγή και αυξημένη εξάρτηση από εισαγόμενες εισροές. Η βιωσιμότητα της ελληνικής γεωργίας δεν μπορεί να βασιστεί σε πρόσκαιρες ενισχύσεις, αλλά *απαιτεί στοχευμένη στρατηγική ανασυγκρότησης, με αναβάθμιση της παραγωγικής βάσης, στήριξη της απασχόλησης και διαφοροποίηση των εκμεταλλεύσεων*.

Η αγορά ακινήτων εμφανίζει τάσεις υπερθέρμανσης

Στην αγορά ακινήτων, η ανάκαμψη των τιμών υπερβαίνει τον ρυθμό αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος (βλ. ενότητα 4.5). Αυτό δημιουργεί φραγμούς στην πρόσβαση σε προσιτή στέγαση, ιδιαίτερα για νέους και ευάλωτα νοικοκυριά. Η επενδυτική δραστηριότητα ενισχύθηκε από προγράμματα όπως η «Χρυσή Βίζα», αλλά η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια έχει μειωθεί από το 2022, πιθανότατα λόγω αυξανόμενων επιτοκίων και τιμών. Παράλληλα, η στεγαστική πίστη συρρικνώνεται, ενώ προγράμματα όπως το «Σπίτι μου» αναμένεται να συμβάλουν θετικά. Χρειάζονται στοχευμένες παρεμβάσεις για την εξισορρόπηση προσφοράς και προσιτότητας. *Η στέγαση αναδεικνύεται έτσι σε νέα κοινωνική πρόκληση*.

Η αμοιβή της εργασίας ως ποσοστό του ΑΕΠ υπολείπεται κατά πολύ του ευρωπαϊκού μέσου όρου

Οι αμοιβές εργασίας στην Ελλάδα, ως ποσοστό του ΑΕΠ (34% το 2024), παρουσιάζουν διαχρονική υστέρηση έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου (47%) (βλ. ενότητα 3.2). Μετά τη βελτίωση έως το 2011–2012, η τάση αντιστράφηκε λόγω των προγραμμάτων προ-

σαρμογής, ενώ η πανδημία, ο πληθωρισμός και η δομή της αγοράς εντείνουν το φαινόμενο. Το χάσμα μεταξύ παραγωγικότητας και μισθών παραμένει θετικό στους περισσότερους κλάδους, καταδεικνύοντας πιέσεις στους εργαζομένους και αναδεικνύοντας την ανάγκη ενίσχυσης της θέσης της εργασίας. *Η ανάγκη για επανακαθορισμό των όρων κατανομής του παραγόμενου πλούτου είναι πλέον επιτακτική*.

Συνολικά, η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε μια κρίσιμη μεταβατική περίοδο

Η διατήρηση της αναπτυξιακής δυναμικής της ελληνικής οικονομίας προϋποθέτει έναν ολοκληρωμένο και πολυδιάστατο σχεδιασμό πολιτικής, ικανό να απαντήσει τόσο στις εξωτερικές προκλήσεις όσο και στις εσωτερικές διαρθρωτικές αδυναμίες. Η ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας απαιτεί ένα σταθερό και προβλέψιμο ρυθμιστικό περιβάλλον, που θα διευκολύνει την αξιοποίηση του παραγωγικού δυναμικού και θα περιορίσει τη στάση αναμονής που υιοθετείται σε συνθήκες διεθνούς αβεβαιότητας. Παράλληλα, η περαιτέρω ενίσχυση της πλήρους, σταθερής και ποιοτικής απασχόλησης πρέπει να αποτελέσει κεντρική προτεραιότητα, με έμφαση στην άρση των εμποδίων ένταξης για τους νέους, τις γυναίκες και τους μακροχρόνια ανέργους. Η αντιμετώπιση των κοινωνικών και περιφερειακών ανισοτήτων απαιτεί στοχευμένες πολιτικές που θα διασφαλίζουν την καθολική πρόσβαση σε αξιοπρεπείς συνθήκες διαβίωσης, ιδίως για τα ευάλωτα νοικοκυριά και τις περιοχές που πλήττονται δυσανάλογα από τις κρίσεις. Η στήριξη της αγροτικής παραγωγής με όρους βιωσιμότητας και η εξισορρόπηση μεταξύ της αύξησης των τιμών των ακινήτων και της προσιτής κατοικίας για τα νοικοκυριά συνιστούν, επίσης, αναγκαίες προϋποθέσεις για μια συνεκτική και δίκαιη αναπτυξιακή στρατηγική. Σε αυτό το πλαίσιο, η ενίσχυση της θέσης της εργασίας (ιδίως της μισθωτής) και η πιο ισόρροπη κατανομή των καρπών της ανάπτυξης αποτελούν κρίσιμες παραμέτρους για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας, της κοινωνικής συνοχής και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας του αναπτυξιακού υποδείγματος.

*Καθηγητής ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Γ. ΛΙΑΓΚΟΒΑΣ
Πρόεδρος του Δ.Σ. και
Επιστημονικός Διευθυντής του ΚΕΠΕ*

1. Τρέχουσες (μακρο-)οικονομικές εξελίξεις

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 57, 2025, σσ. 5-13

1.1. Η εξέλιξη των συνιστωσών της ζήτησης το 2024

1.1.1. Εισαγωγή - Εγχώρια και εξωτερική ζήτηση για το 2024

Γιάννης Παναγόπουλος

Στην ενότητα αυτή καταγράφονται οι μακροοικονομικές τάσεις της ενεργού ζήτησης μέχρι το τέλος του 2024, αλλά γίνεται και μια καταγραφή του οικονομικού κλίματος από τις αρχές του νέου έτους (2025) έως τον Απρίλιο του έτους αυτού.

Με βάση τα ετήσια στοιχεία των *Εθνικών Λογαριασμών* της ΕΛΣΤΑΤ, όπως αυτά εμφανίζονται στον Πίνακα 1.1.1, για το 2024, παρατηρούμε τη σχετικά σταθερή μεταβολή του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας, στο σύνολό της, σε σχέση με το 2023 (2,30%). Να επισημάνουμε εδώ εν συντομία ότι οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου είχαν τη σημαντικότερη μεταβολή (4,30%) και ακολουθούσαν η ιδιωτική κατανάλωση (1,90%) και οι συνολικές εξαγωγές της χώρας (1,10%). Αξιοπρόσεκτη εδώ όμως είναι η αρνητική μεταβολή της δημόσιας κατανάλωσης (με -4,10%).

Για τις υπάρχουσες συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης, οι οποίες καταγράφονται και στο Διάγραμμα 1.1.1, καταδεικνύεται η θετική συνεισφορά της ιδιωτικής όσο και η αρνητική συνεισφορά της δημόσιας κατανάλωσης στο ΑΕΠ, με συνεισφορές στο 1,35 και -0,83 αντίστοιχα. Σημαντικά θετική, τουλάχιστον από το 2024, ήταν η συνεισφορά των *ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου* (4,30). Εν κατακλείδι, όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα 1.1.1 αλλά και το Διάγραμμα 1.1.1, η εν γένει συμβολή της εγχώριας ζήτησης κρίνεται, για το 2024, ιδιαίτερα θετική ως παράγοντας μεγέθυνσης του ΑΕΠ (4,51).

Σε ό,τι αφορά τη συμμετοχή του εγχώριου αλλά και του εξωτερικού τομέα ζήτησης (δηλαδή της εγχώριας ζήτησης και του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών) στη μεταβολή του ΑΕΠ, για το 2024, τα πράγματα κρίνονται θετικά για δύο από τις τρεις επιμέρους συνιστώσες (Διάγραμμα 1.1.2). Συγκεκριμένα, θετική

ήταν η συμβολή της εγχώριας ζήτησης αλλά και της μεταβολής των αποθεμάτων στη μεγέθυνση του ΑΕΠ, με 4,51 και 5,42, αντίστοιχα, ενώ αρνητική του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών (-2,02).

Στην πορεία του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (ΔΟΚ), ως μελλοντικού «πληρεξούσιου» της ζήτησης, καταγράφονται στο Διάγραμμα 1.1.3, οι προσδοκίες νοικοκυριών και επιχειρήσεων για την περίοδο 1/2024-4/2025. Ο συγκεκριμένος δείκτης ακολούθησε μια περίοδο μεταβλητότητας, η οποία ξεκίνησε από τις 107,3 μονάδες, τον Ιανουάριο του 2024, για να «επιστρέψει» στις 106 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2024. Εν συνεχεία, όπως απεικονίζεται και στο Διάγραμμα 1.1.3, ο ΔΟΚ συνέχισε τη μεταβλητότητά του σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες των νοικοκυριών και επιχειρήσεων αλλά με κάπως μικρότερη διακύμανση.

Παρακάτω ακολουθεί μια πιο αναλυτική συζήτηση σχετικά με τη συνεισφορά του ισοζυγίου των αγαθών και υπηρεσιών της χώρας στο ΑΕΠ για όλο το 2024, αλλά ειδικότερα για το τελευταίο τρίμηνο του 2024.

Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών

Όσον αφορά τώρα τη συνεισφορά του ισοζυγίου των αγαθών και υπηρεσιών στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ για όλο το 2024, να αναφέρουμε ότι διαμορφώθηκε στις -2,02 μονάδες, εν αντιθέσει με τις 0,29 μονάδες του 2023 (Πίνακας 1.1.1). Εξάλλου, στον ίδιο πίνακα παρατηρούμε τον περιορισμό της αύξησης του συνόλου των εξαγωγών το 2024 στο 1,1% εν αντιθέσει με το 1,94% το 2023. Αναλυτικότερα, θα αναφερθούμε εδώ ξεχωριστά για τον ρυθμό μεταβολής των αγαθών και ξεχωριστά για τον ρυθμό μεταβολής των υπηρεσιών και στις δύο ενότητες (εξαγωγών και εισαγωγών). Ξεκινώντας από τις εξαγωγές, να υπογραμμίσουμε ότι σε ό,τι αφορά τις υπηρεσίες, οι οποίες αποτελούν και το σχετικά μικρότερο τμήμα των εξαγωγών, παρουσίασαν ετήσια αύξηση της τάξης του 3,80%, ενώ τα αγαθά, που είναι συνήθως και το μεγαλύτερο τμήμα των εξαγωγών, παρουσίασαν μέση ετήσια μείωση της τάξης του 1,60%. Από την πλευρά των εισαγωγών, οι υπηρεσίες είχαν μια σημαντική μέση ετήσια αύξηση της τάξης του 6,80%,

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη
(εποχικά διορθωμένα)

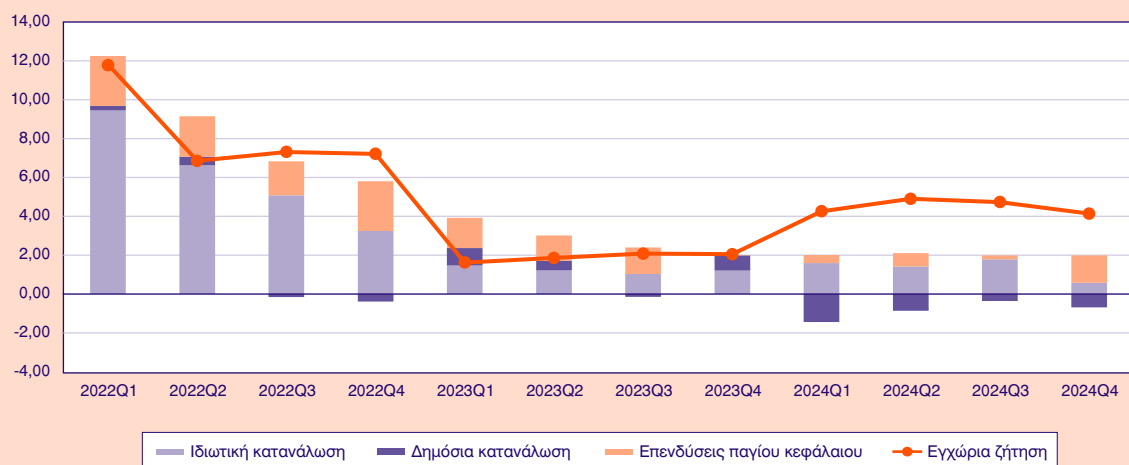
	Σε εκατ. ευρώ (σε σταθερές τιμές)	Ετήσια % μεταβολή (σε σταθερές τιμές)	
	2024	2023	2024
Ιδιωτική κατανάλωση	139.335	1,74	1,90
Δημόσια κατανάλωση	39.182	2,52	-4,10
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	31.313	7,13	4,30
Εγχώρια ζήτηση*	211.939	2,58	1,20
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	70.264	1,94	1,10
Εξαγωγές αγαθών	34.974	-0,28	-1,60
Εξαγωγές υπηρεσιών	35.462	3,93	3,80
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	86.465	0,96	5,50
Εισαγωγές αγαθών	65.533	-0,24	5,10
Εισαγωγές υπηρεσιών	20.868	5,28	6,80
Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (% ΑΕΠ)	-0,81		
ΑΕΠ	197.654	2,34	2,30
Συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ			
Εγχώρια ζήτηση*		1,90	4,51
Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών		0,29	-2,02
Μεταβολή αποθεμάτων		0,34	5,42

Πηγή: Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί.

* Χωρίς τη μεταβολή των αποθεμάτων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.1

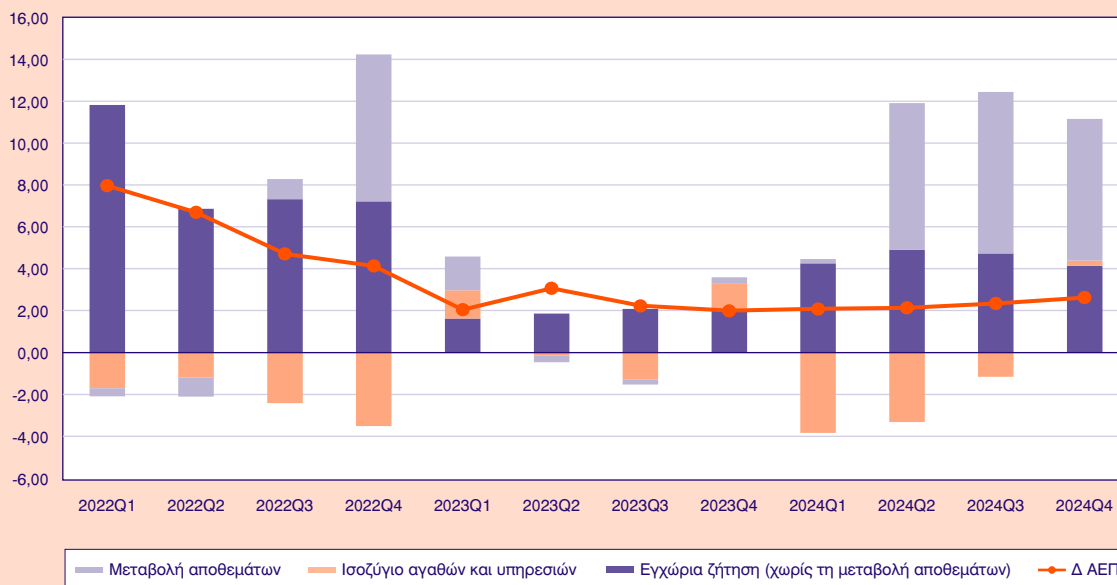
Επιμέρους συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης



Πηγή: Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.2

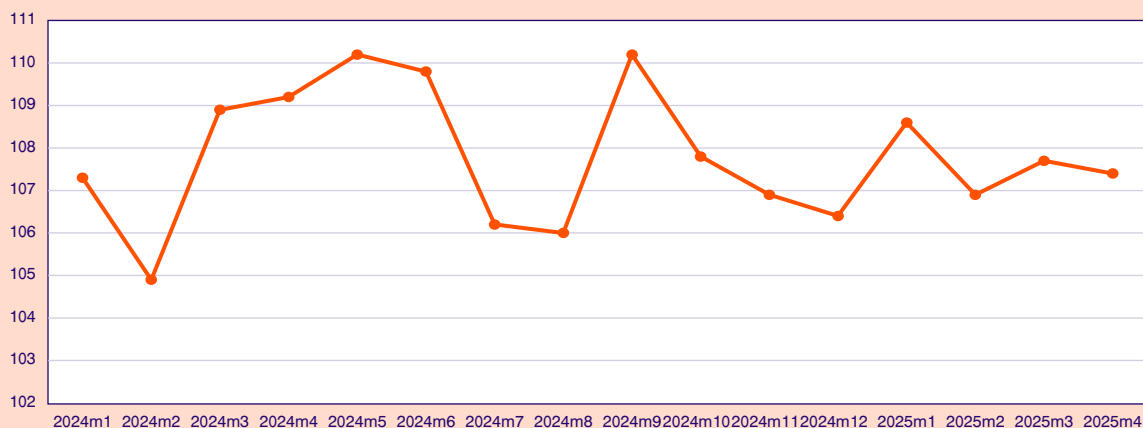
Εγχώρια και καθαρή εξωτερική ζήτηση



Πηγή: Εθνικοί λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.3

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (2024/1-2025/4)



Πηγή: Eurostat.

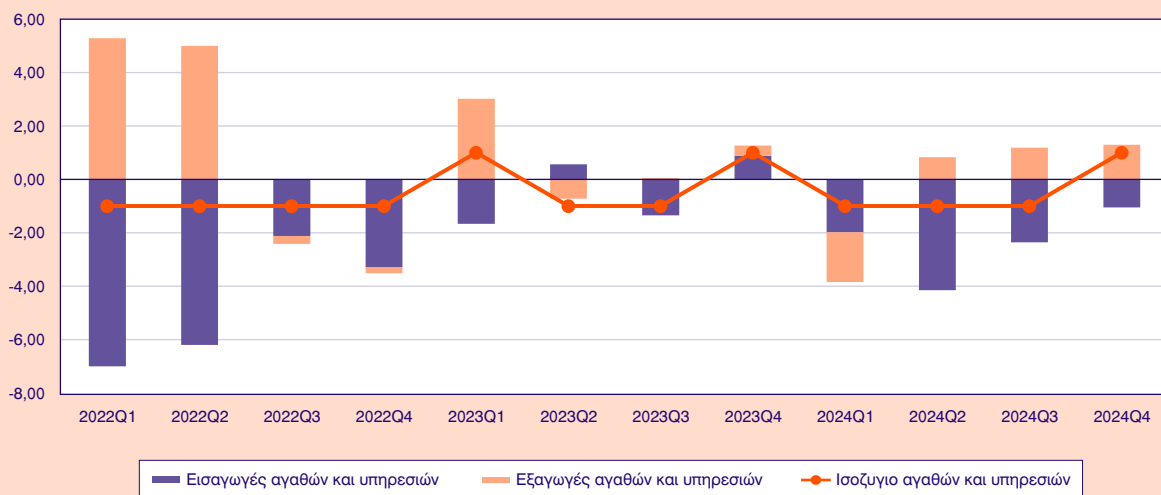
ενώ τα αγαθά είχαν μια λίγο μικρότερη μέση ετήσια αύξηση της τάξης του 5,1%.

Σε ό,τι αφορά τα αποτελέσματα από το τελευταίο τρίμηνο του 2024 (Διάγραμμα 1.1.4), παρατηρούμε εδώ ότι είναι καλύτερα από ό,τι τα συνολικά ετήσια αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, παρατηρούμε τη σαφή θετι-

κή συνεισφορά των εξαγωγών στο ΑΕΠ που εκτιμάται στις 1,29 μονάδες, αλλά σημαντικότερο εδώ είναι ο σταδιακός περιορισμός της αρνητικής συνεισφοράς των εισαγωγών στο ΑΕΠ στις -1,05 μονάδες. Έτσι, όπως καταδεικνύεται στο Διάγραμμα 1.1.4, το καθαρό αποτέλεσμα για το 2024Q4 ήταν τελικά θετικό (0,29 μονάδες).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.4

Επιμέρους συνιστώσες της εξωτερικής ζήτησης



Πηγή: Εθνικοί Λογαριασμοί, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

1.1.2. Ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις

Κωνσταντίνος Λοΐζος

1.1.2.1. Ιδιωτική κατανάλωση

Διακυμάνσεις της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης και συγκρατημένη αυξητική τάση ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2024

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών¹, η ιδιωτική κατανάλωση των νοικοκυριών και των ΜΚΙΕΝ² αυξήθηκε από 40.243 εκατ. ευρώ, σε τρέχουσες τιμές, στο πρώτο τρίμηνο του 2024 σε 40.614 εκατ. ευρώ στο δεύτερο τρίμηνο, 41.236 εκατ. ευρώ στο τρίτο τρίμηνο του 2024 και 41.457 εκατ. ευρώ στο τελευταίο τρίμηνο του έτους. Ωστόσο, σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου σε σταθερές τιμές 2020, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε ελαφρά από 35.294 εκατ. ευρώ στο πρώτο τρίμηνο του 2024 σε 35.285 εκατ. ευρώ στο δεύτερο τρίμηνο, για να αυξηθεί πάλι σε 35.365 εκατ. ευρώ στο τρίτο τρίμηνο του 2024 και να μειωθεί ξανά σε 35.260 εκατ. ευρώ στο τέταρτο τρίμηνο του 2024. Η ίδια αυτή τάση αυξομειώσεων παρατηρείται σε

όρους ποσοστιαίων μεταβολών³ σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, βάσει των εποχικά διορθωμένων στοιχείων αλυσωτών δεικτών όγκου, όπου η ιδιωτική κατανάλωση παρουσίασε θετικό ρυθμό μεταβολής 0,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2024, 0,0% στο δεύτερο τρίμηνο, 0,2% στο τρίτο τρίμηνο και αρνητικό ρυθμό -0,3% στο τελευταίο τρίμηνο του ίδιου έτους. Σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους όμως, οι αντίστοιχοι ρυθμοί ήταν όλοι θετικοί, διακυμαινόμενοι και ίσοι με 2,3%, 2,0%, 2,5% και 0,8%.

Η ιδιωτική κατανάλωση, ως ποσοστό του ΑΕΠ, ήταν 69,10% κατά μέσο όρο κατά το έτος 2024, παρουσιάζοντας μικρή αυξητική μεταβολή από τον μέσο όρο της το 2023, που ήταν 68,97%. Η δημόσια κατανάλωση, από την άλλη πλευρά, ήταν, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αισθητά μικρότερη και ίση με το 18,38% το 2024 έναντι 19,39% της συνολικής δημόσιας δαπάνης ως ποσοστού του ΑΕΠ το 2023. Τα πράγματα είναι διαφορετικά στον ακαθάριστο σχηματισμό κεφαλαίου (παγίου κεφαλαίου και μεταβολής αποθεμάτων), όπου κατά μέσο όρο το 2024 αποτελούσε το 17,72% του ΑΕΠ αντί για 16,63% του ΑΕΠ, που ήταν ο μέσος όρος του το 2023. Τέλος, το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο αυξήθηκε σαφώς κατά μέσο όρο ως ποσοστό του ΑΕΠ από -4,99% το 2023 σε -5,20% του ΑΕΠ το 2024

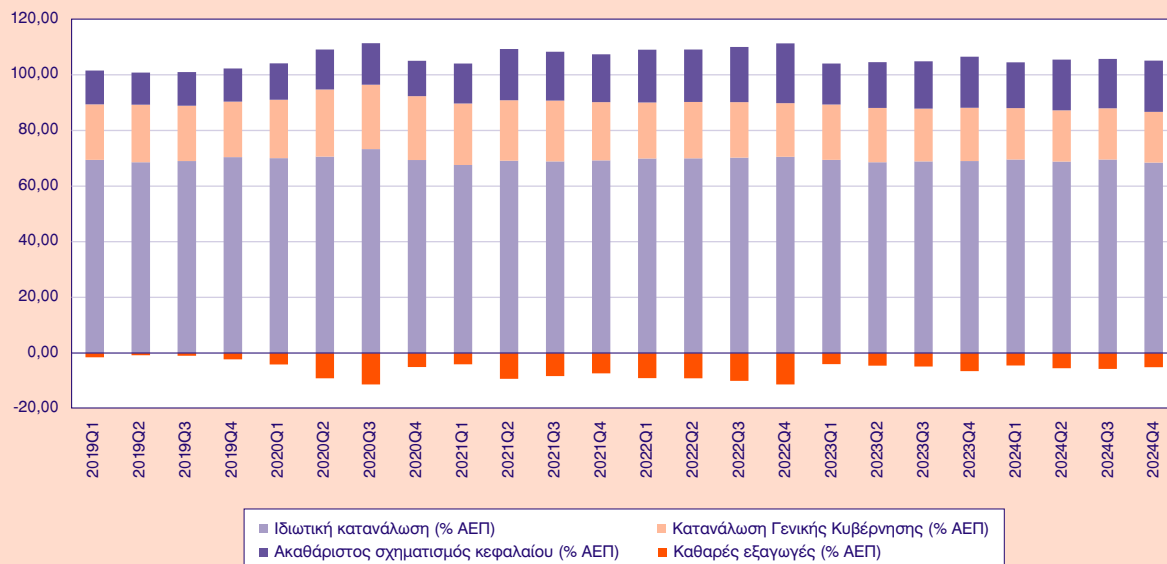
1. Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί, Δελτίο τύπου ΕΛΣΤΑΤ, 7 Μαρτίου 2025.

2. Μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

3. Οι ποσοστιαίες μεταβολές υπολογίζονται με τον τύπο $\frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}}$.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.5

Εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης και των άλλων συνιστωσών της ζήτησης ως ποσοστού του ΑΕΠ (προσέγγιση δαπάνης) (εποχικά διορθωμένα στοιχεία σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

(Βλέπε Διάγραμμα 1.1.5). Τα παραπάνω δείχνουν ότι οι τάσεις που είχαμε περιγράψει στο προηγούμενο τεύχος των *Οικονομικών Εξελίξεων* διατηρήθηκαν σε όρους μέσης ποσοστιαίας συμμετοχής στο ΑΕΠ, παρά τις διακυμάνσεις μεταξύ των τριμήνων σε όρους ποσοστιαίων μεταβολών, οι οποίες αφορούν και τις ιδιωτικές επενδύσεις, όπως θα δούμε παρακάτω. Συμπερασματικά, η τάση για αύξηση του μεριδίου της ιδιωτικής κατανάλωσης και του μεριδίου των ακαθάριστων ιδιωτικών επενδύσεων στο ΑΕΠ, με ταυτόχρονη μείωση του μεριδίου της δημόσιας κατανάλωσης και αύξηση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο, χαρακτήρισε, κατά μέσο όρο, το 2024 σε σχέση με το 2023. Η εξέλιξη θα μπορούσε να θεωρηθεί θετική όσον αφορά τουλάχιστον τις ιδιωτικές επενδύσεις, αν δεν συνοδευόταν από τη μείωση των καθαρών εξαγωγών. Το τελευταίο δείχνει τη δυσκολία της χώρας να ακολουθήσει μία αναπτυξιακή πορεία με εξαγωγικό προσανατολισμό, παρά την αύξηση της συμμετοχής των επενδύσεων στη συνολική δαπάνη και παρά τη μεγέθυνση του ΑΕΠ με ρυθμό 2,3% το 2024, όπως είδαμε στις προηγούμενες ενότητες.

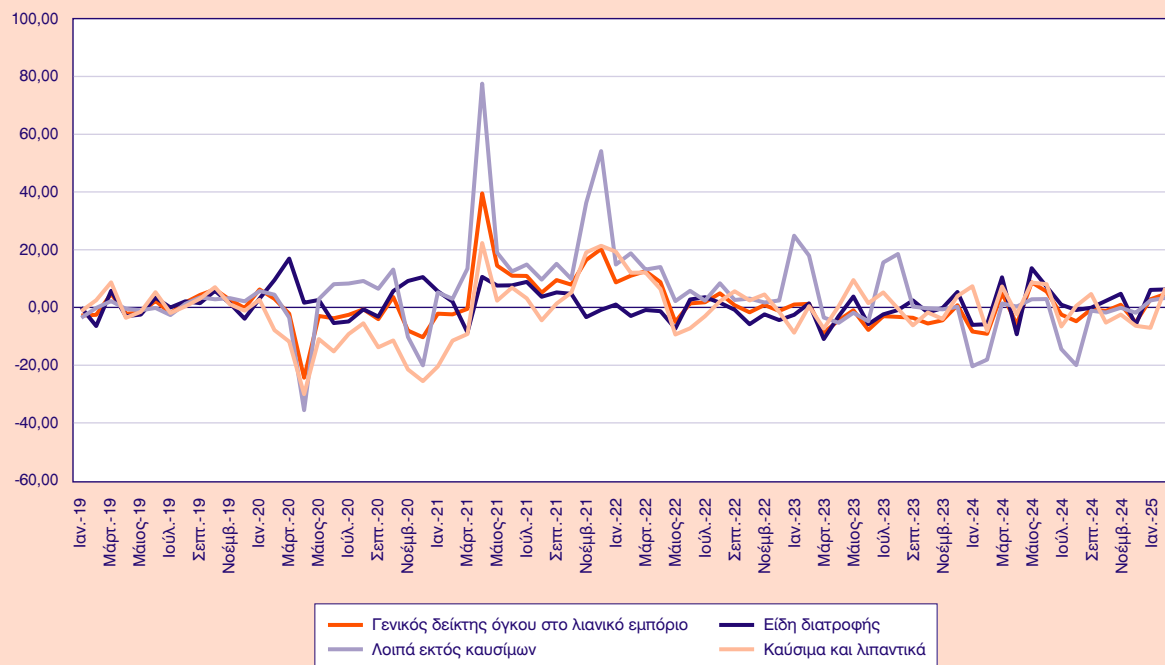
Πιθανή η αντιστροφή των αρνητικών εξελίξεων στο λιανικό εμπόριο το 2025

Η εξέλιξη του λιανικού εμπορίου σε όρους ποσοστιαίων μεταβολών του γενικού δείκτη όγκου παρέμεινε

αρνητική κατά μέσο όρο το 2024 (-1,47%) σε σχέση με τους αντίστοιχους μήνες του προηγούμενου έτους, βάσει των μηνιαίων στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ (Διάγραμμα 1.1.6). Η αντίστοιχη αρνητική τιμή για το 2023 ήταν σαφώς υψηλότερη (-3,25%), αλλά οφείλουμε να παρατηρήσουμε τις πρώτες θετικές τάσεις για το πρώτο δίμηνο του 2025, με μέσο όρο ποσοστιαίων μεταβολών του γενικού δείκτη όγκου του λιανικού εμπορίου ίσο με 3,73%. Στα είδη διατροφής, η μικρή θετική μέση ποσοστιαία μεταβολή το 2024 (0,92%), που διαδέχθηκε την αρνητική μέση ποσοστιαία μεταβολή το 2023 (-1,22%), εξελίχθηκε σε ισχυρά θετική μέση ποσοστιαία μεταβολή (6,16%) το πρώτο δίμηνο του 2025. Αντίθετα, στα άλλα είδη εκτός καυσίμων η θετική μέση ποσοστιαία μεταβολή 5,07% το 2023 μετεξελίχθηκε σε αρνητική -5,87% το 2024, για να γίνει πάλι θετική και ίση με 2,86% το πρώτο δίμηνο του 2025. Τέλος, στα καύσιμα και λιπαντικά η αρνητική μέση μεταβολή -0,62% το 2023 αντικαταστάθηκε από τον θετικό ρυθμό 0,42% κατά μέσο όρο το 2024, πριν ξαναπεράσει σε αρνητική τιμή -0,19% το πρώτο δίμηνο του 2025. Επομένως, παρά τη διατήρηση αρνητικών μέσων τάσεων για τον γενικό δείκτη και τα άλλα αγαθά εκτός καυσίμων και μικρών θετικών ρυθμών για τα τρόφιμα και τα καύσιμα το 2024, η μετάβαση σε θετικούς ρυθμούς σε όλες τις υπό εξέταση κατηγορίες πλην καυσίμων το 2025 δίνει έναν τόνο αισιοδοξίας για τις εξελίξεις στο λιανικό εμπόριο το 2025.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.6

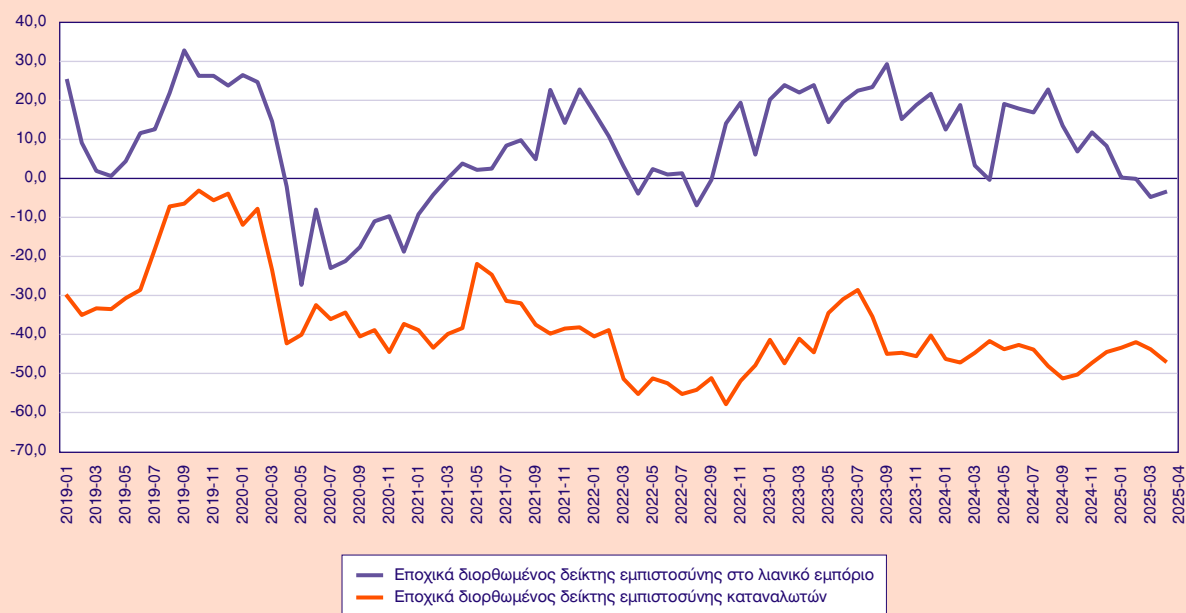
Ποσοστιαίες μεταβολές γενικού δείκτη όγκου και δεικτών στις κύριες κατηγορίες καταστημάτων στο λιανικό εμπόριο



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.7

Δείκτες εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

Αβεβαιότητα των προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο

Από τους δημοσιευμένους από την Eurostat δείκτες εμπιστοσύνης (Διάγραμμα 1.1.7) παρατηρούμε τη διατήρηση της αβεβαιότητας των προσδοκιών, όπως αυτή καταγράφεται στις διακυμάνσεις και των δύο δεικτών καθ' όλο το 2024 και τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2025. Επιπλέον, σε όρους μέσων ετήσιων τιμών, παρατηρείται γενικά χειροτέρευση των δεικτών αυτών. Ειδικότερα, όσον αφορά τον δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών, παρατηρείται μείωση από -39,97 το 2023 σε -45,98 το 2024, με ελαφρά βελτίωση (-44,00) το πρώτο τετράμηνο του 2025. Όσον αφορά τον δείκτη εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο, από 21,24 το 2023 ο δείκτης αυτός μειώθηκε σε 12,62 το 2024 και περαιτέρω σε -2,05 το πρώτο τετράμηνο του 2025.

1.1.2.2. Επενδύσεις

Γενικά θετικές οι εξελίξεις στις ακαθάριστες επενδύσεις για το 2024

Ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου αυξήθηκε από 8.665 εκατ. ευρώ στο πρώτο τρίμηνο του 2024, σε τρέχουσες τιμές, σε 8.906 εκατ. ευρώ στο δεύτερο τρίμηνο, σε 9.133 εκατ. ευρώ στο τρίτο τρίμηνο και σε 9.592 εκατ. ευρώ στο τελευταίο τρίμηνο του 2024. Αντιθέτως, σε όρους αλυσωτών δεικτών όγκου, σε σταθερές τιμές 2020, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου αυξήθηκε από 7.877 εκατ. ευρώ στο πρώτο τρίμηνο του 2024 σε 8.058 εκατ. ευρώ στο δεύτερο τρίμηνο, πριν μειωθεί σε 8.042 εκατ. ευρώ στο τρίτο τρίμηνο του 2024, για να αυξηθεί περαιτέρω σε 8.471 εκατ. ευρώ στο τελευταίο τρίμηνο του 2024. Η ίδια τάση διακύμανσης παρατηρείται σε όρους ρυθμού μεταβολής ως προς το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, με θετικούς ρυθμούς μεταβολής των ακαθάριστων επενδύσεων που ήταν 2,6% στο πρώτο τρίμηνο του 2024, 4,3% στο δεύτερο τρίμηνο, 1,3% στο τρίτο τρίμηνο, αλλά και το υψηλό 9,0% στο τελευταίο τρίμηνο του 2024. Τέλος, σχετικά με τους ρυθμούς μεταβολής σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, αυτοί ήταν θετικοί τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2024 (1,3% και 2,3%), με αρνητικό ρυθμό στο τρίτο τρίμηνο (-0,2%) και υψηλά θετικό ρυθμό στο τελευταίο τρίμηνο του 2024 (5,3%), σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία αλυσωτών δεικτών όγκου.

Σε τρέχουσες τιμές, ως ποσοστό του ΑΕΠ (Διάγραμμα 1.1.8), το 2024 ο μέσος ρυθμός μεταβολής του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ήταν θετικός και ίσος με 0,86%, σε αντίθεση με τον αρνητικό μέσο ρυθμό

μεταβολής το 2023 (-1,47%). Αντίθετα, για τον μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό ως ποσοστό του ΑΕΠ, διατηρείται η αρνητική μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή που γίνεται, από -1,15% για το 2023, -0,62% για το 2024. Ωστόσο, στις κατασκευές (κατοικίες και άλλες κατασκευές) διατηρείται η τάση που παρατηρήσαμε στο σύνολο των ακαθάριστων επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ, καθώς αυτές από -1,69%, κατά μέσο όρο, το 2023 παρουσίασαν θετικό μέσο ρυθμό μεταβολής 3,24% το 2024. Τα παραπάνω μάς οδηγούν στο συμπέρασμα πως, παράλληλα με την αύξηση της συμμετοχής στο ΑΕΠ, σε τρέχουσες τιμές, των ακαθάριστων επενδύσεων και τις διακυμάνσεις τους, σε ποσοστιαίες μεταβολές, κατά μέσο όρο, το 2024 η μέση τάση τους ήταν θετική, σε αντίθεση με το 2023. Τα παραπάνω δίνουν μία μάλλον θετική εικόνα για την εξέλιξη του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου στο σύνολό του, παρά τις αντιφατικές εξελίξεις στις επιμέρους συνιστώσες του.

Περαιτέρω μείωση του μεριδίου του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού στις ακαθάριστες επενδύσεις προς όφελος των κατασκευών

Σύμφωνα με το Διάγραμμα 1.1.9, το μερίδιο των κατασκευών στο σύνολο του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου συνεχίζει να αυξάνεται εις βάρος αυτού του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού το 2024. Κατά μέσο όρο, το μερίδιο του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού στις ακαθάριστες επενδύσεις μειώθηκε από 43,80% το 2023 σε 43,17% το 2024, ενώ αυτό των κατασκευών αυξήθηκε από 38,32% το 2023 σε 39,30% στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα. Τα παραπάνω δεν σηματοδοτούν απομάκρυνση από την παραδοσιακή έμφαση στις κατασκευές στο ελληνικό υπόδειγμα οικονομικής ανάπτυξης, παρά τις κατά καιρούς αντίθετες προθέσεις της οικονομικής πολιτικής.

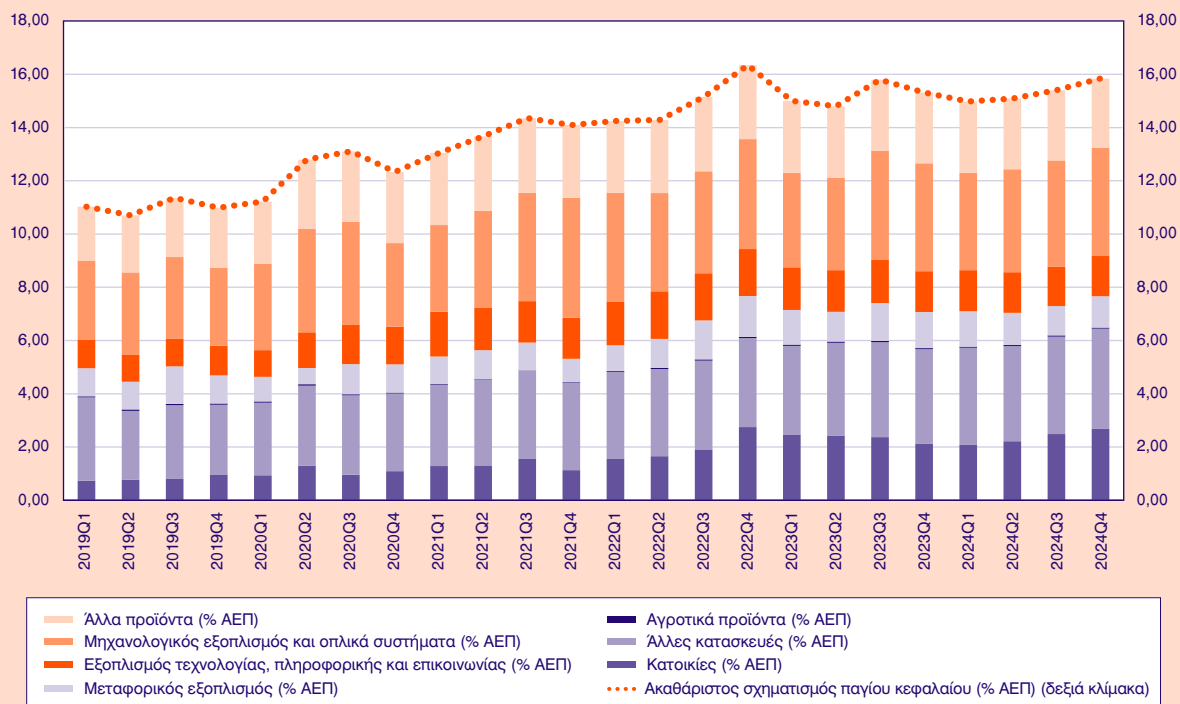
Διατήρηση της τάσης βελτίωσης των προσδοκιών στον τομέα των κατασκευών

Παρά τις διακυμάνσεις στην εξέλιξη των επιχειρηματικών προσδοκιών στον τομέα των κατασκευών, σε όρους μέσης τιμής κατ' έτος ο δείκτης παρουσιάζει συνεχή βελτίωση. Πράγματι, η μέση τιμή του δείκτη το 2023 ήταν 0,53 και αυξήθηκε το 2024 στην τιμή 6,98 κατά μέσο όρο, ενώ η αύξηση αυτή διατηρήθηκε και στο πρώτο τετράμηνο του 2025 με τη σχεδόν διπλάσια τιμή 12,03. Επομένως, παρατηρείται η διατήρηση της αισιοδοξίας στις κατασκευές παρά τις διακυμάνσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.8

Εξέλιξη των επενδύσεων και της σύνθεσής τους ως ποσοστού του ΑΕΠ

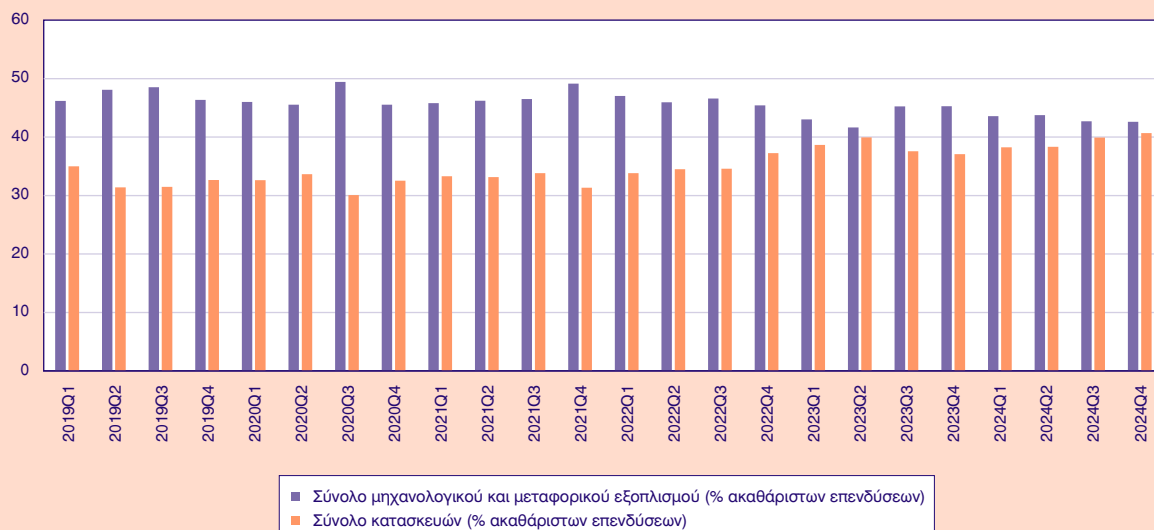
(εποχικά διορθωμένα στοιχεία σε τρέχουσες τιμές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.9

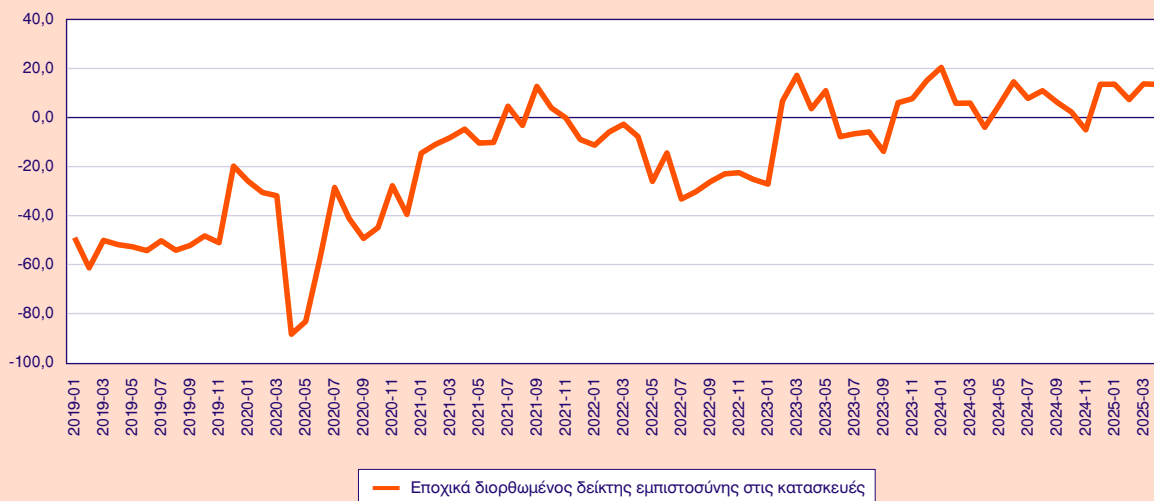
Μηχανολογικός και μεταφορικός εξοπλισμός και κατασκευές ως ποσοστό του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1.10

Δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία στοιχείων από τον συγγραφέα.

1.1.2.3. Συμπεράσματα

Η παραπάνω ανάλυση καταδεικνύει τις συγκρατημένα θετικές εξελίξεις το έτος 2024 στην ιδιωτική καταναλωτική και επενδυτική δαπάνη, αλλά με διατήρηση της αβεβαιότητας για τις μελλοντικές εξελίξεις στο λιανικό εμπόριο, όπως διαφάνηκε από την απεικόνιση των σχετικών προσδοκιών. Από την άλλη πλευρά, οι θετικές προοπτικές στις επενδύσεις δεν πρέπει να αποκρύψουν το γεγονός της μείωσης του μεριδίου του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού σε σχέση με τις κατασκευές, καθώς και την αύξηση του εμπορικού ελλείμματος, πράγματα που πιθανώς να αμφισβητούν την κατεύθυνση της χώρας προς αλλαγή του παραγωγικού της υποδείγματος. Σε κάθε πε-

ρίπτωση, η χώρα εμφάνισε θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης το 2024, αλλά συγχρόνως έθεσε, μέσω των επιδόσεών της, τα βασικά διλήμματα πολιτικής για το μέλλον. Το ευκαίριο θα ήταν η διατήρηση του αυξητικού μεριδίου της επενδυτικής δαπάνης στο ΑΕΠ με αντίστοιχη αύξηση της συμμετοχής του μηχανολογικού και μεταφορικού εξοπλισμού ως ποσοστού αυτών των επενδύσεων. Επιπλέον, η συγκράτηση των καταναλωτικών δαπανών, σε συνδυασμό με τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος, θα ολοκλήρωνε μία θετική εικόνα για την ελληνική οικονομία στο μέλλον. Ωστόσο τα παραπάνω αποτελούν απλώς προτάσεις η υλοποίηση των οποίων είναι δυνατή αλλά όχι αναγκαία και εξαρτάται από την οικονομική πολιτική και τη συμπεριφορά των οικονομικών παραγόντων της χώρας.

1.2. Εξελίξεις στον πληθωρισμό σε Ελλάδα και Ευρωζώνη

Διατήρηση υψηλού δομικού πληθωρισμού στην Ελλάδα: Εστίαση στις Υπηρεσίες και τη Στέγαση

Αιμιλία Μαρσέλλου

Εισαγωγή

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στο 2,5% τον Μάιο του 2025, ενώ ο δομικός πληθωρισμός –δηλαδή ο δείκτης που εξαιρεί τις ευμετάβλητες συνιστώσες όπως η ενέργεια και τα τρόφιμα– ανήλθε στο 3,6%, αντανakλώντας επίμονες πληθωριστικές πιέσεις στο εγχώριο σκέλος των τιμών.

Σε επίπεδο επιμέρους κατηγοριών του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), τις μεγαλύτερες ετήσιες αυξήσεις σημείωσαν οι ομάδες Ξενοδοχεία, καφέ και εστιατόρια (+6,8%), Ένδυση και υπόδηση (+6,6%) και Στέγαση (+6,0%). Αντίθετα, μόνο η ομάδα Μεταφορές παρουσίασε αρνητική μεταβολή, με μείωση των τιμών κατά -2,8% σε ετήσια βάση.

Η άνοδος στις τιμές των υπηρεσιών συνεχίστηκε με εντεινόμενο ρυθμό, φτάνοντας το 5,5% τον Μάιο έναντι 5,1% τον Απρίλιο. Παράλληλα, οι τιμές των αγαθών κατέγραψαν οριακή θετική μεταβολή +0,2% από -0,4% τον προηγούμενο μήνα (βλ. Διάγραμμα 1.2.2).

Σε επίπεδο Ευρωζώνης, σύμφωνα με τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Μάιο του 2025 αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,9%, παρουσιάζοντας επιβράδυνση σε σχέση με το 2,2% του Απριλίου. Οι υψηλότεροι ρυθμοί αύξησης τιμών εκτιμάται ότι θα σημειωθούν στις κατηγορίες Τρόφιμα, αλκοόλ και καπνός (+3,3%) και Υπηρεσίες (+3,2%), ενώ τα Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά προβλέπεται να διατηρήσουν σταθερή πορεία (+0,6%). Η κατηγορία Ενέργεια εκτιμάται ότι θα παραμείνει σε αρνητική ζώνη, με ετήσια μείωση της τάξεως του -3,6%.

1.2.1. Ελλάδα

Βάσει των στοιχείων μηνιαίας εξέλιξης, ο Εθνικός ΔΤΚ τον Μάιο του 2025 κατέγραψε ετήσια αύξηση 2,5%, υψηλότερη από την αύξηση 2,0% τον προηγούμενο μήνα (Πίνακας 1.2.1). Ο ρυθμός αύξησης του δομικού ΔΤΚ διαμορφώθηκε και αυτός σε υψηλότερο επίπεδο, σε 3,6%, έναντι του 3,5% και 3,2% τον Απρίλιο και Μάρτιο, αντίστοιχα.

Οι υποδείκτες τιμών των ομάδων αγαθών και υπηρεσιών με τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση τον Μάιο του 2025 (Πίνακας 1.2.2) είναι των Ξενοδοχείων, καφέ και εστιατορίων (+6,8%), της Ένδυσης και υπόδησης (+6,6%) και της Στέγασης (+6,0%). Αντίθετα, η ομάδα Μεταφορές παρουσίασε αρνητική μεταβολή (-2,8%).

Τη μεγαλύτερη επίπτωση στη διαμόρφωση του πληθωρισμού τον Μάιο του 2025 είχε η ομάδα Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια με 0,77 ποσοστιαίες μονάδες, η Στέγαση με 0,71 π.μ. και η Διατροφή με 0,55 π.μ., ενώ τη μικρότερη (αρνητική) επίπτωση είχε η ομάδα των Μεταφορών με -0,40 π.μ.

Ο πληθωρισμός βάσει του Εθνικού Γενικού ΔΤΚ τον Μάιο του 2025 (2,5%) αποτελεί συνδυαστικό αποτέλεσμα των μεταβολών των υποδεικτών στις παρακάτω ομάδες αγαθών και υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, καταγράφηκαν οι εξής αυξήσεις:

- 2,6% στην ομάδα Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά. Η αύξηση αυτή, που οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στο ψωμί και δημητριακά (3,1%), κρέατα (5,3%), νωπά ψάρια (8,4%), γάλα νωπό πλήρες (3,0%), φρούτα (13,2%), λαχανικά (4,2%), ζάχαρη-σοκολάτες γλυκά-παγωτά (7,4%), καφέ-κακάο-τσάι (12,3%) και μεταλλικό νερό-αναψυκτικά-χυμούς φρούτων (2,5%), εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση κυρίως των τιμών στο ελαιόλαδο (-34,4%) και τις σάλτσες-καρυκεύματα (-6,3%).
- 1,7% στην ομάδα Αλκοολούχα ποτά και καπνός. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα μη σερβιριζόμενα αλκοολούχα ποτά (2,0%) και τα τσιγάρα (1,6%).
- 6,6% στην ομάδα Ένδυση και υπόδηση, λόγω αύξησης των τιμών στα είδη ένδυσης και υπόδησης.
- 6,0% στην ομάδα Στέγαση. Η αύξηση αυτή που οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα ενοίκια κατοικιών (10,9%), την επισκευή και συντήρηση

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.2.1 Η πορεία του πληθωρισμού στην Ελλάδα (%)

	Εθνικός ΔΤΚ	Μηνιαία Μεταβολή (%) ΔΤΚ	Ετήσια Μεταβολή (%) ΔΤΚ Πληθωρισμός	Πυρήνας Εθνικού ΔΤΚ	Ετήσια Μεταβολή (%) Εν. ΔΤΚ	Ετήσια Μεταβολή (%) Πυρήνας Εν. ΔΤΚ
2024M05	117,7	-0,3	2,4	2,7	2,4	2,8
2024M06	118,2	0,5	2,3	3,0	2,5	3,4
2024M07	117,4	-0,7	2,7	3,1	3,0	3,8
2024M08	117,7	0,3	3,0	3,5	3,2	3,7
2024M09	119,8	1,8	2,9	3,7	3,1	3,6
2024M10	119,8	0,0	2,4	3,7	3,1	4,3
2024M11	119,3	-0,4	2,4	4,0	3,0	4,5
2024M12	119,5	0,1	2,6	4,1	2,9	4,4
2025M01	118,7	-0,7	2,7	3,8	3,1	4,4
2025M02	118,6	-0,1	2,5	3,6	3,0	4,2
2025M03	120,2	1,4	2,4	3,2	3,1	3,8
2025M04	120,3	0,0	2,0	3,5	2,6	3,8
2025M05	120,6	0,2	2,5	3,6	3,3	4,0

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat.

Σημείωση: ΔΤΚ: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Εν. ΔΤΚ: Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή.

κατοικίας (5,8%), τις υπηρεσίες που σχετίζονται με το σπίτι (2,5%), τον ηλεκτρισμό (18,0%) και το φυσικό αέριο (11,1%), εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση κυρίως των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης (-12,9%) και τα στερεά καύσιμα (-3,9%).

- 1,8% στην ομάδα Υγεία. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα φαρμακευτικά προϊόντα (1,9%), ιατρικά προϊόντα (3,3%), ιατρικές-οδοντιατρικές και παραϊατρικές υπηρεσίες (2,4%) και τη νοσοκομειακή περίθαλψη (0,6%).
- 2,0% στην ομάδα Επικοινωνίες, λόγω αύξησης κυρίως των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες (2,4%).
- 1,2% στην ομάδα Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες. Η αύξηση αυτή, που οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα μικρά είδη αναψυχής-άνθη-κατοικίδια ζώα (2,0%), τις ψυχαγωγικές και πολιτιστικές υπηρεσίες (5,9%) και τα πακέτα διακοπών (8,5%), εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση κυρίως των τιμών στον εξοπλισμό επεξεργασίας ήχου και εικόνας (-11,2%) και τα διαρκή αγαθά αναψυχής (-1,5%).

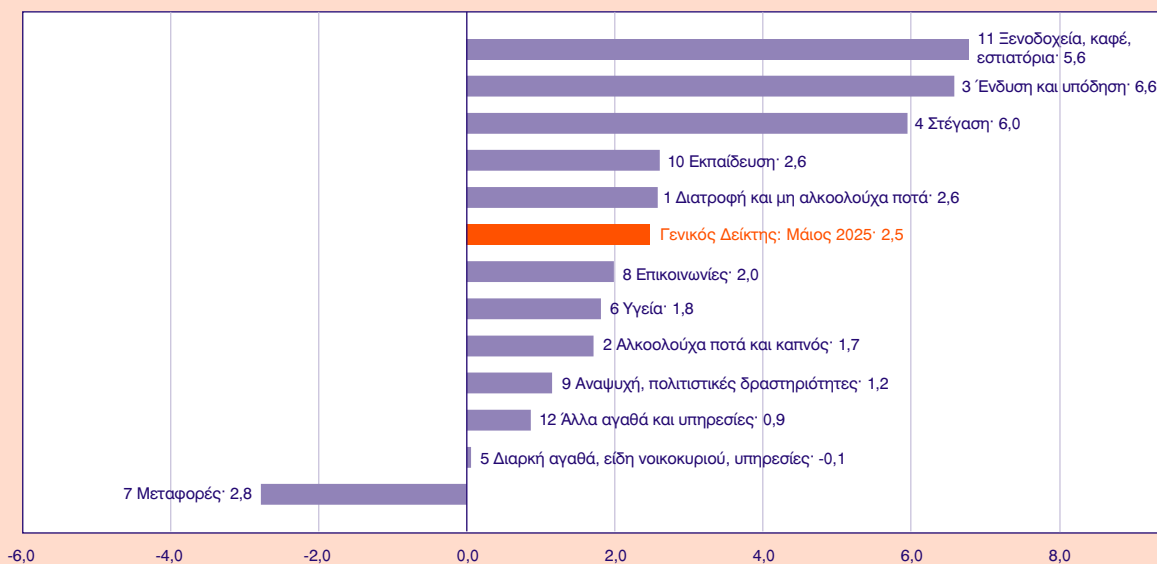
- 2,6% στην ομάδα Εκπαίδευση. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα διδασκαλικά προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης (2,1%) και τα διδασκαλικά δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης (3,1%).

- 6,8% στην ομάδα Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία-κυλικεία (6,8%) και τα ξενοδοχεία-μοτέλ-πανδοχεία (5,5%).

- 0,9% στην ομάδα Άλλα αγαθά και υπηρεσίες. Η αύξηση αυτή, που οφείλεται κυρίως στην άνοδο των τιμών στα κομμωτήρια και καταστήματα προσωπικής φροντίδας (4,4%), τα άλλα προσωπικά είδη (3,7%), τις υπηρεσίες κοινωνικής προστασίας (6,8%), τα ασφάλιστρα υγείας (7,0%), και τις άλλες υπηρεσίες (4,3%), εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση κυρίως των τιμών στα άλλα είδη ατομικής φροντίδας (-2,5%) και τα ασφάλιστρα οχημάτων (-1,0%).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2.1

Ετήσιες % μεταβολές Γενικού ΔΤΚ ανά ομάδα αγαθών και υπηρεσιών-Μάιος 2025



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

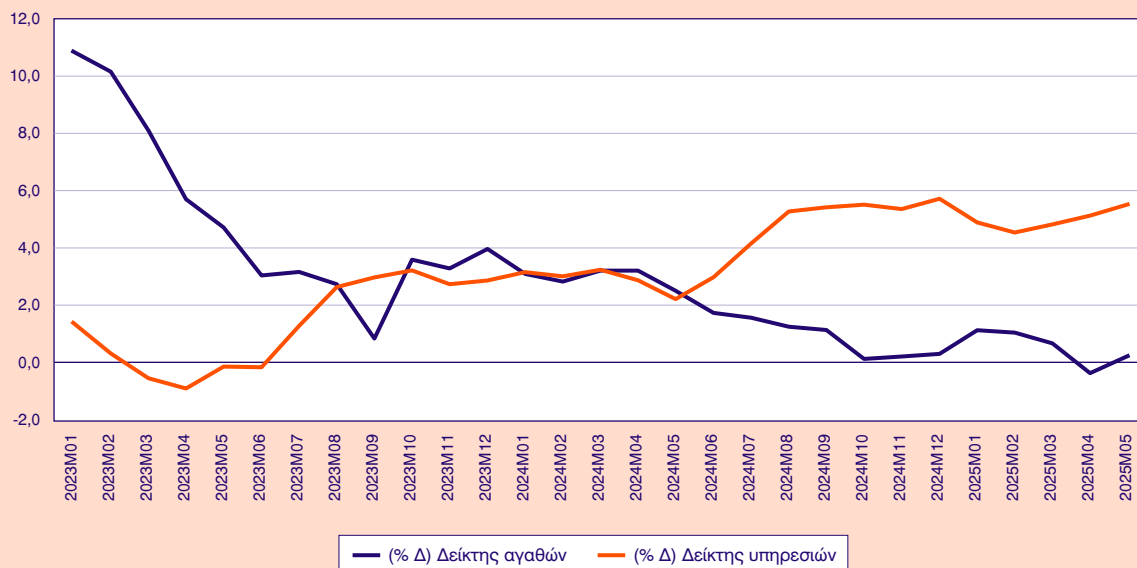
ΠΙΝΑΚΑΣ 1.2.2 Ετήσιες % μεταβολές υποδεικτών ομάδων αγαθών και υπηρεσιών του ΔΤΚ, Ιανουάριος 2025-Μάιος 2025

Ομάδες αγαθών και υπηρεσιών	Ιανουάριος	Φεβρουάριος	Μάρτιος	Απρίλιος	Μάιος
1 Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	0,1	0,2	2,2	2,0	2,6
2 Αλκοολούχα ποτά και καπνός	0,8	2,0	1,2	0,0	1,7
3 Ένδυση και υπόδηση	5,4	6,4	3,6	4,6	6,6
4 Στέγαση	4,6	5,1	5,9	3,4	6,0
5 Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	-0,2	-0,7	0,2	-0,6	0,1
6 Υγεία	3,5	3,4	1,6	1,7	1,8
7 Μεταφορές	3,3	0,3	-1,6	-0,8	-2,8
8 Επικοινωνίες	1,2	1,7	2,1	1,6	2,0
9 Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	1,3	0,9	0,9	0,8	1,2
10 Εκπαίδευση	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	5,1	5,5	6,0	6,4	6,8
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	2,3	2,3	2,2	-0,4	0,9
Γενικός Δείκτης	2,7	2,5	2,4	2,0	2,5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2.2

Μηνιαίοι δείκτες αγαθών, υπηρεσιών, ετήσια % μεταβολή



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Από την άλλη, μείωση κατέγραψαν οι τιμές στην ακόλουθη ομάδα αγαθών και υπηρεσιών:

- 2,8% στην ομάδα Μεταφορές. Η μείωση αυτή, που οφείλεται κυρίως στην πτώση των τιμών στα μεταχειρισμένα αυτοκίνητα (-5,0%) και τα καύσιμα και λιπαντικά (-10,2%), εν μέρει αντισταθμίστηκε από την αύξηση κυρίως των τιμών στα καινούργια αυτοκίνητα (3,0%), τη συντήρηση και επισκευή εξοπλισμού προσωπικής μεταφοράς (4,0%), τις άλλες υπηρεσίες σχετικές με την προσωπική μεταφορά (1,9%) και τα εισιτήρια μεταφοράς επιβατών με αεροπλάνο (9,3%).

1.2.2. Ευρωζώνη

Βάσει των προκαταρκτικών εκτιμήσεων της Eurostat, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν. ΔΤΚ) για την Ευρωζώνη εκτιμάται ότι θα ανέλθει στο 1,9% τον Μάιο του 2025, σημειώνοντας μείωση σε σχέση με το αντίστοιχο ποσοστό του Απριλίου 2025 (2,2%). Παράλληλα, ο δομικός πληθωρισμός, ο οποίος εξαιρεί τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας και των

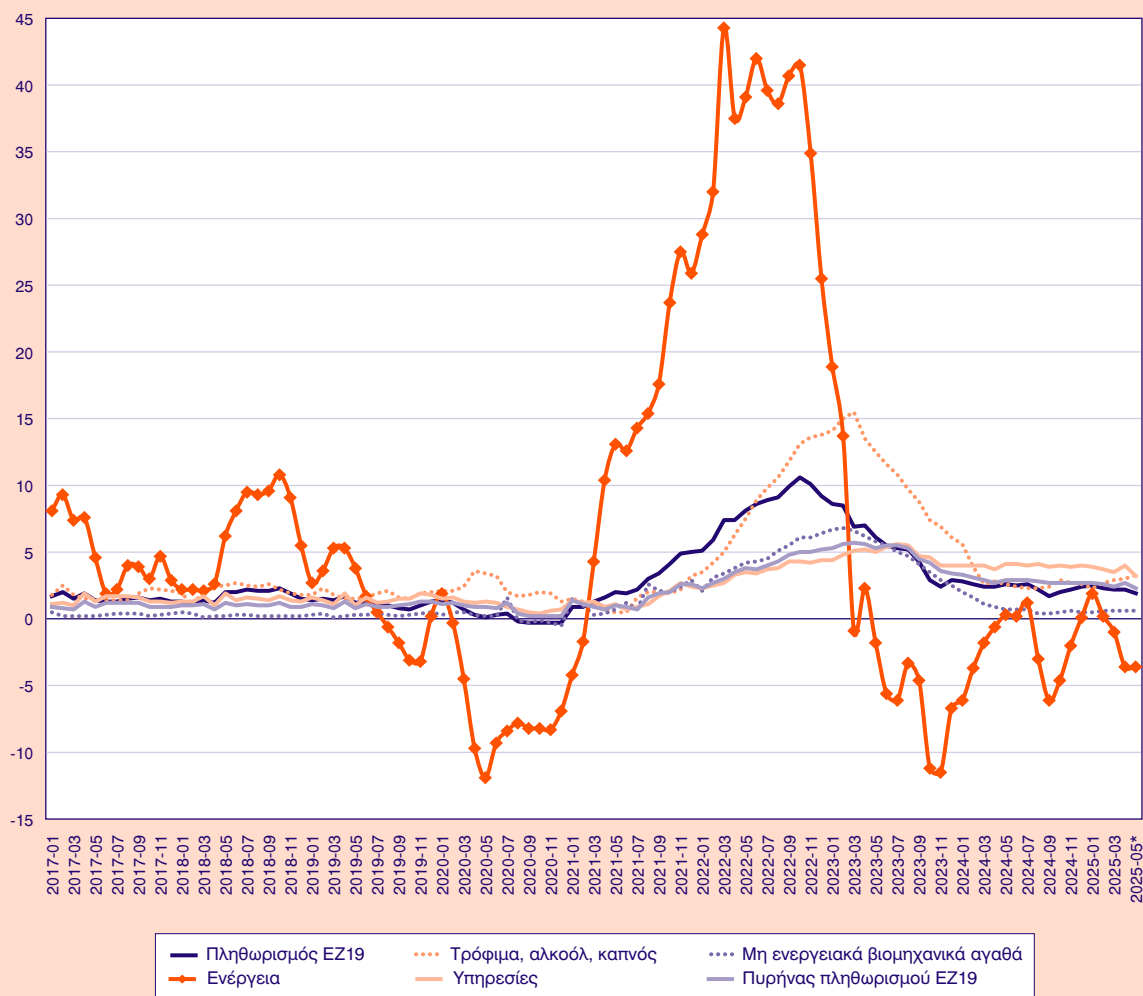
τροφίμων, προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 2,3%, έναντι 2,7% τον προηγούμενο μήνα.

Στο πλαίσιο των επιμέρους συνιστωσών του Εν. ΔΤΚ της Ευρωζώνης, για τον Μάιο του 2025, εκτιμάται ότι η υψηλότερη ετήσια αύξηση τιμών θα σημειωθεί στην ομάδα Τρόφιμα, αλκοόλ και καπνός, με ρυθμό 3,3% (έναντι 3,0% τον Απρίλιο). Ακολουθεί η κατηγορία Υπηρεσίες, η οποία αναμένεται να παρουσιάσει επιβράδυνση στον ετήσιο ρυθμό μεταβολής, στο 3,2% από 4,0% τον προηγούμενο μήνα. Τα Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά προβλέπεται να διατηρήσουν σταθερό ετήσιο ρυθμό αύξησης 0,6% για τέταρτο διαδοχικό μήνα, ενώ η κατηγορία Ενέργεια συνεχίζει να καταγράφει αρνητικό ρυθμό μεταβολής, της τάξεως του -3,6%, αμετάβλητο σε σύγκριση με τον Απρίλιο.

Μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, οι υψηλότεροι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης του Εν. ΔΤΚ για τον Μάιο του 2025 αναμένονται στην Εσθονία (4,6%), την Κροατία (4,3%) και τη Σλοβακία (4,3%). Αντιθέτως, τον χαμηλότερο πληθωρισμό αναμένεται να καταγράψουν η Κύπρος (0,4%), η Γαλλία (0,6%) και η Ιρλανδία (1,4%).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2.3

Εναρμονισμένος ΔΤΚ στην Ευρωζώνη, ετήσια % μεταβολή



Πηγή: Eurostat.

* Προκαταρκτικές εκτιμήσεις.

1.3. Οι προβλέψεις του υποδείγματος παραγόντων για τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις στο ΑΕΠ

Μονάδα Μακροοικονομικών

Προβλέψεων ΚΕΠΕ

Έρση Αθανασίου,

Αριστοτέλης Κουτρούλης,

Αιμιλία Μαρσέλλου, Θεόδωρος Τσέκερης

Η παρούσα ενότητα παρουσιάζει τις προβλέψεις του ΚΕΠΕ για την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας το έτος 2025¹. Οι προβλέψεις διενεργούνται με χρήση του δομικού υποδείγματος παραγόντων (structural factor model) του ΚΕΠΕ². Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση του υποδείγματος και τη διεξαγωγή των προβλέψεων περιλαμβάνει 125 μεταβλητές³, οι οποίες καλύπτουν τις κύριες παραμέτρους της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, σε τριμηνιαία συχνότητα, κατά τη χρονική περίοδο από το πρώτο τρίμηνο του 2000 μέχρι και το πρώτο τρίμηνο του 2025.

Σύμφωνα με τα νεότερα δεδομένα που λαμβάνονται υπόψη στην παρούσα πρόβλεψη και αφορούν το τελευταίο τρίμηνο του έτους 2024 και το πρώτο τρίμηνο του 2025, η γενική πορεία της ελληνικής οικονομίας εξελίσσεται ομαλά, με ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ σημαντικά υψηλότερους του μέσου όρου της ΕΕ. Όπως προκύπτει από τα προσωρινά στοιχεία των *Τριμηνιαίων Εθνικών Λογαριασμών* της ΕΛΣΤΑΤ, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της Ελλάδας έφτασε το 2,5% κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2024 και κινήθηκε στο 2,2% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025, με σταθερό χαρακτηριστικό τη σημαντική στήριξη της ζήτησης

από τη συνιστώσα της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία, όπως ήταν αναμενόμενο, εξακολουθεί να ενισχύεται από την περαιτέρω άνοδο των εισοδημάτων.

Το ευμετάβλητο διεθνές περιβάλλον και οι αβεβαιότητες που πηγάζουν από τις γεωπολιτικές εντάσεις και τις εξελισσόμενες διεθνείς εμπορικές διαμάχες έχουν ορατές επιδράσεις σε δείκτες της ελληνικής οικονομίας που αφορούν κυρίως την εξαγωγική και επενδυτική δραστηριότητα, χωρίς ωστόσο να προκαλούν, προς το παρόν, σημαντικές αποκλίσεις από τη σταθερά ανοδική τροχιά της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα. Η οριακή κάμψη των εξαγωγών υπηρεσιών στο πρώτο τρίμηνο του 2025, και ειδικότερα οι πιέσεις στις εισπράξεις από μεταφορικές υπηρεσίες, σε συνδυασμό με τη διαφαινόμενη επιβράδυνση της ανόδου των εισπράξεων από τον τουρισμό, συναρτώνται πιθανότατα με την υποβάθμιση των προοπτικών για την ευρωπαϊκή οικονομία και το διεθνές εμπόριο, λόγω της αστάθειας που επικρατεί στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις. Παράλληλα, η υποχώρηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου της ελληνικής οικονομίας στο πρώτο τρίμηνο του έτους, αν και σχετίζεται εν μέρει με έκτακτους εγχώριους παράγοντες όπως οι ασάφειες στο ρυθμιστικό πλαίσιο για την οικοδομική δραστηριότητα, αποτελεί, ταυτόχρονα, έκφανση μίας πιθανής στάσης αναμονής εκ μέρους μερίδας των επενδυτών, λόγω της αβεβαιότητας που προκαλείται από τη ρευστότητα του διεθνούς περιβάλλοντος.

Στο παραπάνω πλαίσιο, ο Πίνακας 1.3.1 παρουσιάζει τις οικονομετρικές εκτιμήσεις για τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας το έτος 2025, με βάση το υπόδειγμα παραγόντων του ΚΕΠΕ και με την ενσωμάτωση των στοιχείων μέχρι και το πρώτο τρίμηνο του έτους⁴. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το σύνολο του 2025 προβλέπεται στο 2,2%, και οι σχετικοί ρυθμοί μεταβολής για το πρώτο και το δεύτερο εξάμηνο του 2025, σε σχέση με τις αντίστοιχες περιόδους του 2024, εκτιμώνται στο 2,3% και 2,1%.

1. Η ημερομηνία διεξαγωγής της παρούσας πρόβλεψης είναι η 11η Ιουνίου 2025.

2. Αναλυτική περιγραφή του υποδείγματος παρουσιάζεται στο Τεύχος 15 (Ιούνιος 2011, σσ. 20-22) του περιοδικού του ΚΕΠΕ *Οικονομικές Εξελίξεις*. Βλέπε https://www.kepe.gr/images/oikonomikes_ekselikseis/TEYXOS_15gr.pdf.

3. Το δείγμα περιλαμβάνει μεταβλητές από τις κατηγορίες των πραγματικών και ονομαστικών μεγεθών, καθώς και σημαντικό αριθμό μεταβλητών που αντανakλούν προσδοκίες και εκτιμήσεις, όπως αναφέρεται και σε προηγούμενα τεύχη των *Οικονομικών Εξελίξεων*. Η απαραίτητη για τις εκτιμήσεις εποχική διόρθωση των χρονολογικών σειρών πραγματοποιείται με τη χρήση του προγράμματος Demetra+, στη βάση του φίλτρου TRAMO/SEATS.

4. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ για τους *Τριμηνιαίους Εθνικούς Λογαριασμούς*, με ημερομηνία 6 Ιουνίου 2025.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.3.1 Ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για το έτος 2025
(% ως προς την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους)

Τρίμηνα	2025		
	Β' τρίμηνο	Γ' τρίμηνο	Δ' τρίμηνο
Τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής	2,30 [2,19 , 2,42]	2,36 [2,13 , 2,59]	1,82 [1,48, 2,15]
Μέσος ρυθμός μεταβολής α' εξαμήνου*	2,25 [2,19, 2,31]	-	-
Μέσος ρυθμός μεταβολής β' εξαμήνου	-	2,09 [1,81, 2,37]	-
Μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής*	-	2,17 [2,00, 2,34]	-

Σημείωση: Οι τιμές στις αγκύλες δείχνουν το κάτω και άνω όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης της πρόβλεψης στο επίπεδο 95%. *Ο μέσος ρυθμός μεταβολής α' εξαμήνου και ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του 2025 ενσωματώνουν το επίσημα διαθέσιμο (προσωρινό) στοιχείο για το πρώτο τρίμηνο του 2025, σε εποχικά διορθωμένη βάση.

Σε τριμηνιαία βάση, οι προβλέψεις παραπέμπουν σε μία ομαλή προοπτική ανάπτυξης κατά τη διάρκεια του έτους (2,3% στο δεύτερο τρίμηνο, 2,4% στο τρίτο τρίμηνο και 1,8% στο τέταρτο τρίμηνο), με την ελληνική οικονομία να εξακολουθεί να παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερο ρυθμό μεγέθυνσης από τον προβλεπόμενο ευρωπαϊκό μέσο όρο.

Πιο αναλυτικά, για το πρώτο τρίμηνο του 2025, τα τριμηνιαία δεδομένα των *Εθνικών Λογαριασμών*, σε σταθερές τιμές, έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2024 απεικονίζουν μία σημαντική άνοδο της εγχώριας ζήτησης, λόγω της συνεχιζόμενης ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, της ήπιας ανάκαμψης της δημόσιας κατανάλωσης, αλλά και της περαιτέρω αύξησης των αποθεμάτων, η οποία λειτούργησε αντισταθμιστικά απέναντι στην κάμψη των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Από την άλλη πλευρά, αρνητική ήταν κατά το τρίμηνο αυτό η συμβολή της εξωτερικής ζήτησης στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, καθώς οι εισαγωγές παρουσίασαν αύξηση, ενώ η οριακή κάμψη των εξαγωγών υπηρεσιών είχε επίπτωση στον ρυθμό αύξησης των συνολικών εξαγωγών.

Σε ό,τι αφορά την πορεία των δεικτών που αντανakλούν τη δραστηριότητα βασικών τομέων της οικονομίας, οι εξελίξεις που καταγράφηκαν στο πρώτο τρίμηνο του 2025, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ήταν ως επί το πλείστον θετικές. Αρχικά, στον τομέα της βιομηχανίας, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής κατέγραψε άνοδο, με τις τιμές του δείκτη να εμφανίζονται

ενισχυμένες σε όλες σχεδόν τις βασικές επιμέρους κατηγορίες, με εξαίρεση τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά. Παράλληλα, ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία παρουσίασε μικρή πτώση, η οποία, όμως, οφείλεται κυρίως στην κάμψη των τιμών των ενεργειακών αγαθών, με τις πωλήσεις στις περισσότερες από τις υπόλοιπες κατηγορίες να παρουσιάζουν άνοδο. Στον τομέα του εμπορίου, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο ενισχύθηκε σημαντικά στο σύνολο, καθώς καταγράφηκαν θετικοί και αρκετά υψηλοί ρυθμοί στις πέντε από τις οκτώ σχετικές υποκατηγορίες, και συγκεκριμένα στα *φαρμακευτικά και καλλυντικά*, τα *βιβλία, χαρτικά και λοιπά είδη*, τα *έπιπλα, ηλεκτρικά είδη και οικιακό εξοπλισμό*, τα *μεγάλα καταστήματα τροφίμων* και τα *τρόφιμα, ποτά, καπνό*. Στον τομέα του τουρισμού οι ταξιδιωτικές εισπράξεις σημείωσαν ήπια άνοδο, ενώ στον κλάδο των κατασκευών η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα εμφάνισε σημαντική κάμψη, η οποία αντανakλάται και στην εξέλιξη του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές. Αναφορικά με την πορεία της εγχώριας αγοράς εργασίας, στο πρώτο τρίμηνο του 2025 παρατηρήθηκε αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων της τάξεως του 1,0% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, και αντίστοιχη μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 15,0%.

Ως προς τα δεδομένα του πρώτου τριμήνου του 2025 για τις τιμές, οι εξελίξεις ήταν ανάμεικτες σε ό,τι αφορά το ενεργειακό κόστος, με τον δείκτη Brent για την τιμή του πετρελαίου να σημειώνει υποχώρηση και τον

ευρωπαϊκά εναρμονισμένο δείκτη τιμών ενέργειας για την Ελλάδα να σημειώνει αύξηση σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο. Παράλληλα, ο μέσος πληθωρισμός κινήθηκε περίπου στα ίδια επίπεδα με το προηγούμενο τρίμηνο, με τις πληθωριστικές πιέσεις να διαφοροποιούνται σημαντικά μεταξύ των επιμέρους βασικών κατηγοριών, παραμένοντας υψηλές στους τομείς της στέγασης, της ένδυσης και υπόδησης και των ξενοδοχείων, καφέ και εστιατορίων. Σε ό,τι αφορά την απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου, η οποία συναρτάται με τα επίπεδα αβεβαιότητας στην οικονομία, παρατηρήθηκε αύξηση σε σχέση με το τέταρτο τρίμηνο του 2024, χωρίς να επηρεαστεί όμως το σχετικό περιθώριο (spread) έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου. Αναφορικά με τους δείκτες που αντανakλούν τις προσδοκίες και εκτιμήσεις των συμμετεχόντων στην οικονομική δραστηριότητα για την πορεία της οικονομίας, οι εξελίξεις κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025, σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, ήταν ενδεικτικές μίας μικρής βελτίωσης του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και την Ευρώπη, καθώς και μίας ενίσχυσης των επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα στους τομείς της βιομηχανίας και των κατασκευών.

Καθώς το εξωτερικό περιβάλλον αναμένεται να παραμείνει ασταθές και ευμετάβλητο σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, είναι σαφές ότι οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προβλέψεις για την ελληνική οικονομία κατά το τρέχον έτος είναι καθοδικοί, με την εγχώρια ζήτηση να καλείται να παρέχει κρίσιμη στήριξη στον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ σε μία περίοδο κατά την οποία οι αργοί ρυθμοί μεγέθυνσης της ευρωπαϊκής οικονομίας, η υποβάθμιση των προοπτικών ανάπτυξης του διεθνούς εμπορίου και η γεωπολιτική αστάθεια δεν ευνοούν μία πιο ενισχυμένη συμβολή από την πλευρά των εξαγωγών. Σε ό,τι αφορά την ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση, οι προοπτικές για τα εισοδήματα και η αναμενόμενη λιγότερο περιοριστική δημοσιονομική στάση αναμένεται να συντηρήσουν μία σημαντικά θετική συμβολή στον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ για το υπόλοιπο του έτους. Σε σχέση με τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, κρίσιμο αντισταθμιστικό παράγοντα για την αυξημένη αβεβαιότητα θα αποτελέσουν οι προσδοκώμενες αυξημένες εκταμιεύσεις από το Ταμείο Ανάκαμψης και η ενίσχυση των κονδυλίων του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, ενώ σε μία ουσιαστική αύξηση των επενδυτικών δαπανών το επόμενο διάστημα μπορεί να συμβάλει και η επίλυση των ζητημάτων που σχετίζονται με το αδειοδοτικό πλαίσιο για την οικοδομική δραστηριότητα.

1.4. Θετικές εξελίξεις για την ελληνική κεφαλαιαγορά εν μέσω αναβαθμίσεων για την Ελλάδα

Φωτεινή Οικονόμου

1.4.1. Εισαγωγή

Παρά την αυξημένη αβεβαιότητα που παρατηρήθηκε τον Απρίλιο στις διεθνείς αγορές, η οποία αναπόφευκτα επηρέασε και την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, το πρώτο τετράμηνο του 2025 ολοκληρώθηκε με θετικές αποδόσεις, αυξημένη κεφαλαιοποίηση και αξία συναλλαγών. Η αποκλιμάκωση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) συνεχίστηκε και το πρώτο τετράμηνο του 2025, με το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ να προχωρά σε τρεις μειώσεις των βασικών επιτοκίων από την αρχή του έτους μέχρι τον Απρίλιο του 2025. Θετική ήταν και η πορεία της αγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, με επιτυχημένες εκδόσεις και έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον.

Οι αναβαθμίσεις από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης συνεχίστηκαν, με την ανάκτηση της επενδυ-

τικής βαθμίδας τον Μάρτιο του 2025 από τον οίκο Moody's (Πίνακας 1.4.1) (τον μόνο που δεν είχε δώσει την επενδυτική βαθμίδα στην Ελλάδα) να αποτελεί ορόσημο για την ελληνική αγορά. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με τις αναβαθμίσεις εντός της επενδυτικής βαθμίδας από τους οίκους DBRS Morningstar και Standard & Poor's τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2025, αντίστοιχα, καθώς και η πρόσφατη αναθεώρηση της προοπτικής της Ελλάδας σε θετική από τον οίκο αξιολόγησης Fitch τον Μάιο του 2025, στέλνουν θετικό μήνυμα στις αγορές και επιβεβαιώνουν την πρόοδο που έχει σημειώσει η ελληνική οικονομία, ενώ αναμένεται να έχουν πολλαπλές θετικές επιπτώσεις αναφορικά με το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου και το επενδυτικό ενδιαφέρον για την ελληνική κεφαλαιαγορά.

Σημαντική, θετική εξέλιξη της εξεταζόμενης περιόδου ήταν η ψήφιση του νόμου 5193/2025 «Ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις» τον Απρίλιο του 2025, ο οποίος περιλαμβάνει, σημαντικές βελτιώσεις προς αυτή την κατεύθυνση. Πιο συγκεκριμένα,¹ περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, φορολογικά και άλλα κίνητρα για την ενίσχυση της λειτουργίας και της αξιοπιστίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.), καθώς και για την ενθάρρυνση της ζήτησης και της εισαγωγής εταιρειών στη χρηματιστηριακή αγορά (π.χ. χορήγηση προσαυξημένης έκπτωσης για δαπάνες που αφορούν την εισαγωγή πολύ μικρών, μικρών και με-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.4.1 Πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας

Εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	Πιστοληπτική ικανότητα	Προοπτική	Τελευταία αξιολόγηση
Standard & Poor's	BBB	Σταθερή	18/4/2025
Moody's	Baa3	Σταθερή	14/3/2025
Fitch	BBB-	Θετική	16/5/2025
DBRS Morningstar	BBB	Σταθερή	7/3/2025
Rating and Investment (R&I)	BBB-	Σταθερή	9/9/2024
Scope Ratings GmbH	BBB	Σταθερή	6/12/2024

Πηγή: Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.Δ.Η.Χ.)-Μάιος 2025.

1. Βλ. το σχετικό ενημερωτικό σημείωμα του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, διαθέσιμο στον σύνδεσμο <https://minfin.gov.gr/enimerotiko-simeiomata-gia-to-nomoschedio-enischysi-tis-kefalaiagoras-kai-alles-diataxeis/>.

σαίων επιχειρήσεων σε ρυθμιζόμενη αγορά, μείωση του συντελεστή φορολογίας σε τόκους εισηγμένων εταιρικών ομολόγων που αποκτούν φυσικά πρόσωπα – φορολογικοί κάτοικοι Ελλάδος, επέκταση κινήτρων για επενδυτικούς αγγέλους (*angel investors*) σε επενδύσεις σε εταιρείες ενταγμένες σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης). Επιπλέον, στοχεύει στη θεσμική θωράκιση των εποπτικών μηχανισμών (δηλ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της Τράπεζας της Ελλάδος), ενώ παράλληλα δημιουργεί ένα ολοκληρωμένο θεσμικό πλαίσιο για τα κρυπτοστοιχεία, περιλαμβάνοντας μέτρα για την προστασία των επενδυτών από αθέμιτες ή παράνομες πρακτικές. Τέλος, ενσωματώνει Ενωσιακές Οδηγίες και θεσπίζει μέτρα για την εφαρμογή σχετικών με την κεφαλαιαγορά και τον χρηματοπιστωτικό τομέα Κανονισμών, με σκοπό τη συμμόρφωση με το ενωσιακό δίκαιο.

Στο παρόν άρθρο παρουσιάζεται μια σύντομη ανασκόπηση της πορείας της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025, με έμφαση σε βασικούς χρηματιστηριακούς δείκτες και μεγέθη. Επιπλέον, παρουσιάζεται η πορεία της

αγοράς ομολόγων για την ίδια περίοδο. Η τελευταία ενότητα του άρθρου συνοψίζει και ολοκληρώνει το άρθρο.

1.4.2. Η πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025

Το πρώτο τετράμηνο του 2025 ολοκληρώθηκε με θετικές αποδόσεις για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α. (Πίνακας 1.4.2), ο Γενικός Δείκτης (Γ.Δ.) του Χ.Α. σημείωσε θετική απόδοση της τάξης του 15,55%, φτάνοντας τις 1.698,19 μονάδες από 1.469,67 μονάδες στις 31/12/2024. Παρά την αναταραχή που παρατηρήθηκε στις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές στις αρχές Απριλίου, ως αποτέλεσμα της αυξημένης αβεβαιότητας σχετικά με την εμπορική πολιτική των ΗΠΑ και το ζήτημα της επιβολής εμπορικών δασμών, η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά σύντομα ανέκαμψε, ολοκληρώνοντας τον Απρίλιο, αλλά και το τετράμηνο, με θετικό πρόσημο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.4.2 Μονάδες και αποδόσεις για επιλεγμένους δείκτες του Χ.Α. (30/4/2025)

	30/4/2025	Κατ. έτους	Ανώτ. έτους	Δ (%) έτους
FTSE/X.A. Large Cap	4.198,94	3.550,72	4.340,13	17,60%
Δείκτης ATHEX ESG	1.971,38	1.676,07	2.041,98	17,48%
Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.	1.698,19	1.455,08	1.749,90	15,55%
Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α.	389,33	340,27	397,77	14,69%
FTSE/X.A. Mid Cap	2.555,88	2.262,76	2.654,61	9,51%
Ελληνικός Δείκτης Mid & Small Cap	2.275,00	2.005,36	2.379,49	7,47%
FTSE/ATHEX ΒΑΣΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	8.247,29	6.653,46	8.309,50	23,30%
FTSE/X.A. Τράπεζες	1.563,96	1.278,63	1.731,20	21,61%
FTSE/ATHEX ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	7.331,63	6.002,57	8.113,77	21,49%
FTSE/ATHEX ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	5.790,91	4.770,42	5.811,71	15,01%
FTSE/ATHEX ΕΝΕΡΓΕΙΑ & ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	5.601,42	4.945,68	5.902,60	12,50%
FTSE/ATHEX ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ & ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	6.093,54	5.244,36	6.162,83	7,48%
FTSE/ATHEX ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	7.361,97	6.534,30	7.838,15	2,86%
FTSE/ATHEX ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	5.134,47	4.549,74	5.724,63	2,33%
FTSE/ATHEX ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	4.759,73	4.359,91	4.957,63	-2,45%

Πηγή: Ημερήσιο δελτίο τιμών Χ.Α. 30/4/2025.

Επιπλέον, ο δείκτης FTSE/X.A. Large Cap και ο Δείκτης ATHEX ESG κατέγραψαν απόδοση της τάξεως του 17,60% και 17,48%, αντίστοιχα, ξεπερνώντας τον Γ.Δ. του Χ.Α. ενώ χαμηλότερες αποδόσεις κατέγραψαν οι δείκτες μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης, με τον δείκτη FTSE/X.A. Mid Cap να καταγράφει απόδοση 9,51% και τον Ελληνικό Δείκτη Mid & Small Cap απόδοση 7,47%.

Θετική ήταν η πορεία και των κλαδικών δεικτών του Χ.Α., με μόνη εξαίρεση τον δείκτη FTSE/ATHEX ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ, ο οποίος κατέγραψε απώλειες -2,45% από την αρχή του έτους. Εντυπωσιακές αποδόσεις άνω του 20% σημείωσαν οι δείκτες FTSE/ATHEX ΒΑΣΙΚΑ ΑΓΑΘΑ (23,30%), FTSE/X.A. Τράπεζες (21,61%) και FTSE/ATHEX ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ (21,49%). Σημειώνεται ότι ο τραπεζικός κλάδος συνεχίζει να ξεπερνά σε όρους απόδοσης τον Γ.Δ. του Χ.Α.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α. (2025), η κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. (Αξία Χαρτοφυλακίου Δικαιούχων Μερίδων) έφτασε τα €103,86 δισ. στα τέλη Απριλίου 2025. Αν και είναι μειωμένη κατά -1,86%, σε σχέση με τα επίπεδα του Μαρτίου (€105,83 δισ.), κατέγραψε άνοδο 11,41% σε σχέση με τα τέλη Δεκεμβρίου 2024 (€93,22 δισ.). Η συμμετοχή των αλλοδαπών δικαιούχων μερίδων παραμένει υψηλή, στο 68,07%, στα τέλη Απριλίου 2025, πραγματοποιώντας εκροές €12,24 εκατ. και το 55,9% των συνολικών συναλλαγών τον Απρίλιο του 2025. Η αξία συναλλαγών του Απριλίου 2025 έφτασε τα €3.982,29 εκατ., καταγράφοντας πτώση κατά -19,66% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα που ήταν €4.956,86 εκατ. και αύξηση 40,99% σε σχέση με τον Απρίλιο του 2024 που ήταν €2.824,59 εκατ. Παράλληλα, η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε μετοχές καταγράφεται αυξημένη τον Απρίλιο του 2025 στα €3.931,88 εκατ. σε σχέση με τον Απρίλιο του 2024 που ήταν στα €2.771,67 εκατ., σημειώνοντας άνοδο 41,86%. Αντίστοιχα, αυξημένη κατά 30,67% καταγράφεται η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε μετοχές για το πρώτο τετράμηνο του 2025 στα €15.103,30 εκατ., από €11.558,57 εκατ. το πρώτο τετράμηνο του 2024.

Εξετάζοντας την αβεβαιότητα για τη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς με τη βοήθεια του δείκτη τεκμαρτής μεταβλητότητας KEPE GRIV, του λεγόμενου δείκτη «φόβου», στα τέλη Απριλίου 2025 παρατηρείται αξιοσημείωτη αύξηση της αβεβαιότητας

σε σχέση με τα τέλη του 2024, με διακυμάνσεις εντός του τετραμήνου. Η αύξηση αυτή καταγράφεται τον Απρίλιο του 2025 εν μέσω αναταραχής στις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές λόγω της αβεβαιότητας για την εμπορική πολιτική των ΗΠΑ και τις επιπτώσεις της σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει την αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά παραγώγων για την αναμενόμενη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς και υπολογίζεται στη βάση των τιμών των δικαιωμάτων προαίρεσης του δείκτη FTSE/X.A. Large Cap. Πιο συγκεκριμένα, η τιμή του δείκτη KEPE GRIV αυξήθηκε τον Απρίλιο του 2025, φτάνοντας το 33,65% στις 30/4/2025 από το 23,10% στις 31/3/2025 και το 20,51% στις 31/12/2024. Επιπλέον, η μέση ημερήσια τιμή του δείκτη αυξήθηκε σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, φτάνοντας το 33,92% τον Απρίλιο του 2025 από 24,28% τον Μάρτιο του 2025. Ο δείκτης κινήθηκε σε επίπεδο υψηλότερο του ιστορικού μέσου όρου του (από τον Ιανουάριο του 2004) για την ελληνική αγορά, ο οποίος είναι στο 31,95%. Η εξέλιξη του δείκτη αποτυπώνει αύξηση της αβεβαιότητας για την αναμενόμενη βραχυπρόθεσμη πορεία της ελληνικής αγοράς, με διακυμάνσεις εντός του τετραμήνου.

1.4.3. Έντοκα γραμμάτια, ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και εταιρικά ομόλογα κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025

Η αποκλιμάκωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ συνεχίστηκε και το πρώτο τετράμηνο του 2025. Πιο συγκεκριμένα, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προχώρησε σε τρεις μειώσεις των βασικών επιτοκίων στις συνεδριάσεις του Ιανουαρίου², του Μαρτίου³ και του Απριλίου 2025 βασιζόμενη στις προοπτικές του πληθωρισμού, στη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και στην ένταση μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής⁴. Έτσι, λοιπόν, κατά τη συνεδρίαση του Απριλίου 2025, τα επιτόκια διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης μειώθηκαν σε 2,25%, 2,40% και 2,65%, αντίστοιχα, με το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ να δηλώνει «αποφασισμένο να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί με διατηρήσιμο τρόπο στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%», λαμβάνοντας πάντα υπόψη και τις τρέχουσες συνθήκες αβεβαιότητας. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την έβδομη κατά σειρά μείωση των βα-

2. Βλ. Ανακοίνωση ΕΚΤ της 30ής Ιανουαρίου 2025.

3. Βλ. Ανακοίνωση ΕΚΤ της 6ης Μαρτίου 2025.

4. Βλ. Ανακοίνωση ΕΚΤ της 17ης Απριλίου 2025.

σικών επιτοκίων από την ΕΚΤ από τον Ιούνιο του 2024, οπότε ξεκίνησε η σταδιακή αποκλιμάκωση των επιτοκίων⁵. Σε αυτό το πλαίσιο, λαμβάνοντας υπόψη και τις αναβαθμίσεις της ελληνικής οικονομίας, οι επιτυχημένες εκδόσεις του ελληνικού Δημοσίου συνεχίστηκαν, καταγράφοντας μειωμένο μεσοσταθμικό κόστος νέου δανεισμού στα τέλη Μαρτίου 2025 σε σχέση με τα τέλη του 2024⁶.

Μειωμένες καταγράφονται και οι αποδόσεις των εκδόσεων εντόκων γραμματίων του Δημοσίου (ΕΓΔ) που πραγματοποιήθηκαν κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025 (Πίνακας 1.4.3). Πιο συγκεκριμένα, οι αποδόσεις για τις εκδόσεις ΕΓΔ 13, 26 και 52 εβδομάδων καταγράφονται αισθητά μειωμένες σε σχέση με τα τέλη του 2024, με τη μεγαλύτερη πτώση να καταγράφεται για τα ΕΓΔ 13 εβδομάδων. Παράλληλα, εξετάζοντας τα επιτόκια των τίτλων αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος για το πρώτο τετράμηνο του 2025 (Διάγραμμα 1.4.1), αν και η μέση μηνιαία απόδοση των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου τον Απρίλιο του 2025 ήταν υψηλότερη σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2024 για όλες τις διάρκειες, κατέγραψε μείωση σε σχέση με τον Μάρτιο του 2025 για όλες τις διάρκειες (3, 5, 7, 10, 15, 20 και 30 έτη), με τη μεγαλύτερη μείωση να καταγράφεται για τα ομόλογα με διάρκεια 3 έτη. Αντίστοιχη είναι η εικόνα από τη σύγκριση με

τα σχετικά μεγέθη του Ιουνίου 2024, οπότε ξεκίνησε η αποκλιμάκωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ, με μειωμένη μέση μηνιαία απόδοση για όλες τις διάρκειες και με τα ομόλογα με διάρκεια 3 έτη να σημειώνουν τη μεγαλύτερη μείωση.

Συνολικά, η αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου είχε μια θετική πορεία κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025, συνεχίζοντας την ανοδική τάση που ξεκίνησε μετά την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας το 2023, με επιτυχημένες εκδόσεις ομολόγων και έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον που αντανάκλα την εμπιστοσύνη των επενδυτών στην ελληνική οικονομία. Πιο συγκεκριμένα, τον Ιανουάριο⁷ του 2025 αντλήθηκαν €4 δισ. από την έκδοση δεκαετούς ομολόγου (με Re-offer Yield 3,637% και κουπόνι 3,625%), με το ύψος των προσφορών να φτάνει €40,5 δισ. Τον Φεβρουάριο⁸ του 2025 αντλήθηκαν ακόμη €250 εκατ. από την επανέκδοση του δεκαετούς ομολόγου (3,625%) λήξεως στις 15 Ιουνίου 2035, με απόδοση 3,24%. Οι επιτυχημένες εκδόσεις συνεχίστηκαν τον Μάρτιο⁹ του 2025, αντλώντας €3 δισ. με την επανέκδοση 15-ετών και 30-ετών ομολόγων με Re-offer Yield 4,057% και 4,408%, αντίστοιχα, σημειώνοντας ρεκόρ προσφορών άνω των €56,5 δισ. ευρώ συνολικά. Τέλος, τον Απρίλιο¹⁰ αντλήθηκαν €200 εκατ. από την επανέκδοση πενταετούς ομολόγου απόδοσης 2,34%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.4.3 Επιτόκια έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (εκδόσεις από τα τέλη του 2024 έως και τον Απρίλιο του 2025)

Ημερομηνία	13 εβδομάδων	Ημερομηνία	26 εβδομάδων	Ημερομηνία	52 εβδομάδων
29/4/2025	1,85%	23/4/2025	1,90%	5/3/2025	2,15%
2/4/2025	2,03%	26/3/2025	2,10%	4/12/2024	2,27%
29/1/2025	2,37%	19/2/2025	2,19%		
31/12/2024	2,82%	22/1/2025	2,45%		
		23/12/2024	2,61%		

Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

5. Βλ. Πληροφορίες σχετικά με τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, Τράπεζα της Ελλάδος.

6. Βλ. τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα κατά τη συγγραφή του άρθρου Τριμηνιαία Δελτία Δημοσίου Χρέους του ΟΔΔΗΧ Νο116 και Νο117.

7. Βλ. Ανακοίνωση ΟΔΔΗΧ της 14ης Ιανουαρίου 2025.

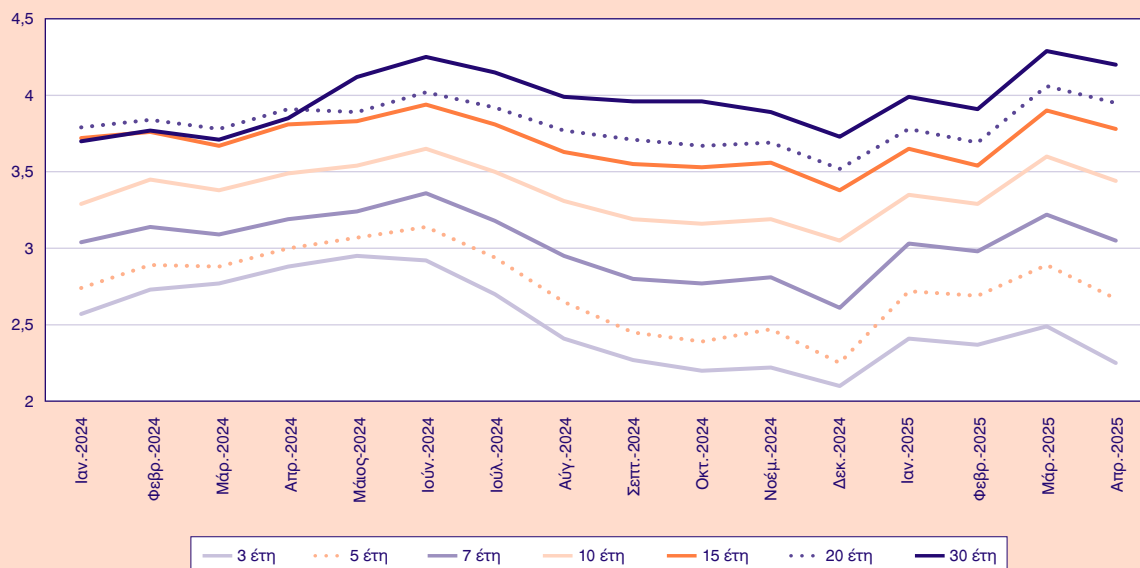
8. Βλ. Ανακοίνωση ΟΔΔΗΧ της 12ης Φεβρουαρίου 2025.

9. Βλ. Ανακοίνωση ΟΔΔΗΧ της 13ης Μαρτίου 2025.

10. Βλ. Ανακοίνωση ΟΔΔΗΧ της 16ης Απριλίου 2025.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4.1

Μέση μηνιαία απόδοση (%) τίτλων αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου (Ιαν. 2024 – Απρ. 2025)
για διάρκειες 3, 5, 7, 10, 15, 20 και 30 ετών



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Εστιάζοντας στους δείκτες εταιρικών ομολόγων του Χ.Α., σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α., ο Ελληνικός Δείκτης Τιμών Εταιρικών Ομολόγων¹¹ σημείωσε οριακές απώλειες -0,15% και ο Ελληνικός Δείκτης Εταιρικών Ομολόγων¹² σημείωσε απόδοση 1,08% για το πρώτο τετράμηνο του 2025¹³. Επιπλέον, αν και η χρηματική αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα καταγράφεται αυξημένη τον Απρίλιο του 2025 σε σχέση με τον Απρίλιο του 2024, φτάνοντας τα €32,79 εκατ. από €25,94 εκατ., αντίστοιχα, με αξιοσημείωτη αύξηση της τάξης του 26,41%, καταγράφεται μειωμένη κατά -2,04% για το σύνολο του πρώτου τετραμήνου 2025 σε σχέση με το πρώτο τετράμηνο του 2024, στα €120,79 εκατ. από €123,31 εκατ., αντίστοιχα.

1.4.4. Σύνοψη

Παρά την αυξημένη αβεβαιότητα που παρατηρήθηκε στις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές στις αρχές Απριλίου 2025 σχετικά με την πορεία της εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ, το ζήτημα της επιβολής εμπορι-

κών δασμών και των συναφών οικονομικών επιπτώσεων σε παγκόσμιο επίπεδο, το πρώτο τετράμηνο του 2025 ολοκληρώθηκε με θετικές αποδόσεις, αυξημένη κεφαλαιοποίηση και αξία συναλλαγών για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Ο δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε υψηλότερη απόδοση σε σχέση με τον Γ.Δ. του Χ.Α., ενώ οι δείκτες μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης κατέγραψαν θετικές, αλλά μικρότερες αποδόσεις και επιμέρους κλαδικό δείκτες σημείωσαν εντυπωσιακή πορεία. Η αποκλιμάκωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ συνεχίστηκε, ενώ θετική ήταν και η πορεία της αγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, με επιτυχημένες εκδόσεις και έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον, ενώ παράλληλα καταγράφεται μειωμένο το μεσοσταθμικό κόστος νέου δανεισμού στα τέλη Μαρτίου 2025 σε σχέση με τα τέλη του 2024.

Ανάμεσα στις σημαντικές θετικές εξελίξεις της εξεταζόμενης περιόδου ήταν η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας και από τον διεθνή οίκο αξιολόγησης Moody's, παράλληλα με τις αναβαθμίσεις εντός της

11. Για τον υπολογισμό του χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή του κάθε ομολόγου.

12. Για τον υπολογισμό του χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή, οι δεδουλευμένοι τόκοι και η αξία των καταβολών κάθε ομολόγου.

13. Αποδόσεις στις 28/4/2025 σύμφωνα με το Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α. στις 30/4/2025.

επενδυτικής βαθμίδας από άλλους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, εκπέμποντας θετικό σήμα εμπιστοσύνης προς την ελληνική οικονομία. Επιπλέον, η ψήφιση του νόμου 5193/2025 για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς αναμένεται, μεταξύ άλλων, να διευκολύνει την είσοδο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στη χρηματιστηριακή αγορά και να αυξήσει το επενδυτικό ενδιαφέρον τόσο για τις μετοχές όσο και για τα εταιρικά ομόλογα. Οι εξελίξεις αυτές είναι ιδιαίτερα σημαντικές και μπορούν να δώσουν περαιτέρω ώθηση στην

ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, ανοίγοντας τον δρόμο για την επίτευξη του επόμενου στόχου που είναι η αναβάθμιση του Χ.Α. στις ανεπτυγμένες αγορές.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Χρηματιστήριο Αθηνών, AxiaNumbers, Αγορά Χρεογράφων, *Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο* Απριλίου 2025.

Χρηματιστήριο Αθηνών, AxiaNumbers, Αγορά Χρεογράφων, *Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο* Απριλίου 2024.

1.5. Πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας: Επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης εν μέσω πολιτικών προστατευτισμού και κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων

Αριστοτέλης Κουτρούλης

Η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού και η κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων έχουν δημιουργήσει συνθήκες ενός ασυνήθιστα ρευστού οικονομικού περιβάλλοντος. Η μεγάλη αβεβαιότητα που επικρατεί σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις απειλεί να καθηλώσει την παγκόσμια οικονομία σε εξαιρετικά χαμηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης.

1.5.1 Γενική αξιολόγηση των εξελίξεων στην παγκόσμια οικονομία

Από τις αρχές του έτους, η παγκόσμια οικονομία έχει μεταβεί σε ένα καθεστώς ασυνήθιστα μεγάλης αβεβαιότητας λόγω της δραματικής αλλαγής στην εμπορική πολιτική των ΗΠΑ. Προς το παρόν, η εντυπωσιακά ευμετάβλητη διάθεση της πολιτικής ηγεσίας της αμερικανικής οικονομίας δεν επιτρέπει ασφαλείς εκτιμήσεις ως προς το δασμολογικό καθεστώς που θα επικρατήσει, πόσο μάλλον ως προς τις επιδράσεις του στην παγκόσμια παραγωγική δραστηριότητα και το διεθνές εμπόριο. Ωστόσο, είναι σχεδόν βέβαιο ότι οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών θα επηρεάσουν αρνητικά όλες τις πτυχές της παγκόσμιας οικονομίας.

Όπως επισημαίνεται και στην πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ, η μεγάλη αύξηση της δασμολογικής προστασίας έρχεται σε μια εποχή που χαρακτηρίζεται από υψηλούς βαθμούς οικονομικής και χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης των εθνικών οικονομιών. Οι σημερινές οικονομικές συνθήκες είναι πολύ διαφορετικές από αυτές που επικρατούσαν στο μεγαλύτερο τμήμα του περασμένου αιώνα. Η σύγχρονη παραγωγή υλικών αγαθών στηρίζεται σε πολύπλοκα συστήματα

διεθνών αλυσίδων παραγωγής, όπου απαιτείται συνεχής ροή πολλαπλών γεωγραφικών κατευθύνσεων των ενδιάμεσων αγαθών προτού αυτά πάρουν τη μορφή τελικού προϊόντος και φτάσουν στον καταναλωτή. Ως εκ τούτου, η αύξηση της δασμολογικής προστασίας δεν μπορεί παρά να επιβαρύνει τις διασυνοριακές ροές ενδιάμεσων αγαθών και να διαταράξει την ομαλή λειτουργία των διεθνών αλυσίδων παραγωγής (IMF, 2025).

Αναλόγως επιβαρυντικό είναι και το στοιχείο ότι η δραματική αλλαγή στην εμπορική πολιτική δεν προέρχεται από μια απλώς μεγάλη οικονομία. Προέρχεται από τη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου με εξέχοντα ηγετικό ρόλο σε όλες τις εκφάνσεις της παγκόσμιας οικονομικής και χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας. Ενδεικτικό του βαθμού διασύνδεσης και εξάρτησης των υπολοίπων χωρών από τις ΗΠΑ αποτελούν τα ποσοστά συμμετοχής αυτής της οικονομίας στο διεθνές εμπόριο αγαθών. Για παράδειγμα, το 2024 οι εισαγωγές των ΗΠΑ αποτελούσαν το 14% των παγκόσμιων εισαγωγών (UN, 2025). Το αμέσως προηγούμενο έτος, ήτοι το 2023, τα ποσοστά των εξαγωγών με κατεύθυνση τις ΗΠΑ ως προς το σύνολο των εξαγωγών της εκάστοτε εθνικής οικονομίας ήταν 19% για την Ιαπωνία, 13% για την Κίνα, 10% για την Γερμανία, και 75% (συγκεντρωτικά) για το Μεξικό και τον Καναδά (OECD, 2025).

Στην παρούσα συγκυρία, η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού ενδέχεται να επηρεάσει δυσμενώς την παγκόσμια οικονομία μέσω ενός ευρέος φάσματος καναλιών –εκτροπή του εμπορίου προς λιγότερο αποτελεσματικούς παραγωγούς, αυξανόμενα κόστη και μείωση της παραγωγής, υψηλότερες τιμές για τους καταναλωτές και ενίσχυση του πληθωρισμού, καθυστερήσεις και αναβολές στην πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων, επανεκτίμηση των κινδύνων από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και αύξηση των πιέσεων στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου, αύξηση του κόστους δανεισμού, κλπ. Όλα αυτά, με τη σειρά τους, αυξάνουν τις προκλήσεις της οικονομικής πολιτικής, καθώς τόσο οι νομισματικές αρχές όσο και τα οικονομικά επιτελεία των εθνικών κυβερνήσεων θα κληθούν εκ νέου να ακροβατήσουν μεταξύ πολλαπλών στόχων, έχοντας στη διάθεσή τους περιορισμένα μέσα. Κυρίως όμως αυξάνουν την αβεβαιότητα και την απαισιοδοξία στις τάξεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, κάτι που καταγράφεται και στους αντίστοιχους δείκτες εμπιστοσύνης στις προοπτικές των οικονομιών (OECD, 2025).

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.5.1 Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν^{1,2}
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

	2024*				2025**				2026**			
	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΗΕ	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΗΕ	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΗΕ
Παγκόσμια οικονομία	3,3	3,3	3,3	3,3	2,8	2,9	2,9	2,9	3	3	2,9	3
Προηγμένες οικονομίες	1,8	1,9	:	1,8	1,4	1,5	:	1,3	1,5	1,7	:	1,3
ΗΠΑ	2,8	2,8	2,8	2,8	1,8	1,6	1,6	1,6	1,7	1,6	1,5	1,5
Ευρωζώνη	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8	0,9	1	0,8	1,2	1,4	1,2	1,1
Ιαπωνία	0,1	0,1	0,2	0,1	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	0,9
Ηνωμένο Βασίλειο	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1	1,3	0,9	1,4	1,3	1	1,1
Αναπτυσσόμενες οικονομίες	4,3	4,3	:	4,2	3,7	3,9	:	4	3,9	4	:	4,1
Βραζιλία	3,4	3,4	3,4	3,4	2	2	2,1	1,8	2	1,5	1,6	2
Ρωσία	4,1	4,3	4,1	4,3	1,5	1,7	1,3	1,5	0,9	1,2	0,9	1,5
Ινδία	6,5	6,5	6,2	7,1	6,2	6,4	6,3	6,3	6,3	6,4	6,4	6,4
Κίνα	5	5	5	5	4	4,1	4,7	4,6	4	4	4,3	4,4

Πηγές: IMF (2025)· European Commission (2025)· OECD (2025)· και United Nations (2025).

* Εκτιμήσεις, **Προβλέψεις.

Σημειώσεις: 1. Οι αποκλίσεις που υπάρχουν στις εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών οφείλονται, μεταξύ άλλων, στη χρησιμοποίηση διαφορετικών οικονομικών υποδειγμάτων, την υιοθέτηση εναλλακτικών υποθέσεων, καθώς και στη διαφορετική χρονική στιγμή που πραγματοποιούνται οι προβλέψεις από την κάθε ερευνητική ομάδα.

2. Στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων οικονομιών περιλαμβάνονται και οι αναδυόμενες οικονομίες.

Οι πρωτόγνωρες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στο διεθνές εμπόριο έχουν δημιουργήσει ένα ρευστό και ελάχιστα προβλέψιμο οικονομικό περιβάλλον, σε μια περίοδο που οι αναπτυξιακές επιδόσεις της παγκόσμιας οικονομίας –λόγω του υψηλού δημόσιου χρέους, της αναιμικής αύξησης της παραγωγικότητας και των γεωπολιτικών εντάσεων– ήταν ήδη κατώτερες από αυτές που ίσχυαν πριν το ξέσπασμα της πανδημίας (UN, 2025). Σε αυτό το πλαίσιο, οι διεθνείς οργανισμοί εκτιμούν ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά το τρέχον έτος θα επιβραδυνθεί κατά μισή ποσοστιαία μονάδα περίπου (βλ. Πίνακα 1.5.1).

1.5.2. Πληθωρισμός, απασχόληση και επενδύσεις

Στις περισσότερες οικονομίες ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρήσει την καθοδική του πορεία για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά. Συγκεκριμένα, το 2025 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός σε παγκόσμιο επίπεδο εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 4,3% από 5,7% το 2024 (IMF, 2025) (βλ. Πίνακα 1.5.2). Η συνεχιζόμενη

υποχώρηση του παγκόσμιου πληθωρισμού οφείλεται στην πτώση των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων λόγω της εξασθένησης της ζήτησης (UN, 2025).

Στις προηγμένες οικονομίες ο μέσος πληθωρισμός θα κυμανθεί κοντά στα επίπεδα του περασμένου έτους. Ωστόσο, προβληματισμό δημιουργεί η επιμονή του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών σε υψηλά επίπεδα λόγω του ολοένα αυξανόμενου κόστους στέγασης. Παράλληλα, αυξητικές τάσεις εμφανίζει τελευταία και ο πληθωρισμός των αγαθών εξαιτίας της ανόδου των τιμών των διατροφικών προϊόντων (OECD, 2025). Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ως σύνολο, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός το 2025 αναμένεται να μειωθεί κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες και να προσεγγίσει τη μακροχρόνια τάση του. Εντούτοις, παρατηρείται έντονη διαφοροποίηση από χώρα σε χώρα, με τον πληθωρισμό να παραμένει διψήφιος στα τρία τέταρτα των αναπτυσσόμενων οικονομιών (OECD, 2025· UN, 2025).

Παρά τις σημαντικές βελτιώσεις που έχουν καταγραφεί στο μέτωπο των τιμών, η αύξηση της δασμολο-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.5.2 Πληθωρισμός¹
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

	2024*			2025**			2026**		
	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΔΝΤ	ΕΕ	ΟΟΣΑ
Παγκόσμια οικονομία	5,7	:	:	4,3	:	:	3,6	:	:
Προηγμένες οικονομίες	2,6	:	:	2,5	:	:	2,2	:	:
ΗΠΑ	3	2,9	2,5	3	3	3,2	2,5	2,3	2,8
Ευρωζώνη	2,4	2,4	2,4	2,1	2,1	2,2	1,9	1,7	2
Ιαπωνία	2,7	2,7	2,7	2,4	2,6	2,8	1,7	2,3	2,2
Ηνωμένο Βασίλειο	2,5	3,3	2,5	3,1	3,6	3,1	2,2	2,6	2,3
Αναπτυσσόμενες οικονομίες	7,7	:	:	5,5	:	:	4,6	:	:
Βραζιλία	4,4	:	4,4	5,3	:	5,7	4,3	:	5
Ρωσία	8,4	:	8,4	9,3	:	9,9	5,5	:	6,3
Ινδία	4,7	:	4,6	4,2	:	4,1	4,1	:	4
Κίνα	0,2	:	0,2	0	:	-0,1	0,6	:	1,4

Πηγές: IMF (2025)· European Commission (2025)· και OECD (2025).

* Εκτιμήσεις, ** Προβλέψεις.

Σημείωση: 1. Στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων οικονομιών περιλαμβάνονται και οι αναδυόμενες οικονομίες.

γικής προστασίας δείχνει να έχει οδηγήσει σε άνοδο των πληθωριστικών πιέσεων και σε αύξηση των πληθωριστικών προσδοκιών των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων (OECD, 2025). Επίσης, μεγάλη ανησυχία έχει προκαλέσει η επέκταση του πολέμου στη Μέση Ανατολή και το ενδεχόμενο ενός νέου κύματος αυξήσεων στις ενεργειακές τιμές λόγω διαταραχών στην προσφορά των αντίστοιχων προϊόντων. Στον βαθμό που οι παράγοντες αυτοί δεν θα πάρουν διαστάσεις τέτοιες, ώστε να εκτρέψουν τον πληθωρισμό από την πτωτική του πορεία, οι επιδράσεις τους θα περιοριστούν στην επιβράδυνση του ρυθμού αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Διαφορετικά, το ενδεχόμενο μιας δυναμικής αναζωπύρωσης του πληθωρισμού σε παγκόσμιο επίπεδο δείχνει αρκετά πιθανό.

Αναφορικά με την απασχόληση, οι συνθήκες στις αγορές εργασίας των προηγμένων οικονομιών διατηρήθηκαν ευνοϊκές σε όλο το προηγούμενο διάστημα. Είναι δε εντυπωσιακή η ανθεκτικότητα που επέδειξαν οι συγκεκριμένες αγορές ακόμα και μετά τις ανακοινώσεις των ΗΠΑ σχετικά με τη νέα τους δασμολογική πολιτική. Παρά την αυξανόμενη αβεβαιότητα, την επιβράδυνση των οικονομιών και τις ανεπαρκείς παραγωγικές επενδύσεις, οι αναλυτές του ΟΟΣΑ και της ΕΕ εκτιμούν ότι οι ευνοϊκές συνθήκες στις αγορές εργασίας θα διατηρηθούν μεσοπρόθεσμα, με τα ποσοστά ανεργίας σε ΗΠΑ, Ευρωζώνη, Ιαπωνία και Ηνωμένο Βασίλειο να παραμένουν κοντά σε αυτά του 2024 (βλ. Πίνακα 1.5.3).

Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, η αναμενόμενη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας εκτιμάται ότι θα επηρεάσει αρνητικά τόσο την απασχόληση όσο και τον ρυθμό αύξησης των ονομαστικών μισθών. Όχι τυχαία, η εκτίμηση αυτή αφορά κυρίως την οικονομία

της Κίνας, καθότι οι δασμολογικές αυξήσεις από την πλευρά των ΗΠΑ αναμένεται να έχουν αρνητικό αντίκτυπο στις επιχειρήσεις με καθαρά εξαγωγικό προσανατολισμό (UN, 2025).

Οι συνεχιζόμενες εντάσεις στο πεδίο της διεθνούς οικονομικής διπλωματίας και η αυξημένη δασμολογική προστασία έχουν δημιουργήσει ένα εκρηκτικό μείγμα συνθηκών –μειωμένη ζήτηση, μεγάλη αβεβαιότητα και αυξημένα κόστη χρηματοδότησης– που κάθε άλλο παρά ευνοεί την επενδυτική δραστηριότητα. Οι περισσότερες επιχειρήσεις δείχνουν απρόθυμες και διστακτικές να προχωρήσουν στην εκτέλεση επενδυτικών προγραμμάτων, υιοθετώντας μια στάση αναμονής. Η συμπεριφορά αυτή είναι ιδιαίτερα έκδηλη στους κλάδους με έντονη συμμετοχή στις διεθνείς αλυσίδες παραγωγής όπως είναι οι κλάδοι των ηλεκτρονικών, του μηχανολογικού εξοπλισμού, και οχημάτων (UN, 2025).

Έχοντας διανύσει μια μακρά περίοδο υποτονικής επενδυτικής δραστηριότητας, και μάλιστα υπό το καθεστώς εξαιρετικά χαμηλών επιτοκίων και υψηλής κερδοφορίας των επιχειρήσεων, οι τελευταίες εξελίξεις εγείρουν μεγάλη ανησυχία για τις μακροχρόνιες προοπτικές των οικονομιών. Για το θέμα αυτό γίνεται ειδική μνεία στην τελευταία έκθεση του ΟΟΣΑ. Συγκεκριμένα, επισημαίνεται ότι, τις τελευταίες δύο δεκαετίες, οι επιχειρήσεις επενδύουν ολοένα και μικρότερα ποσοστά κερδών τους και των δανειακών τους κεφαλαίων σε υλικά στοιχεία του ενεργητικού, όπως ο μηχανολογικός εξοπλισμός. Με τη σειρά τους, οι χαμηλοί ρυθμοί συσσώρευσης (υλικού) κεφαλαίου συγκρατούν τους ρυθμούς αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής και επιβραδύνουν τους ρυθμούς αύξησης του δυνητικού

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.5.3 Ανεργία (προηγμένες οικονομίες, ποσοστά επί του συνολικού εργατικού δυναμικού)

	2024*		2025**		2026**	
	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΕΕ	ΟΟΣΑ	ΕΕ	ΟΟΣΑ
ΗΠΑ	4	4	4,3	4,2	4,5	4,3
Ευρωζώνη	6,4	6,4	6,3	6,4	6,1	6,2
Ιαπωνία	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Ηνωμένο Βασίλειο	4,3	4,3	4,4	4,6	4,4	4,6

Πηγές: European Commission (2025) και OECD (2025).

* Εκτιμήσεις, ** Προβλέψεις.

ΑΕΠ τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες (OECD, 2025).

1.5.3. Διεθνές εμπόριο και διεθνείς τιμές βασικών εμπορευμάτων

Η εντατικοποίηση των πολιτικών προστατευτισμού μέσω της εφαρμογής μια σειράς νέων δασμολογικών μέτρων αναπόφευκτα θα ανακόψουν τη σημαντική ανάκαμψη που κατέγραψε το διεθνές εμπόριο το περασμένο έτος. Ενδεικτικό της επερχόμενης κάμψης του εμπορίου αγαθών είναι η σημαντική πτώση του Δείκτη Υπεύθυνων Προμηθειών στη μεταποίηση, κάτι που μαρτυρά τη μεγάλη μείωση των παραγγελιών και τη μείωση της εξωτερικής ζήτησης για τους επόμενους μήνες (UN, 2025). Αντίθετα, το εμπόριο υπηρεσιών, δεδομένης και της δυναμικής που έχει αποκτήσει τα τελευταία χρόνια, διαφαίνεται ότι ανθίσταται έναντι της αυξημένης δασμολογικής προστασίας. Ωστόσο, η προβλεπόμενη μείωση στις υπερπόντιες μεταφορές αγαθών και ο ενδεχόμενος περιορισμός της ζήτησης για τουριστικές υπηρεσίες, λόγω συγκράτησης της αύξησης των εισοδημάτων, αναμένεται ότι θα έχουν αρνητικό αντίκτυπο και στο εμπόριο υπηρεσιών. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι διεθνείς οργανισμοί εκτιμούν ότι η επιβράδυνση του ρυθμού επέκτασης του διεθνούς εμπορίου κατά το τρέχον έτος θα κυμανθεί από 1 έως 2 ποσοστιαίες μονάδες (βλ. Πίνακα 1.5.4)

Αναφορικά με τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, η ραγδαία κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων, μετά και τις διαστάσεις που έχει πάρει η πολεμική σύγκρουση μεταξύ Ισραήλ και Ιράν, δεν αφήνει περιθώρια για ασφαλείς προβλέψεις. Για παράδειγμα, στις εκθέσεις των διεθνών οργανισμών που είχαν δημοσιευθεί μέχρι και τις αρχές του Ιουνίου ήταν κοινός τόπος η πρόβλεψη για γενικευμένη μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων λόγω χαμηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης και περιορισμένης ζήτησης (WB, 2025). Ειδικά για το πετρέλαιο, αναμενόταν μείωση της διεθνούς τιμής του κατά 15,5% το 2025 (IMF, 2025). Προφανώς, τα πρόσφατα γεγονότα στη Μέση Ανατολή δείχνουν να ακυρώνουν αυτές τις προβλέψεις, καθώς πολλά θα εξαρτηθούν από το πώς θα εξελιχθεί η νέα αυτή σύγκρουση στο άμεσο μέλλον.

Βιβλιογραφία

European Commission (2025), *European Economic Forecast, Spring 2025*, European Economy, Institutional Paper 318, May 2025.

International Monetary Fund (2025), *World Economic Outlook: A Critical Juncture amid Policy Shifts*, IMF, Washington, DC.

OECD (2025), *OECD Economic Outlook*, Volume 2025, Issue 1, No. 117, OECD Publishing, Paris.

United Nations (2025), *World Economic Situation and Prospects 2025, Mid-year Update*, New York: United Nations.

World Bank (2025), *Commodity Markets Outlook, April 2025*, Washington, DC: World Bank.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.5.4 Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές στον όγκο του διεθνούς εμπορίου (αγαθά και υπηρεσίες)

	2023*	2024*	2025**	2026**
ΔΝΤ	0,8	3,8	1,7	2,5
ΕΕ	1,1	2,9	1,8	2,2
ΟΟΣΑ	1,2	3,8	2,8	2,2
ΗΕ	1,1	3,3	1,6	2,3

Πηγές: IMF (2025)· European Commission (2025)· OECD (2025)· και United Nations (2025).

* Εκτιμήσεις, ** Προβλέψεις.

2. Δημοσιονομικές εξελίξεις

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 57, 2025, σσ. 33-40

Κρατικός Προϋπολογισμός, δημόσιο χρέος και προοπτικές των δημοσιονομικών μεγεθών

**Ελισάβετ Ι. Νίτση,
Γιώργος Ιωαννίδης**

2.1. Εκτέλεση του Κρατικού Προϋπολογισμού, α' τετράμηνο 2025

Σύμφωνα με τα τελευταία δημοσιευμένα στοιχεία¹, το αποτέλεσμα του Κρατικού Προϋπολογισμού για την περίοδο Ιανουαρίου–Απριλίου 2025 παρουσιάζεται βελτιωμένο σε σχέση με τους στόχους. Ειδικότερα, ο Κρατικός Προϋπολογισμός, σε τροποποιημένη βάση, παρουσίασε πλεόνασμα 1.850 εκατ. ευρώ έναντι στόχου για έλλειμμα 1.357 εκατ. ευρώ της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού του 2025. Αντίστοιχα, το πρωτογενές αποτέλεσμα –σε τροποποιημένη ταμειακή βάση– διαμορφώθηκε σε 5.148 εκατ. ευρώ έναντι στόχου 1.973 εκατ. ευρώ. Βάσει των παραπάνω, καταγράφεται υπέρβαση 3.175 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου. Ωστόσο, σε όρους δημοσιονομικού αποτελέσματος η υπέρβαση περιορίζεται σε 44 εκατ. ευρώ, διότι τμήμα του βελτιωμένου αποτελέσματος οφείλεται σε ετεροχρονισμένες πληρωμές ή σε έσοδα που προσμετρούνται δημοσιονομικά στο έτος 2024².

Σε ό,τι αφορά τα καθαρά έσοδα (Πίνακας 2.1.1 και Διάγραμμα 2.1.1), αυτά ανήλθαν σε 23.059 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 229 εκατ. έναντι του στόχου. Πιο αναλυτικά, τα έσοδα από την κατηγορία Φόροι διαμορφώθη-

καν σε 22.009 εκατ. ευρώ, σημαντικά αυξημένα (1.361 εκατ. ή 6,6%) έναντι του στόχου, λόγω των αυξημένων εσόδων τόσο από έμμεσους (ΦΠΑ, ΕΦΚ κ.λπ.) όσο και από άμεσους φόρους³. Ειδικότερα, σε ό,τι αφορά τους έμμεσους φόρους, τα έσοδα από ΦΠΑ διαμορφώθηκαν σε 8.878 εκατ. ευρώ (+276 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου), τα έσοδα από τους Ειδικούς Φόρους Κατανάλωσης διαμορφώθηκαν σε 2.189 εκατ. ευρώ (+61 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου) και τα έσοδα των φόρων ακίνητης περιουσίας διαμορφώθηκαν σε 1.339 εκατ. ευρώ (+193 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου). Αντίστοιχα, σε ό,τι αφορά τους φόρους εισοδήματος, τα έσοδα ήταν αυξημένα κατά 655 εκατ., υπέρβαση που οφείλεται κατά 590 εκατ. ευρώ στον φόρο εισοδήματος Φυσικών Προσώπων και 192 εκατ. ευρώ στους Λοιπούς φόρους εισοδήματος (τα έσοδα του φόρου εισοδήματος Νομικών Προσώπων ήταν μειωμένα κατά 126 εκατ. ευρώ λόγω της εμποροβαρύνουσας πληρωμής των μηνιαίων δόσεων του 2024). Επισημαίνεται ότι η κατηγορία «Μεταβιβάσεις» εμφανίζει μειωμένα έσοδα έναντι του στόχου (1.820 έναντι 3.158 εκατ. ευρώ), κυρίως λόγω της μη είσπραξης κατά τον μήνα Απρίλιο της πέμπτης δόσης από το ΤΑΑ, η οποία εισπράχθηκε τον Μάιο. Επίσης, στην κατηγορία «Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών» τα έσοδα εμφανίζονται αυξημένα έναντι του στόχου λόγω του ότι περιλαμβάνουν ποσό 784,8 εκατ. ευρώ, που αφορά δημοσιονομικά ουδέτερες συναλλαγές στο πλαίσιο της νέας σύμβασης παραχώρησης της Αττικής Οδού.

Σε ό,τι αφορά το σκέλος των δαπανών, αυτές διαμορφώθηκαν σε 21.209 εκατ. ευρώ, μειωμένες κατά 2.977 εκατ. ευρώ έναντι του στόχου, με το μεγαλύτερο τμήμα της απόκλισης να οφείλεται στον ετεροχρονισμό των μεταβιβαστικών πληρωμών προς τους ΟΚΑ και λοιπούς φορείς Γενικής Κυβέρνησης (1.617 εκατ. ευρώ), καθώς και στις ταμειακές πληρωμές για εξοπλιστικά προγράμματα (436 εκατ. ευρώ) που δεν

1. Μηνιαίο Δελτίο Εκτέλεσης Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιανουάριος – Απρίλιος 2025.

2. Ειδικότερα, 2.053 εκατ. ευρώ αφορούν ετεροχρονισμένες πληρωμές του τακτικού Προϋπολογισμού, 736 εκατ. ευρώ αφορούν ετεροχρονισμένες επενδυτικές δαπάνες και 342 εκατ. ευρώ αφορούν φορολογικά έσοδα του πρώτου διμήνου του 2025 που προσμετρούνται δημοσιονομικά στο 2024.

3. Καλύτερη απόδοση εισπράξεων δόσεων του φόρου εισοδήματος του 2024 και ταχύτερη είσπραξη τμήματος του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων (439 εκατ. ευρώ) λόγω έναρξης λειτουργίας της πλατφόρμας υποβολής των φορολογικών δηλώσεων από τον Μάρτιο.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1.1 Στοιχεία των Κρατικών Προϋπολογισμών,
εκατ. € σε τροποποιημένη ταμειακή βάση**

	Ιαν.-Απρ. 2024	Ιαν.-Απρ. 2025	
	Πραγμ. ²	Πραγμ.	Προβλέψεις Προϋπολογισμού 2025 ¹
Καθαρά έσοδα Κρατικού Προϋπολογισμού	22.538	23.059	22.830
Έσοδα	24.686	26.100	25.038
Φόροι	20.244	22.009	20.648
ΦΠΑ	8.170	8.878	8.602
ΕΦΚ	2.115	2.189	2.128
Τακτικοί φόροι ακίνητης περιουσίας	1.165	1.339	1.146
Φόρος εισοδήματος	6.246	7.598	6.942
Κοινωνικές εισφορές	20	20	20
Μεταβιβάσεις	2.663	1.820	3.158
Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	342	1.352	344
Λοιπά τρέχοντα έσοδα	1.400	899	849
Επιστροφές φόρων	2.148	3.041	2.209
Δαπάνες	22.788	21.209	24.187
Παροχές σε εργαζόμενους	4.886	4.925	4.877
Κοινωνικές παροχές	80	35	63
Μεταβιβάσεις	9.625	9.599	10.748
Αγορές αγαθών και υπηρεσιών	346	369	344
Επιδοτήσεις	0	73	0
Τόκοι (σε ακαθάριστη βάση)	3.558	3.391	3.330
Λοιπές δαπάνες	22	1	22
Πιστώσεις υπό κατανομή	0	0	794
Αποκτήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων	521	205	662
Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)			
Έσοδα ³	2.505	1.621	1.765
Δαπάνες	3.175	1.776	2.490
Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας			
Έσοδα ⁴	159	0	1.346
Δαπάνες ⁵	576	835	858
Πρωτογενές Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού^{6,7}	3.282	5.148	1.973
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού^{6,7}	-250	1.850	-1.357

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1.1 (συνέχεια)

Σημειώσεις:

1. Στόχοι όπως αποτυπώνονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού οικονομικού έτους 2025.
2. Τα στοιχεία των δαπανών και των εσόδων του Κρατικού Προϋπολογισμού για το έτος 2024 είναι προσωρινά και θα οριστικοποιηθούν με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων και Εξόδων του Κράτους, οικονομικό έτος 2024.
3. Τα έσοδα από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) περιλαμβάνονται στις κατηγορίες «Μεταβιβάσεις» και «Λοιπά τρέχοντα έσοδα».
4. Τα έσοδα του Ταμείου Ανάκαμψης και Σταθερότητας περιέχονται στην κατηγορία «Μεταβιβάσεις».
5. Οι δαπάνες του Ταμείου Ανάπτυξης και Ανθεκτικότητας παρουσιάζουν ετεροχρονισμό και οι εκτιμώμενες πληρωμές των μηνών Ιανουαρίου-Απριλίου αναμένεται να πραγματοποιηθούν τους επόμενους δύο μήνες (Μάιο και Ιούνιο).
6. + Πλεόνασμα, - Έλλειμμα.
7. Η αποτύπωση των στοιχείων είναι σύμφωνη με την νέα οικονομική ταξινόμηση (Προεδρικό διάταγμα 54/2018).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1.1

Υλοποίηση Κρατικού Προϋπολογισμού συνολικών εσόδων, α' τετράμηνο 2025



Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

Σημείωση: Το ποσοστό αφορά την εκτέλεση κατά το α' τετράμηνο.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1.2

Υλοποίηση Κρατικού Προϋπολογισμού συνολικών δαπανών, α' τετράμηνο 2025



Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

Σημείωση: Το ποσοστό αφορά την εκτέλεση κατά το α' τετράμηνο.

επηρεάζουν το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης σε δημοσιονομικούς όρους. Όσον αφορά το ποσοστό εκτέλεσης των δαπανών (Διάγραμμα 2.1.2), οι παροχές σε εργαζόμενους βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με το προηγούμενο έτος, οι μεταβιβάσεις βρίσκονται ελαφρώς άνω του προηγούμενου έτους και οι κοινωνικές παροχές υπολείπονται ελαφρώς του προηγούμενου έτους.

2.2. Η εξέλιξη του δημοσίου χρέους το α' τρίμηνο του 2025

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία⁴, στις 31/3/2025 το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ανήλθε

σε 356,8 δισ. ευρώ, αυξημένο κατά 915 εκατ. ευρώ (0,3%) συγκριτικά με το τέλος του 2024, ενώ παρουσιάζεται μειωμένο κατά 3,3 δισ. ευρώ (0,9%) από το τέλος του 2023. Το σύνολο του χρέους είναι σταθερού επιτοκίου και η μέση σταθμική διάρκεια ανέρχεται στα 18,9 έτη. Η μέση διάρκεια ανατιμολόγησης είναι στα 18,3 έτη, ενώ το κόστος εξυπηρέτησης σε ταμειακή βάση, συμπεριλαμβανομένων των Swaps, είναι 1,3%. Το καθαρό αποτέλεσμα χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αφαιρουμένων των Ταμειακών διαθεσίμων που ανήλθαν στα 40,2 δισ. ευρώ, έφθασε στα 325,6 δισ. ευρώ. Το καθαρό χρέος της Γενικής Κυβέρνησης παρουσιάζεται μειωμένο κατά 3 δισ. ευρώ (0,9%) συγκριτικά με το τέλος του 2024 και κατά 9,9 δισ. ευρώ (2,9%) από το τέλος του 2023.

4. Δελτίο Δημοσίου Χρέους, Μάρτιος 2025, Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2.1 Στοιχεία χρέους Κεντρικής Κυβέρνησης¹ (ποσά σε εκατ. €)*

Περίοδος	2024 (α' τρίμ.)	2024 (δ' τρίμ.)	2025 (α' τρίμ.)
Ύψος χρέους Κεντρικής Κυβέρνησης	405.540,58	403.860,68	402.106,09
Κατανομή χρέους κατά είδος επιτοκίου			
Σταθερό ²	405.540,58	403.860,68	402.106,09
Κυμαινόμενο ^{2,3}	0,00	0,00	0,00
Κατανομή χρέους κατά τρόπο διαπραγμάτευσης			
Διαπραγματεύσιμο	298.856,90	304.079,14	293.537,45
Μη διαπραγματεύσιμο	105.003,78	102.443,77	108.568,64
Κατανομή χρέους κατά νόμισμα			
Σε ευρώ, €	405.540,58	403.860,68	402.106,09
Σε νόμισμα εκτός ζώνης ευρώ	0,00	0,00	0,00
Ταμειακά Διαθέσιμα ΕΔ⁴	19.426,70	18.120,80	17.449,80
Εγγυήσεις Ελληνικού Δημοσίου	28.704,30	28.130,64	27.731,04

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

Σημειώσεις:

1. Το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης διαφέρει από το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης (Χρέος κατά Μάαστριχτ) κατά το ποσό του ενδοκυβερνητικού χρέους και λοιπών στοιχείων που προβλέπονται από τον ESA '95.

2. Η αναλογία σταθερού/κυμαινόμενου επιτοκίου υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη: α) τις συναλλαγές ανταλλαγής επιτοκίου, β) τη χρήση χρηματοδοτικών μέσων από τον ΕΜΣ σχετικά με τα δάνεια που έχουν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο και γ) την ενσωμάτωση των παραμέτρων κινδύνου του χαρτοφυλακίου υποχρεώσεων του EFSF στο χαρτοφυλάκιο του ελληνικού δημοσίου χρέους.

3. Τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα περιλαμβάνονται στα κυμαινόμενα ομόλογα.

4. Περιλαμβάνεται ο λογαριασμός αποθεματικού προσόδων από τις αγορές κεφαλαίου με υπόλοιπο 15.697,3 εκατ. ευρώ, 31/12/2024 και 31/3/2025.

* Προσωρινά στοιχεία.

Αναφορικά με την Κεντρική Κυβέρνηση, το χρέος ανήλθε στα 402,1 δισ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά περίπου 1,8 δισ. (0,4%) σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, το τέλος δηλαδή του 2024 και κατά 3,4 δισ. (0,8%) συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2024. Επιπρόσθετα, τα ταμειακά διαθέσιμα του Ελληνικού Δημοσίου μειώθηκαν κατά 671 εκατ. (3,7%) σε σχέση με το τέλος του 2024 και κατά 2 δισ. (10,2%) συγκριτικά με το α' τρίμηνο του 2024.

Η σύνθεση του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης κατά το α' τρίμηνο του 2025 παρουσιάζεται στον Πίνακα 2.2.1. Το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης την υπό εξέταση περίοδο είναι στο σύνολό του σε σταθερό επιτόκιο και ευρώ. Όσον αφορά την ποσοστιαία αναλο-

γία του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης με βάση τον τρόπο διαπραγμάτευσης, υπάρχει μία μικρή μεταβολή υπέρ του διαπραγματεύσιμου χρέους έναντι του μη διαπραγματεύσιμου, το οποίο διαμορφώθηκε σε 27% και 73%, αντίστοιχα, κατά την υπό εξέταση περίοδο έναντι του προηγούμενου τριμήνου (25,4% και 75,3%, αντίστοιχα), αλλά και έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2024 (25,9% και 73,7%, αντίστοιχα). Επιπλέον, όσον αφορά τις εγγυήσεις που χορήγησε το Ελληνικό Δημόσιο, αυτές εμφανίζονται μειωμένες κατά 400 εκατ. ευρώ ή 1,4% συγκριτικά με το τέλος του 2024 και κατά 973 εκατ. ή 3,4% στο αντίστοιχο διάστημα το 2024.

Η κατανομή του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης, με βάση την υπολειπόμενη διάρκεια αυτού το α' τρί-

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2.2 Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης ως προς την υπολειπόμενη φυσική διάρκεια*
(ποσά σε εκατ. €)

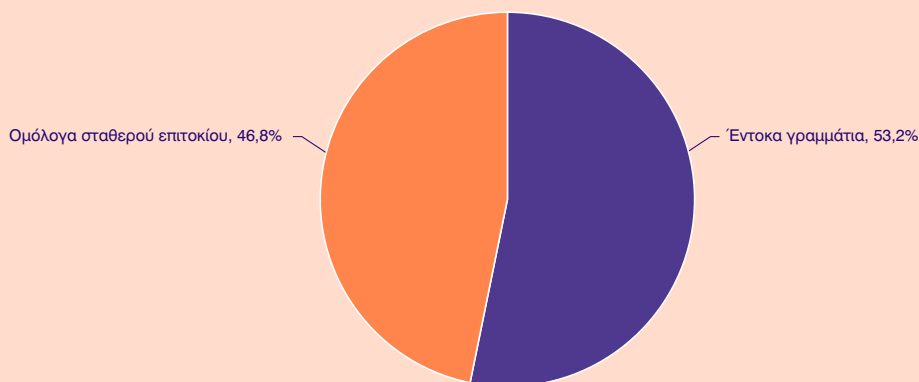
Περίοδος	2024 (α' τρίμ.)	2024 (δ' τρίμ.)	2025 (α' τρίμ.)
Συνολικό ποσό	405.540,58	403.860,68	402.106,09
Βραχυπρόθεσμα (μέχρι 1 έτος)	69,797,43	68.491,64	66.374,25
Μεσοπρόθεσμα (1 έως 5 έτη)	48.801,48	46.187,77	33.717,90
Μακροπρόθεσμα (άνω των 5 ετών)	286.941,67	289.181,27	302.013,94

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

* Αφορά τον όγκο των ομολόγων, εντόκων γραμματίων και βραχυπρόθεσμων τίτλων και όχι το σύνολο του Χρέους της Κεντρικής Διοίκησης

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.2.1

Κατανομή νέου δανεισμού, α' τρίμηνο του 2025



Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών.

μηνο του 2025, αποτυπώνεται στον Πίνακα 2.2.2. Οι βραχυχρόνιοι τίτλοι (με λήξη μικρότερη του έτους) του Ελληνικού Δημοσίου αντιπροσωπεύουν το 16,5% του συνόλου, έναντι 8,4% που καταλαμβάνουν οι μεσοπρόθεσμοι τίτλοι (με λήξη από 1 έως 5 έτη), και 75,1% που καταλαμβάνουν οι τίτλοι μακράς διάρκειας (λήξη μετά την πενταετία) από 17%, 11,4% και 71,6%, αντίστοιχα, που ήταν στο τέλος του 2024. Συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2024, παρατηρείται μια αύξηση του μεριδίου των μακροπρόθεσμων τίτλων με αντίστοιχη μείωση των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων.

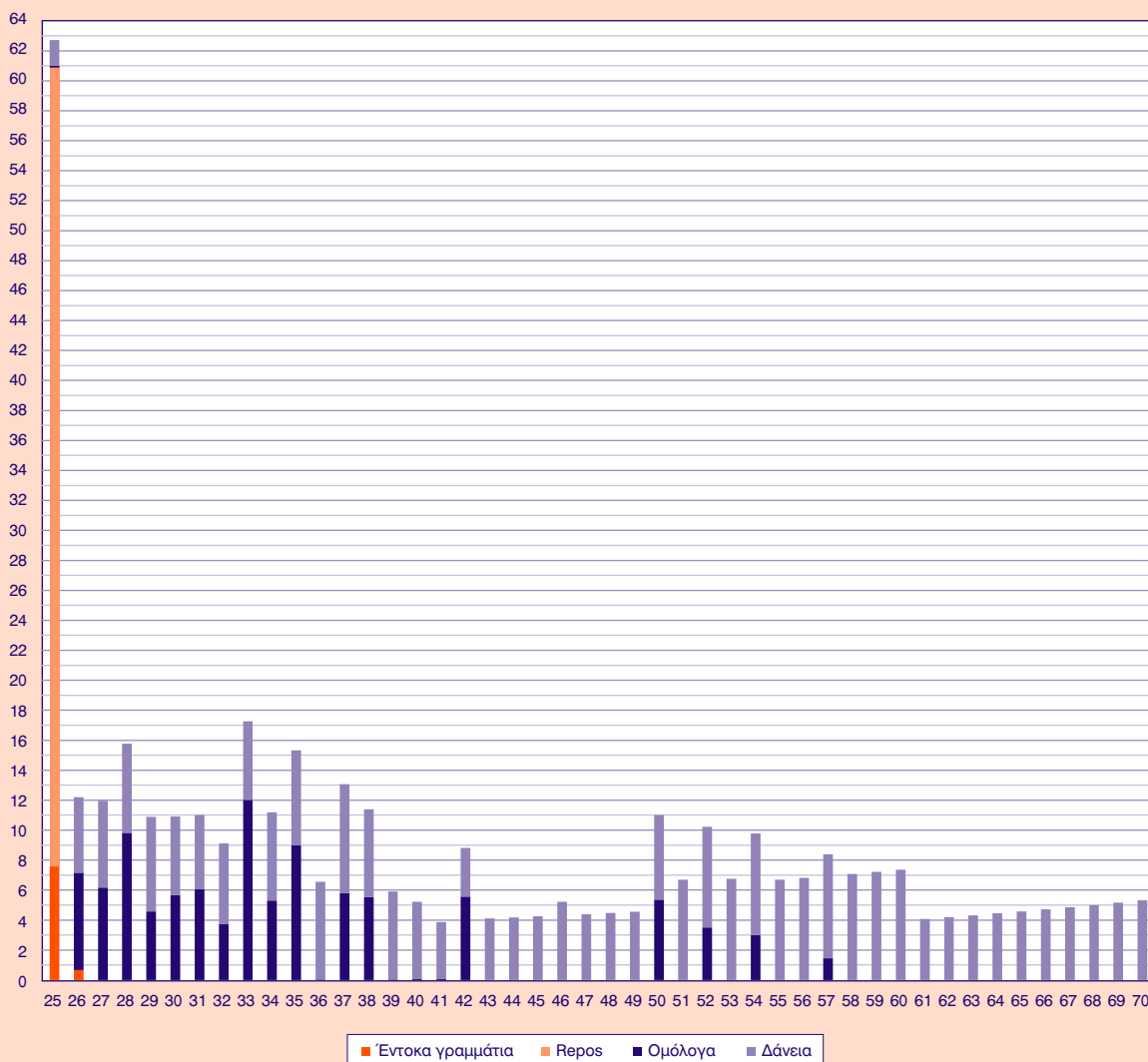
Η μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια του συνολικού χρέους της Κεντρικής Διοίκησης ανήλθε σε 16,66 έτη, μειωμένη από αυτή των 16,85 ετών που ήταν το αντί-

στοιχο τρίμηνο του 2024. Επιπλέον, και όσον αφορά τον νέο δανεισμό του Ελληνικού Δημοσίου κατά την υπό εξέταση περίοδο, η μέση σταθμική διάρκεια ανήλθε στα 13,81 έτη, παρουσιάζοντας μείωση από το επίπεδο των 16,54 ετών στο οποίο είχε διαμορφωθεί το 2024. Ο νέος δανεισμός για το α' τρίμηνο του 2025 κατανέμεται σε 46,8% από ομόλογα σταθερού επιτοκίου και 53,2% από την έκδοση εντόκων γραμματίων (Διάγραμμα 2.2.1).

Στο Διάγραμμα 2.2.2, παρουσιάζεται το χρονοδιάγραμμα λήξης του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης με βάση τα τελευταία δημοσιευμένα στοιχεία. Από την απεικόνιση των νεότερων δεδομένων φαίνεται πως, αν εξαιρέσουμε το υπόλοιπο του έτους (2025), η διασπορά του βάρους της εξόφλησης του δημοσίου χρέους

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.2.2

Χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους Κεντρικής Κυβέρνησης την 31/3/2025 (ποσά σε εκατ. ευρώ)



είναι ομαλή σε επίπεδα, με κάποιες εξαιρέσεις, χαμηλότερα των 15 δισ. ευρώ ανά έτος έως το 2070.

2.3. Προοπτικές των δημοσιονομικών μεγεθών

Στον βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο ορίζοντα οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και των δημοσιονομικών μεγεθών παραμένουν θετικές. Σύμφωνα με το Μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό-Διαρθρωτικό Πλαίσιο (ΜΔΔΠ) 2025–2028 (30 Σεπτεμβρίου) το δημοσιονομικό ισοζύγιο θα κινηθεί κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ, ενώ καταγράφεται βελτίωση κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με τις προβλέψεις του Προγράμματος Σταθερότητας 2024 για τα έτη 2024

και 2025. Αντίστοιχα, το διαρθρωτικό πρωτογενές πλεόνασμα εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 2% του ΑΕΠ το 2025 και στη συνέχεια θα αυξάνεται κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα ετησίως. Το δημόσιο χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ, ακολουθεί καθοδική πορεία, και οι αναλύσεις βιωσιμότητας της ΤτΕ καταδεικνύουν ότι η πτωτική του πορεία διατηρείται ακόμα και υπό δυσμενή σενάρια. Επομένως, οι κίνδυνοι παραμένουν περιορισμένοι.

Σε ό,τι αφορά τις μεσοπρόθεσμες προκλήσεις, αυτές περιλαμβάνουν την περαιτέρω μείωση του λόγου δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ. Παρά τη σημαντική μείωση, ο λόγος δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ παραμένει υψηλός και, καθώς τα δάνεια με ευνοϊκούς όρους θα υποκαθίστανται σταδιακά από δάνεια με όρους

αγοράς, η έκθεση της οικονομίας σε δυσμενείς διαταραχές θα αυξηθεί, καθιστώντας αναγκαία: α) την ενίσχυση των επενδύσεων και της παραγωγικότητας της εργασίας δεδομένου ότι –παρά την αύξηση– το ποσοστό επενδύσεων προς το ΑΕΠ συνεχίζει να υπολείπεται του μέσου όρου των λοιπών χωρών της ευρωζώνης· β) την ενίσχυση του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας και τη βελτίωση της ποιότητας των θέσεων εργασίας· γ) την ενίσχυση των πολιτικών αντιμετώπισης της κλιματικής κρίσης, δεδομένου ότι

η οικονομία επηρεάζεται πλέον εμφανώς από την κλιματική αλλαγή μέσω της συχνότερης εμφάνισης ακραίων καιρικών φαινομένων και δ) τον έλεγχο του πληθωρισμού ο οποίος, μολονότι βρίσκεται σε πορεία αποκλιμάκωσης, παραμένει ανθεκτικός στις υπερσίες. Τέλος, η επιβράδυνση στις μεγάλες οικονομίες της ζώνης του ευρώ, τα αυξανόμενα εμπορικά εμπόδια και η κλιμάκωση των περιφερειακών συγκρούσεων ενδέχεται να επιβαρύνουν τις εξαγωγές, τον τουρισμό και τις άμεσες ξένες επενδύσεις.

3. Ανθρώπινοι πόροι και κοινωνικές πολιτικές

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 57, 2025, σσ. 41-49

3.1. Πρόσφατες εξελίξεις σε βασικά μεγέθη της αγοράς εργασίας

Ιωάννης Χολέζας

3.1.1. Εισαγωγή

Η απασχόληση συνέχισε την ανοδική της πορεία ως το τέλος του 2024, αλλά δείχνει σημάδια σταθεροποίησης τους πρώτους μήνες του 2025. Επιπρόσθετα, μειώθηκε η υποαπασχόληση, καθώς και αυτοί που εργάζονται μερικώς, ενώ το ποσοστό αυτών που επιλέγουν μερική απασχόληση λόγω αδυναμίας εύρεσης πλήρους απασχόλησης παρέμεινε σταθερό. Η αύξηση της απασχόλησης συνοδεύτηκε από μικρή αύξηση των πραγματικών αποδοχών. Οι περισσότερες νέες θέσεις την περίοδο 2023-2024 δημιουργήθηκαν στον κλάδο Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, την Εκπαίδευση και το Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών.

Η ανεργία μειώθηκε και άλλο, φτάνοντας το 9% τον Μάρτιο του 2025. Παραμένει υψηλά σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, ενώ παραδοσιακά κάποιες ομάδες, όπως οι νέοι, οι γυναίκες και οι αλλοδαποί, αντιμετωπίζουν μεγαλύτερα προβλήματα εύρεσης απασχόλησης. Οι αποκλίσεις στο ποσοστό ανεργίας συνεχίζονται μεταξύ των περιφερειών και ενίοτε είναι σημαντικές. Αυτό που είναι ανησυχητικό όμως είναι η αύξηση των μακροχρόνια ανέργων. Ωστόσο, είναι νωρίς για ασφαλή συμπεράσματα. Αντίστοιχες διαφορές εντοπίζονται και στην εξέλιξη του εργατικού δυναμικού, το οποίο αυξήθηκε σε ετήσια βάση, λόγω της αύξησης του ποσοστού συμμετοχής, καθώς ο πληθυσμός συνέχισε την πτωτική του πορεία. Η πτώση των γεννήσεων και η γήρανση του πληθυσμού, όπως αντανakλάται σε σχετικούς δείκτες, προϊδεάζουν για μια προβληματική κατάσταση για το μέλλον.

Η μισθωτή απασχόληση ενισχύθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2025, ενώ περισσότερες από τις μισές προσλήψεις αφορούσαν πλήρη απασχόληση. Ακόμη, περίπου τέσσερις στις δέκα απομακρύνσεις αφορούσαν οικειοθελείς αποχωρήσεις. Διαφοροποιήσεις εντοπι-

ζονται ως προς το φύλο, την ηλικία και την περιφέρεια. Τέλος, οι κενές θέσεις αυξήθηκαν και άλλο, αν και ως ποσοστό παρέμειναν κοντά στον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Με βάση τα επίσημα δεδομένα, οι κενές θέσεις υπολογίζονται σε λιγότερες από 69 χιλ. στην επιχειρηματική οικονομία, όμως επιμέρους εκτιμήσεις κάνουν λόγο για 80 χιλ. κενές θέσεις μόνο στον τουρισμό. Ωστόσο, ακόμη και τα επίσημα δεδομένα δείχνουν διπλασιασμό των κενών θέσεων στον κλάδο Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, ήτοι στον τουρισμό, το 2024.

3.1.2. Έρευνα Εργατικού Δυναμικού

Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται είτε σε τριμηνιαία είτε σε μηνιαία δεδομένα της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) και διερευνά την εξέλιξη της απασχόλησης, της ανεργίας, του εργατικού δυναμικού και του πληθυσμού.

Απασχόληση

Το ποσοστό απασχόλησης στην Ελλάδα, δηλαδή ο λόγος αυτών που απασχολούνται προς το σύνολο των ατόμων της σχετικής πληθυσμιακής ομάδας, είναι χαμηλό συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Αυτό σημαίνει ότι αναλογικά οι Έλληνες απασχολούμενοι επιβαρύνονται περισσότερο, καθώς πρέπει να συντηρήσουν και το τμήμα του πληθυσμού που δεν απασχολείται, και το οποίο είναι πολυπληθέστερο από το συνηθισμένο, δηλαδή τα παιδιά, τους ηλικιωμένους και τους οικονομικά μη ενεργούς για διάφορους λόγους.

Αυτό δεν άλλαξε τους τελευταίους μήνες του 2024, αν και σημειώθηκε ακόμη μια ετήσια αύξηση του ποσοστού απασχόλησης. Ειδικότερα, το τελευταίο τρίμηνο του 2024 (2024δ) το ποσοστό απασχόλησης για τα άτομα 15-64 ετών (15+ ετών) έφτασε το 63,4% (47,5%), δηλαδή 1,7 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερα από το 2023δ. Οι άνδρες συνεχίζουν να είναι συχνότερα απασχολούμενοι έναντι των γυναικών (72% έναντι 54,9%), όπως και τα άτομα που έχουν ολοκληρώσει τις σπουδές τους έναντι των ατόμων 15-24 ετών (17,5%), τα οποία στην πλειονότητά τους σπουδάζουν. Τους πρώτους τρεις μήνες του 2025, το

ποσοστό απασχόλησης παρέμεινε πρακτικά σταθερό, εμφανίζοντας οριακή μεταβολή +0,01 εκατοστιαία μονάδα για τα άτομα ηλικίας 15-74 ετών έναντι του αντίστοιχου πρώτου τριμήνου του 2024.

Οι απασχολούμενοι 15-64 ετών αυξήθηκαν ως το 2024δ κατά 78,9 χιλ. (ή 2,3%) σε ετήσια βάση, φτάνοντας τα 4,14 εκατ. άτομα. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ανδρών απασχολούμενων, ο αριθμός των οποίων ενισχύθηκε κατά περίπου 50 χιλ. έναντι περίπου 30 χιλ. περισσότερων απασχολούμενων γυναικών. Επιπλέον, κατά περίπου 17 χιλ. αυξήθηκαν σε ετήσια βάση οι απασχολούμενοι άνω των 65 ετών και ακόμη 33,3 χιλ. οι απασχολούμενοι 25-29 ετών. Αντίθετα, μειώθηκαν οι απασχολούμενοι 30-44 ετών κατά 28,3 χιλ. Τους πρώτους μήνες του 2025 ο αριθμός των απασχολούμενων δείχνει σημάδια σταθεροποίησης, καθώς σε ετήσια βάση ο Ιανουάριος κινήθηκε καθοδικά, ο Φεβρουάριος ανοδικά και ο Μάρτιος έντονα καθοδικά. Συνολικά, το πρώτο τρίμηνο οι απασχολούμενοι μειώθηκαν κατά 12,3 χιλ. άτομα, αφού μόνο τον Μάρτιο η ετήσια μείωση πλησίασε τις 46 χιλ. απασχολούμενους. Αν και είναι νωρίς για ασφαλή συμπεράσματα, τον Μάρτιο του 2024 οι απασχολούμενοι είχαν αυξηθεί κατά 115,6 χιλ. έναντι του ίδιου μήνα το 2023, ενώ το πρώτο τρίμηνο είχε καταγραφεί αύξηση των απασχολούμενων κατά 130 χιλ., όταν φέτος καταγράφηκε μείωση. Ακόμη μια ανησυχητική ένδειξη είναι ότι το τελευταίο αρνητικό πρόσημο στη μεταβολή των απασχολούμενων κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους είχε καταγραφεί τα χρόνια του κορωνοϊού (2020 και 2021) και νωρίτερα το 2014, όταν η αγορά εργασίας δεν είχε ακόμη ανακάμψει.

Άλλες παράμετροι της απασχόλησης είναι ο αριθμός των υποαπασχολούμενων και των μερικώς απασχολούμενων. Μέχρι το τέλος του 2024 μειώθηκε περαιτέρω ο αριθμός των υποαπασχολούμενων ηλικίας 15-74 ετών σε 83,6 χιλ., οι περισσότεροι εκ των οποίων είναι γυναίκες (66,5%). Αυτό σημαίνει ότι το ποσοστό της υποαπασχόλησης μειώθηκε σε 2% (3% στις γυναίκες και 1,2% στους άνδρες), περίπου μία εκατοστιαία μονάδα χαμηλότερα από το τελευταίο τρίμηνο του 2023. Σημειώνεται ότι η υποαπασχόληση είχε ξεπεράσει ακόμη και το 7% το 2017, επομένως η συστηματική μείωση είναι θετική ένδειξη. Η μερική απασχόληση, από την άλλη πλευρά, παρέμεινε σταθερή το τελευταίο τρίμηνο έναντι του τρίτου τριμήνου, αλλά σε ετήσια βάση σημείωσε περαιτέρω μείωση κατά 1,2 εκατοστιαίες μονάδες σε 6,3% (ή 240,4 χιλ. άτομα). Το ποσοστό αυτών που εργάζονται μερικώς επειδή δεν μπορούν να βρουν πλήρη απασχόληση παρέμεινε σταθερό, σε ετήσια βάση, στο 38,2%. Υπενθυμίζεται ότι, στα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας, το ποσοστό αυτό άγγιξε ακόμη και το 70%. Ωστόσο, η σταθεροποίηση θα μπορούσε

να γίνει σε χαμηλότερο επίπεδο, καθώς το σχετικό ποσοστό στην ΕΕ27 είναι περίπου το μισό. Τέλος, ο δείκτης μισθολογικού κόστους που δημοσιεύει η ΕΛΣΤΑΤ δείχνει ετήσια (ήτοι 2023δ-2024δ) αύξηση κοντά στο 5%. Εφόσον το μη μισθολογικό κόστος παρέμεινε σταθερό το 2024 και ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,7%, η πραγματική αύξηση ήταν περίπου η μισή.

Η αύξηση των απασχολούμενων σε ετήσια βάση κατά 2,3% δεν μοιράστηκε ομοιόμορφα μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας. Οι μεγάλοι κλάδοι σε όρους απασχόλησης εμφάνισαν μικτή εικόνα. Ο αριθμός των απασχολούμενων αυξήθηκε σε τέσσερις κλάδους και μειώθηκε σε άλλους τρεις ως το τέλος του 2024. Η μεγαλύτερη μείωση προήλθε από τον αγροτικό τομέα, αφού χάθηκαν 37,4 χιλ. θέσεις απασχόλησης, ενώ ακολούθησαν οι κλάδοι Δημόσια Διοίκηση και Άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση και Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας, με μειώσεις που έφτασαν τις 13,8 χιλ. και 12,2 χιλ. θέσεις, αντίστοιχα. Σε αντιδιαστολή, ο κλάδος Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες δημιούργησε τις περισσότερες νέες θέσεις απασχόλησης (36,7 χιλ.) και ακολούθησαν ο κλάδος της Εκπαίδευσης (31,5 χιλ.) και ο κλάδος Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών (29,7 χιλ.). Αναλογικά μεγάλες μεταβολές εμφάνισαν μικροί σε όρους απασχόλησης κλάδοι, όπως οι Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (-10,7%) και ο κλάδος Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία (+28,8%).

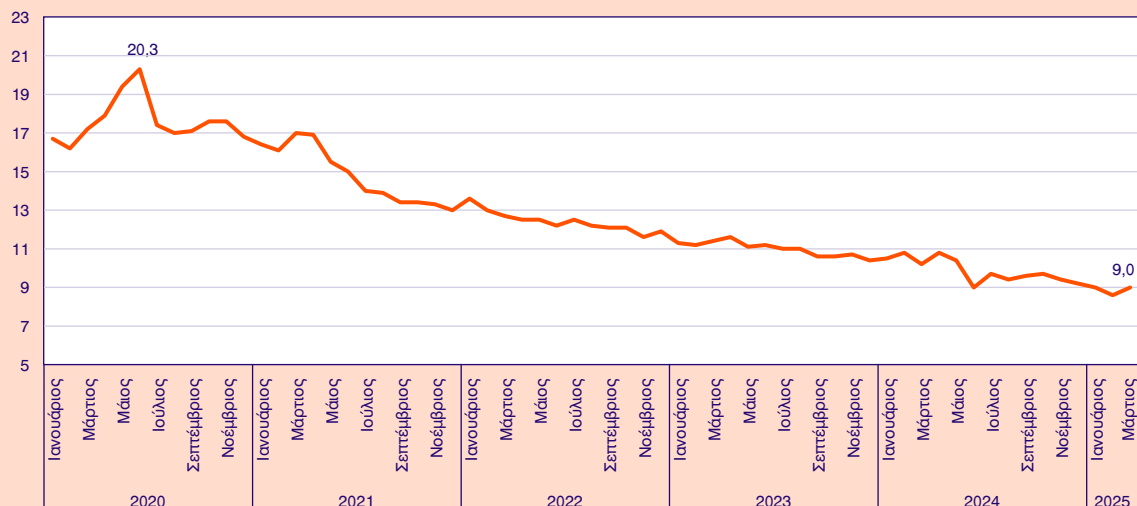
Ανεργία

Η βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας αποτυπώνεται και στην αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας (βλ. Διάγραμμα 3.1.1), παρά το γεγονός ότι ακόμη παραμένει υψηλότερο από τις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες. Ενδεικτικά, τον Μάρτιο του 2025 το ποσοστό ανεργίας έφτασε το 9%, όσο και τον Ιανουάριο του ίδιου έτους, δηλαδή 1,2 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από τον Μάρτιο του 2024. Αυτό σημαίνει ότι, ακόμη και σήμερα, ένας στους δέκα που αναζητά εργασία δεν μπορεί να βρει. Εκείνο που είναι περισσότερο ανησυχητικό, όμως, είναι ότι το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων αυξήθηκε σε ετήσια βάση, φτάνοντας το 53,5% (από 50,8% το 2023δ). Το εύρημα αυτό χρήζει ιδιαίτερης προσοχής, καθώς συνεπάγεται ότι οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της ανεργίας, ειδικά οι ενεργητικές, πρέπει να λάβουν υπόψη μία ακόμη παράμετρο που δυσχεραίνει τον σχεδιασμό αποτελεσματικών παρεμβάσεων.

Διερευνώντας τα τριμηνιαία δεδομένα της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού ως το τέλος του 2024 προκύ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.1

Διορθωμένο ποσοστό ανεργίας (%), 15-74 ετών



Πηγή: Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία ΚΕΠΕ.

ππει ότι οι γυναίκες είναι συχνότερα άνεργες, καθώς το ποσοστό ανεργίας έφτασε το 12,1% έναντι 7,5% για τους άνδρες το τελευταίο τρίμηνο του 2024. Ωστόσο, τα ποσοστά αυτά είναι χαμηλότερα σε σύγκριση με το τέλος του 2023. Ακόμη χειρότερες προοπτικές απασχόλησης έχουν οι νέοι 15-29 ετών, με ποσοστό ανεργίας 19,3% έναντι 7,7% των ατόμων άνω των 30 ετών, όμως σε αυτή την περίπτωση, το ποσοστό ανεργίας αποκλιμακώθηκε ταχύτερα για τους νέους (-2,9 εκατοστιαίες μονάδες από το 2023δ). Αντίστοιχα, οι αλλοδαποί αντιμετωπίζουν χειρότερες προοπτικές απασχόλησης, με το ποσοστό ανεργίας να ανέρχεται σε 14,8% το 2024δ έναντι 9,7% για όσους έχουν ελληνική υπηκοότητα. Η διαφορά με άξονα την υπηκοότητα είναι ευρύτερη στην περίπτωση των γυναικών, καθώς φτάνει τις 8,7 εκατοστιαίες μονάδες (2,5 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ ανδρών). Μια πιθανή ερμηνεία είναι οι διαφορετικές οικονομικές δραστηριότητες στις οποίες συγκεντρώνονται οι ομάδες.

Οι διαφοροποιήσεις στις προοπτικές απασχόλησης των πληθυσμιακών ομάδων συνεχίζονται χωρίς εκπλήξεις. Για παράδειγμα, το ποσοστό ανεργίας για τους κατόχους μεταπτυχιακού ή/και διδακτορικού περιορίστηκε στο 5% το τελευταίο τρίμηνο του 2024, ενώ για αυτούς με απολυτήριο δημοτικού ή λιγότερη εκπαίδευση έφτασε το 11,1%. Σε ετήσια βάση, από την άλλη πλευρά, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε για όλες τις εκπαιδευτικές ομάδες, με εξαίρεση τους κατόχους μεταπτυχιακού ή/και διδακτορικού τίτλου (+0,3 εκατοστιαίες μονάδες) και τους απόφοιτους

γυμνασίου (+1,6 εκατοστιαίες μονάδες). Επιπλέον, παρότι οι απόφοιτοι λυκείου δεν αντιμετωπίζουν τις χειρότερες προοπτικές απασχόλησης, συνεχίζουν να αποτελούν την πλειονότητα των ανέργων (41,8%), ακολουθούμενοι από τους πτυχιούχους ανώτερης τεχνικής επαγγελματικής εκπαίδευσης (22,5%).

Ανάλογες διαφοροποιήσεις εντοπίζονται και μεταξύ περιφερειών. Η Κρήτη είχε το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας το 2024δ (6,4%) και το Νότιο Αιγαίο το υψηλότερο (15,5%). Η Αττική με 7,8% έχει περίπου το μισό ποσοστό ανεργίας από το Νότιο Αιγαίο. Η ετήσια μεταβολή είναι μοιρασμένη. Έξι περιφέρειες κατέγραψαν μείωση της ανεργίας και επτά κατέγραψαν αύξηση. Η μεγαλύτερη αύξηση καταγράφηκε στο Νότιο Αιγαίο (+11,3 εκατοστιαίες μονάδες) και η μεγαλύτερη μείωση στη Δυτική Μακεδονία (-8,8 εκατοστιαίες μονάδες). Το μέγεθος των μεταβολών αυτών δεν είναι εύκολο να αιτιολογηθεί. Τέλος, στην Αττική η ετήσια μείωση της ανεργίας έφτασε τις 1,3 εκατοστιαίες μονάδες.

Εργατικό δυναμικό

Το εργατικό δυναμικό άνω των 15 ετών, δηλαδή ο αριθμός των ατόμων που είτε εργάζονται είτε αναζητούν ενεργά απασχόληση (άρα είναι άνεργοι), ανήλθε σε 4,7 εκατ. άτομα το τελευταίο τρίμηνο του 2024, καθώς αυξήθηκε κατά 56 χιλ. σε ετήσια βάση (2023δ-2024δ). Οι περισσότεροι είναι άνδρες (55,6%) και περίπου οι μισοί (47,8%) ανήκουν στην ηλικιακή ομάδα 45-64

ετών. Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,7 (1,2) εκατοστιαίες μονάδες για την ομάδα 15+ (15-64) σε 52,5% (70,2%). Πρόκειται για ένα από τα υψηλότερα ποσοστά συμμετοχής στη χώρα και το μεγαλύτερο για τέταρτο τρίμηνο του έτους.

Παρ' όλα αυτά, η συμμετοχή των γυναικών συνέχισε να υπολείπεται σημαντικά των ανδρών: στην ομάδα 15-64 ετών η συμμετοχή των γυναικών έφτασε το 62,5% έναντι 77,9% των ανδρών. Αντίστοιχα, μεγάλες διαφοροποιήσεις εντοπίζονται στη συμμετοχή με βάση την υπηκοότητα. Οι αλλοδαποί είχαν πάνω από 10 εκατοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο ποσοστό συμμετοχής από εκείνους με ελληνική υπηκοότητα στο τέλος του 2024 (62,9% έναντι 52,1%). Μάλιστα, η διαφορά είναι αισθητή κυρίως μεταξύ των ανδρών (+22,5 εκατοστιαίες μονάδες οι ξένοι υπήκοοι). Τυπικά, περισσότερη εκπαίδευση οδηγεί σε υψηλότερο ποσοστό συμμετοχής. Έτσι, το 90,3% των κατόχων μεταπτυχιακού ή/και διδακτορικού τίτλου συμμετείχαν στο εργατικό δυναμικό το 2024δ, αυξάνοντας τον δείκτη κατά 1,3 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2023δ. Η δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση καταγράφηκε μεταξύ των πτυχιούχων ανωτάτων σχολών (+1,8 εκατοστιαίες μονάδες), που έχουν το τρίτο υψηλότερο δείκτη συμμετοχής πίσω από τους πτυχιούχους ανώτερης τεχνικής επαγγελματικής εκπαίδευσης. Τέλος, το ποσοστό συμμετοχής των ατόμων άνω των 15 ετών διαφοροποιείται μεταξύ των περιφερειών της χώρας, καθώς το τελευταίο τρίμηνο του 2024 κυμάνθηκε από 47,1% στη Θεσσαλία ως 54,7% στην Αττική. Η μεγαλύτερη αύξηση του τελευταίου έτους σημειώθηκε στο Νότιο Αιγαίο (+10,8 εκατοστιαίες μονάδες) και η μεγαλύτερη μείωση στη Δυτική Μακεδονία (1,9 εκατοστιαίες μονάδες). Στην Αττική καταγράφηκε αύξηση 1,4 εκατοστιαίων μονάδων.

Σημειώνεται ότι η αύξηση του εργατικού δυναμικού αντισταθμίζει τη μείωση του πληθυσμού που συζητείται στη συνέχεια και δίνει χρόνο για τον σχεδιασμό και την υλοποίηση δράσεων με στόχο την ανακοπή της μείωσης του πληθυσμού. Ωστόσο, προφανώς υπάρχει ένα όριο στην αύξηση της συμμετοχής και, άρα, δεν πρέπει να καθυστερεί η λήψη μέτρων για την αντιστροφή της τάσης μείωσης του πληθυσμού.

Πληθυσμός

Ο πληθυσμός στη χώρα μας ηλικίας 15-74 ετών μειώνεται συστηματικά από τον Μάρτιο του 2008 και έπειτα. Οι μεταβολές σε ετήσια βάση, δηλαδή συγκρίνο-

ντας τον ίδιο μήνα διαδοχικών ετών, έγιναν αρνητικές τον Μάρτιο του 2008 και έκτοτε παρέμειναν με αρνητικό πρόσημο (βλ. Διάγραμμα 3.1.2). Στο τέλος του 2010 και τους πρώτους μήνες του 2011, καθώς και στο τέλος του 2012 και στις αρχές του 2013, καταγράφηκαν οι μεγαλύτερες αναλογικά μειώσεις κατά την περίοδο 2008-2025, όταν οι ετήσιες μειώσεις έφτασαν ή και ξεπέρασαν τα 80 χιλ. άτομα. Η σωρευτική μείωση της περιόδου 2008-2025 (Μάρτιο με Μάρτιο) έφτασε το 8,5% ξεπερνώντας οριακά τα 720 χιλ. άτομα. Παρά το γεγονός ότι η μείωση συνεχίζεται και τους πρώτους μήνες του 2025, αυτή είναι σαφώς μικρότερη σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη. Με κάποιες παροδικές εξάρσεις, η μείωση του πληθυσμού έχει επιβραδυνθεί και φαίνεται να έχει πτωτική τάση.

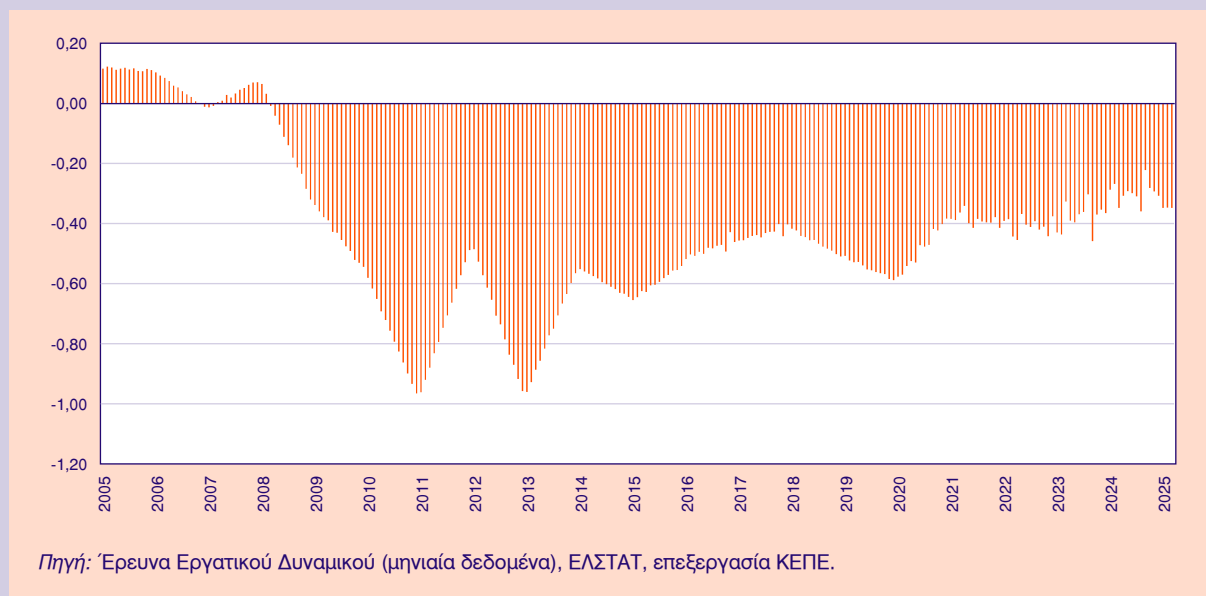
Τα τριμηνιαία δεδομένα στη ΕΕΔ επιτρέπουν τη διερεύνηση της εξέλιξης επιμέρους ηλικιακών ομάδων του πληθυσμού. Η μείωση του πληθυσμού άνω των 15 ετών το 2024 έφτασε τις 22,14 χιλ. άτομα. Η μεγαλύτερη μείωση καταγράφηκε για την ηλικιακή ομάδα 30-44 ετών (78,3 χιλ. ή 4%) και η δεύτερη μεγαλύτερη στην ομάδα 20-24 ετών (15,1 χιλ. ή 3,1%). Σε αντιδιαστολή, αυξήθηκε το μέγεθος της ομάδας 15-19 ετών (29,5 χιλ. ή 5,1%) και τα άτομα άνω των 65 ετών (32,9 χιλ. ή 1,3%). Επίσης, ισχυρότερη μείωση εμφάνισαν οι γυναίκες έναντι των ανδρών (13 χιλ. έναντι 9,1 χιλ.), ενώ διαφοροποιήσεις μεταξύ των φύλων είναι εμφανείς σε κάποιες ηλικιακές ομάδες, όπως η ομάδα 15-19 ετών, όπου ο αριθμός των ανδρών παρέμεινε σχετικά σταθερός (0,7%), ενώ των γυναικών κατέγραψε ισχυρή αύξηση (9,9%).

Συγκρίνοντας το τέλος του 2024 με το τέλος του 2008, η μείωση του πληθυσμού άνω των 15 ετών ξεπέρασε τις 425 χιλ. (ή 4,5%). Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης είναι περίπου 0,7% την περίοδο 2008-2024. Τρεις ηλικιακές ομάδες εμφανίζονται διευρυμένες (15-19, 45-64 και 65+) και τρεις ηλικιακές ομάδες ευθύνονται για αναλογικά σημαντικές μειώσεις (20-24, 25-29 και 30-44), οι οποίες ξεπερνούν το 25% και αγγίζουν το 30% κατά περίπτωση (25-29). Στην ηλικιακή ομάδα 30-44 ετών καταγράφεται η μεγαλύτερη μείωση που αγγίζει τα 683 χιλ. άτομα, ενώ στην ηλικιακή ομάδα 65+ η μεγαλύτερη αύξηση, η οποία αγγίζει τα 405 χιλ. άτομα. Οι αρνητικές προοπτικές εξέλιξης του πληθυσμού στη χώρα μας αντικατοπτρίζονται σε πρόσφατη έκδοση του Ageing Report της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Ageing Report, 2024¹). Εκεί εκτιμάται ότι ο πληθυσμός της χώρας θα μειωθεί σε περίπου 10 εκατ.

1. Βλ. εδώ: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.2

Ετήσιες μεταβολές πληθυσμού 15-74 ετών ανά μήνα



άτομα ως το 2030 καταγράφοντας σωρευτική μείωση άνω του 4% την περίοδο 2022-2030 ή μέσο όρο ετήσιας μείωσης άνω του 0,5%. Το φαινόμενο της πληθυσμιακής συρρίκνωσης δεν είναι ελληνικό, καθώς χαρακτηρίζει το σύνολο των δυτικών κοινωνιών.

Η εξέλιξη του πληθυσμού μπορεί να ιδωθεί ως ένα άθροισμα θετικών και αρνητικών ροών. Στις θετικές ροές εντάσσονται οι γεννήσεις και η υποδοχή μεταναστών και στις αρνητικές ροές οι θάνατοι και η μετανάστευση προς άλλες χώρες. Οι γεννήσεις στη χώρα μας μειώνονται τα τελευταία χρόνια, ενώ οι θάνατοι αυξάνονται, καθώς, παρά την πρόοδο της επιστήμης, ο πληθυσμός γηράσκει. Είναι χαρακτηριστικό ότι πρόσφατες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Ageing Report, 2024) προσδιορίζουν τον δείκτη εξάρτησης ηλικιωμένων² σε 39 στη χώρα μας, όταν σε επίπεδο ΕΕ είναι στο 36,1, ενώ ο δείκτης οικονομικής εξάρτησης των ηλικιωμένων³ ήταν περίπου δέκα μονάδες υψηλότερος στην Ελλάδα το 2022 (56,2 έναντι 45,7), σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Η ίδια έκθεση προβλέπει ότι οι δείκτες εξάρτησης ηλικιωμένων θα αυξηθούν τα επόμενα έτη, φτάνοντας το 46% το 2030 στην Ελλάδα και το 42% στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

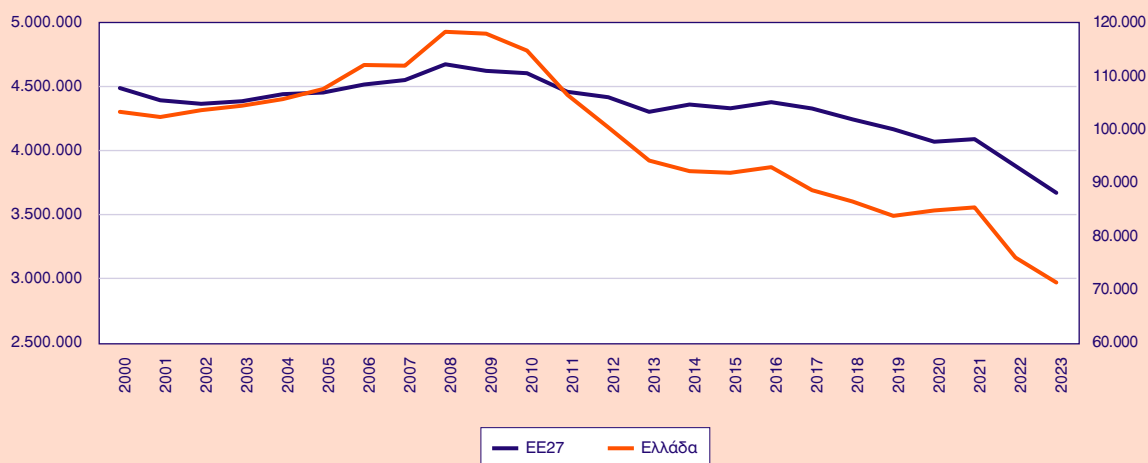
Ωστόσο, η εικόνα της χώρας μας δεν διαφέρει ουσιαστικά από την ευρωπαϊκή εμπειρία ως προς την εξέ-

λιξη των γεννήσεων και των θανάτων (βλ. Διαγράμματα 3.1.3 και 3.1.4). Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 2000, περίοδο που συμπίπτει με την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, οι γεννήσεις αυξάνονταν σε Ελλάδα και ΕΕ27. Έκτοτε, οι γεννήσεις μειώνονται ταχύτερα στην Ελλάδα: το 2023 πραγματοποιήθηκαν σχεδόν 40% λιγότερες γεννήσεις σε σύγκριση με το 2000 έναντι μόλις 21,5% λιγότερων στην ΕΕ27. Η πορεία των θανάτων ήταν σχεδόν σταθερή στην ΕΕ27 μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2010 και έκτοτε αυξάνεται συστηματικά, με τις μεγαλύτερες τιμές να καταγράφονται την περίοδο του κορωνοϊού. Στην Ελλάδα οι θάνατοι ακολούθησαν ανοδική πορεία, η οποία επιταχύνθηκε τα χρόνια του κορωνοϊού. Από εκεί και έπειτα, δηλαδή από το 2021 και μετά, ο αριθμός των θανάτων μειώνεται τόσο στη χώρα μας όσο και στην ΕΕ27. Με δεδομένη τη γήρανση του πληθυσμού, οι θάνατοι αναμένεται να αυξηθούν τα επόμενα έτη, παρά την επέκταση του προσδόκιμου ζωής κατά 1,7 έτη για τους άνδρες ως το 2030 (σε 80,5 έτη) και κατά 1,3 έτη για τις γυναίκες (σε 85,5 έτη). Αυτό αναμένεται να πιέσει το ασφαλιστικό σύστημα και να προκαλέσει διάλογο για την προοπτική αύξησης των ηλικιακών ορίων συνταξιοδότησης ή/και ενίσχυση της συμμετοχής πληθυσμιακών ομάδων που ακόμη έχουν χαμηλά ποσοστά συμμετοχής

2. Ο δείκτης εξάρτησης των ηλικιωμένων υπολογίζεται ως ο αριθμός των ατόμων άνω των 65 ετών ανά 100 άτομα ηλικίας 20-64 ετών.

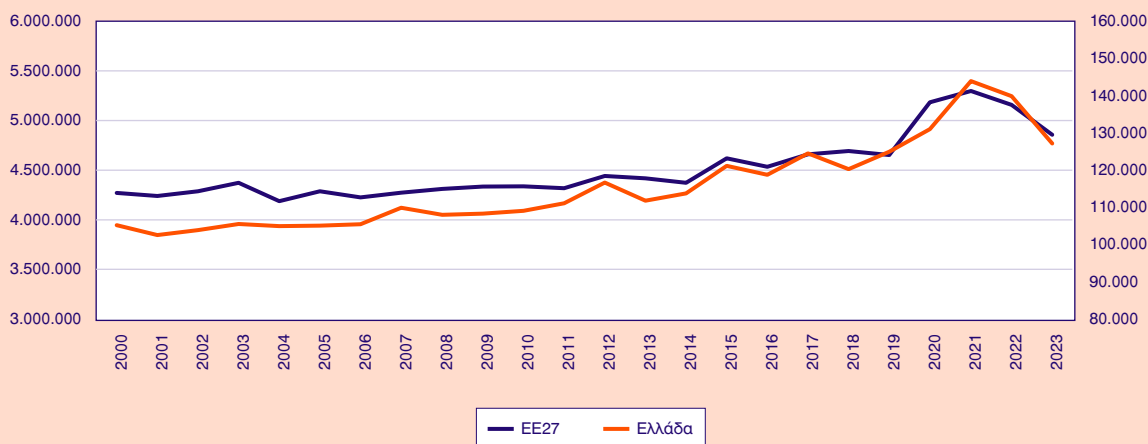
3. Ο δείκτης οικονομικής εξάρτησης ηλικιωμένων υπολογίζεται ως ο αριθμός των ατόμων άνω των 65 ετών που δεν είναι οικονομικά ενεργοί ανά 100 απασχολούμενους 20-64 ετών.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.3
Αριθμός γεννήσεων, 2000-2023



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία ΚΕΠΕ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.4
Αριθμός θανάτων, 2000-2023



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία ΚΕΠΕ.

και απασχόλησης, όπως οι γυναίκες, οι νέοι και τα άτομα με αναπηρία.

Παρά την κατά περιόδους έντονη συζήτηση γύρω από την απώλεια πληθυσμού που μεταναστεύει στο εξωτερικό αναζητώντας καλύτερες προοπτικές απασχόλησης, ειδικά των περισσότερο μορφωμένων, φαίνεται ότι το ισοζύγιο των μεταναστευτικών ροών είναι κατά κανόνα θετικό (βλ. Διάγραμμα 3.1.5). Αυτό σημαίνει ότι περισσότεροι άνθρωποι εισέρχονται στη χώρα από αυτούς που φεύγουν. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη γύρω

από την κρίση, δηλαδή η περίοδος 2010-2015, και η περίοδος έξαρσης του κορωνοϊού το 2021. Η ερμηνεία, ωστόσο, θέλει προσοχή, διότι μπορεί κάποιος να παραβλέψει τις αλλαγές στην ποιοτική σύνθεση του πληθυσμού. Για παράδειγμα, το τελευταίο τρίμηνο του 2024 το ποσοστό του πληθυσμού χωρίς ελληνική υπηκοότητα ήταν 3%, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό το 2008 ήταν υπερδιπλάσιο (6,5%). Επομένως, φαίνεται ότι πολλοί αλλοδαποί έφυγαν από τη χώρα. Αντίστοιχα, οι κάτοχοι πτυχίου τριτοβάθμιας εκπαίδευσης ως ποσοστό του πληθυσμού αυξήθηκαν από 34,4% το 2008

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.5

Καθαρές μεταναστευτικές ροές (είσοδοι-έξοδοι)



Πηγή: Eurostat, επεξεργασία ΚΕΠΕ.

σε 40,2% το 2024. Ενδεχομένως, το ποσοστό αυτό να ήταν ακόμη μεγαλύτερο, αν δεν υπήρχε η μετανάστευση προς το εξωτερικό των τελευταίων χρόνων. Σε κάθε περίπτωση, παρατηρώντας απλώς την εξέλιξη των πληθυσμιακών ομάδων η εικόνα για την κίνηση του πληθυσμού δεν είναι πλήρης.

3.1.3. Μισθωτή απασχόληση

Οι μισθωτοί αποτελούν την πλειονότητα των απασχολούμενων στην ελληνική αγορά εργασίας. Το 2024 περίπου 7 στους 10 απασχολούμενους ηλικίας 15-64 ετών στη χώρα ήταν μισθωτοί (70,5%). Επομένως, ό,τι συμβαίνει στη μισθωτή απασχόληση επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό το σύνολο της αγοράς εργασίας, παρά το γεγονός ότι το μερίδιο των μισθωτών συνεχίζει να είναι χαμηλό για τα ευρωπαϊκά δεδομένα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 2024 το ποσοστό των μισθωτών στην ΕΕ27 ήταν άνω του 86%.

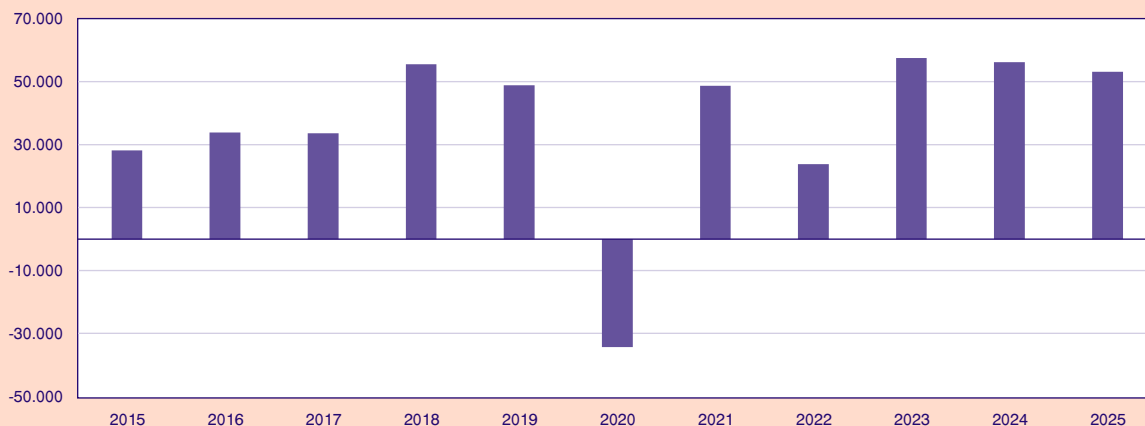
Το ισοζύγιο ρών μισθωτής απασχόλησης ήταν αρνητικό τον Ιανουάριο και θετικό τους μήνες Φεβρουάριο και Μάρτιο. Οι απώλειες τον Ιανουάριο άγγιξαν τις 15,5 χιλ., αλλά υπεραντισταθμίστηκαν από τα κέρδη των δύο επόμενων μηνών. Σε επίπεδο τριμήνου το ισοζύγιο ήταν θετικό (βλ. Διάγραμμα 3.1.6), καθώς οι προσλήψεις ξεπέρασαν τις 658,5 χιλ., ενώ οι απομακρύνσεις περιορίστηκαν σε 605,3 χιλ. περίπου, δημιουργώντας πάνω από 53,1 χιλ. νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης. Όπως συνηθίζεται από τον κορωνοϊό και έπειτα, οι περισσότερες από τις μισές προσλή-

ψεις είναι πλήρους απασχόλησης, πάνω από μία στις τρεις αφορά μερική απασχόληση και λιγότερες από μία στις δέκα αφορά σύμβαση εκ περιτροπής απασχόλησης. Επιπλέον, περίπου το 40,6% των απομακρύνσεων αφορά οικειοθελείς αποχωρήσεις.

Οι μετατροπές των συμβάσεων πλήρους απασχόλησης σε ευέλικτες μορφές απασχόλησης έφτασαν περίπου τις 10,5 χιλ. το πρώτο τρίμηνο του 2025, ελαφρώς αυξημένες (+6,4%) σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο το 2024. Τα τελευταία δύο έτη ο αριθμός των μετατροπών αυξάνεται μετά τη μείωση που καταγράφηκε το 2023 (-20%). Η αύξηση αυτή δεν είναι καλή ένδειξη, όμως τουλάχιστον περιορίστηκαν και άλλο οι μετατροπές σε συμβάσεις εκ περιτροπής απασχόλησης χωρίς τη σύμφωνη γνώμη του απασχολούμενου. Οι καθαρές νέες θέσεις καταλήφθηκαν από γυναίκες σε ποσοστό 56,6%, ποσοστό αυξημένο σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, ενώ αξίζει να επισημανθεί ότι, σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2024, το ισοζύγιο για τους άνδρες, αν και θετικό, είναι μειωμένο κατά 4.165 θέσεις, ενώ για τις γυναίκες διευρύνθηκε κατά 1.086 θέσεις. Το ισοζύγιο ήταν θετικό για όλες τις ηλικιακές ομάδες με εξαίρεση την ομάδα 64+, ενώ οι περισσότερες νέες θέσεις καταλήφθηκαν από τα μέλη της ομάδας 45-64 ετών (36,4%), κατ' αντιστοιχία με τα προηγούμενα έτη. Τέλος, οι περισσότερες νέες θέσεις το πρώτο τρίμηνο του 2025 δημιουργήθηκαν στην περιφέρεια του Νοτίου Αιγαίου (15.423), της Κρήτης (13.609) και της Αττικής (10.999). Αρνητικό ισοζύγιο είχαν μόνο οι περιφέρειες Ηπείρου και Θεσσαλίας.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1.6

Ισοζύγιο προσλήψεων-αποχωρήσεων (σε χιλ.), Α' τρίμηνο



Πηγή: Εκθέσεις πληροφοριακού συστήματος ΕΡΓΑΝΗ, Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης.

3.1.4. Κενές θέσεις εργασίας

Οι ελλείψεις προσωπικού στην αγορά εργασίας σε διάφορους κλάδους αποτελούν θέμα συζήτησης τα τελευταία χρόνια. Πράγματι, οι κενές θέσεις, όπως είναι ο πιο συνηθισμένος όρος, αυξάνονται στην ελληνική οικονομία και αυτό, ανεξάρτητα από τον αριθμό τους, πρέπει να προβληματίσει τους ασκούντες πολιτική. Μια ματιά στα δεδομένα της Eurostat φανερώνει ότι το 2024 ο δείκτης των κενών θέσεων για την επιχειρηματική οικονομία⁴, δηλαδή οι κενές θέσεις προς το σύνολο των απασχολούμενων, έφτασε το 2,6% έναντι 2,1% το 2023. Αν λάβει κανείς υπόψη ότι ο αριθμός των απασχολούμενων στην επιχειρηματική οικονομία το 2024 άγγιξε τα 2,64 εκατ., τότε οι κενές θέσεις δεν ξεπέρασαν τις 68,6 χιλ. στη χώρα μας έναντι περίπου 53,1 χιλ. το 2023. Ως αριθμός δεν ακούγεται μεγάλος, ούτε ως ποσοστό σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (ΕΕ27: 2,5%). Όμως, πρέπει να σκεφτεί κανείς τα εξής.

Πρώτον, το ποσοστό των κενών θέσεων αυξάνεται διαχρονικά, καθώς ξεκίνησε από 1,5% το 2014 και 31,2 χιλ. κενές θέσεις και το 2024 οι κενές θέσεις ξεπέρασαν τις 68 χιλ. Η αυξητική τάση σημαίνει ότι χρειάζονται ισχυρότερες παρεμβάσεις στην αγορά πριν η κατά-

σταση γίνει μη διαχειρίσιμη. Διάφορες δράσεις, όπως η πλατφόρμα JOBmatch της ΔΥΠΑ⁵ ή ο Μηχανισμός Διάγνωσης των Αναγκών της Αγοράς Εργασίας, αλλά και πρωτοβουλίες όπως το Skills4Jobs⁶ του ΣΕΒ ή τα προγράμματα κατάρτισης της ΓΣΕΕ⁷, κινούνται στη σωστή κατεύθυνση, αλλά πρέπει: α) να συνδεθούν πλήρως με τις ανάγκες της αγοράς εργασίας, β) να αξιοποιηθούν οι προσφερόμενες υπηρεσίες από τους ωφελούμενους, εργοδότες, εργαζόμενους και σχεδιαστές πολιτικής, και γ) να αξιολογηθούν τα αποτελέσματα σε εύλογο χρονικό διάστημα, ώστε να γίνουν τυχόν αναγκαίες διορθωτικές παρεμβάσεις. Αν ληφθεί υπόψη ότι η χώρα μας δεν έχει τις απαραίτητες θεσμικές δομές για επιτυχημένη διαχείριση κρίσιμων καταστάσεων, γίνεται σαφές πόσο αναγκαίο είναι να δράσουμε πριν το πρόβλημα διογκωθεί.

Δεύτερον, δεν αντιμετωπίζουν όλοι οι κλάδοι πρόβλημα στον ίδιο βαθμό. Για παράδειγμα, στον κλάδο Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (τουρισμός) το ποσοστό των κενών θέσεων ήταν πάντοτε υψηλότερο από τον μέσο όρο: το 2023 άγγιξε το 4,2%, ενώ το 2024 υπολογίζεται ότι έφτασε το 8%, δηλαδή σχεδόν διπλασιάστηκε. Ο δείκτης αυτός είναι υπερδιπλάσιος του ευρωπαϊκού μέσου όρου

4. Η επιχειρηματική οικονομία περιλαμβάνει όλους τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας εκτός του Γεωργικού τομέα, της Δημόσιας διοίκησης και άμυνας, της Εκπαίδευσης, της Υγείας και κοινωνικής ασφάλισης, των Νοικοκυριών ως εργοδοτών, των Τεχνών, διασκέδασης και ψυχαγωγίας και των Λοιπών δραστηριοτήτων παροχής υπηρεσιών.

5. Βλ. εδώ για πληροφορίες: <https://jobmatch.dypa.gov.gr/>.

6. Βλ. εδώ για πληροφορίες: <https://www.sev.org.gr/protovoulies-kampanies/skills4jobs/>.

7. Βλ. εδώ για πληροφορίες: <https://www.inegsee.gr/tag/katartisi-kinoniki-drasi/>.

και υπερτριπλάσιος του δείκτη για την επιχειρηματική οικονομία συνολικά. Επίσης, οι κενές θέσεις αγγίζουν το 3,9% της απασχόλησης στον κλάδο Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης, 2,3 εκατοστιαίες μονάδες πάνω από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, και το 3,5% στον κλάδο Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, λίγο πάνω από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (2,9%). Η προβληματική σύζευξη προσφοράς και ζήτησης δεξιοτήτων, οι χαμηλές αποδοχές, οι απαιτητικές συνθήκες εργασίας, κ.ά. μπορεί να είναι κάποιοι από τους λόγους που συγκεκριμένοι κλάδοι δυσκολεύονται περισσότερο από άλλους να βρουν κατάλληλο προσωπικό. Αν και γίνονται βήματα προς τη σωστή κατεύθυνση, προς το παρόν, κρίνοντας από την αυξητική τάση του φαινομένου, δεν επαρκούν.

Τρίτον, ακόμη και σε κλάδους που συγκριτικά πηγαίνουν καλύτερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, όπως είναι ο κλάδος Πληροφορική και επικοινωνία, με τον δείκτη να βρίσκεται 1,9 εκατοστιαίες μονάδες χαμη-

λότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (περίπου στο ένα τρίτο), το πρόβλημα δεν μπορεί να θεωρείται αμελητέο. Ειδικά στην περίπτωση της Ελλάδας, λόγω της πληθώρας μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων, οι κενές θέσεις ενδέχεται να έχουν εντονότερο αντίκτυπο στην ομαλή λειτουργία τους δυσχεραίνοντας την εξέλιξή τους, καθώς δεν υπάρχουν εφεδρείες στο προσωπικό και τα περιθώρια αλληλοκάλυψης μεταξύ των εργαζομένων είναι περιορισμένα.

Τέταρτον, υπάρχουν περιθώρια σφάλματος κατά την εκτίμηση των κενών θέσεων, καθώς η δήλωσή τους στη ΔΥΠΑ δεν είναι υποχρεωτική. Επιπρόσθετα, αν δεν πιστεύει η επιχείρηση ότι η ΔΥΠΑ θα διευκολύνει την κάλυψη της κενής θέσης, τότε το κίνητρο δήλωσης αποδυναμώνεται περαιτέρω. Αυτό σημαίνει ότι δεν αποκλείεται, στην πράξη, οι κενές θέσεις να είναι περισσότερες και τα επίσημα μεγέθη να υποεκτιμούν το φαινόμενο. Για παράδειγμα, δημοσιεύματα⁸ ανεβάζουν και φέτος τις κενές θέσεις στις 80 χιλ. μόνο στον τουρισμό.

8. <https://money-tourism.gr/guardian-pano-80-000-kenes-theseis-ergasias-ston-elliniko-toyrismo-anazitisi-se-chores-tis-asias/>

3.2. Χάσμα παραγωγικότητας – μισθών

Βλάσης Μισσός

Η αύξηση της παραγωγικότητας είθισται να σχετίζεται με αντίστοιχες μεταβολές του μέσου πραγματικού μισθού. Όπως επισημαίνουν οι Stansbury & Summers (2017, σελ. 44) «οι μεταβολές της παραγωγικότητας των τελευταίων δεκαετιών συνδέονται στενά με τις σημαντικές αλλαγές στον διάμεσο και μέσο πραγματικό μισθό». Αντίστοιχα αποτελέσματα για τη σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών παρουσιάζονται και από τον Feldstein (2008) που επισημαίνει ότι «η σχέση μεταξύ μισθών και παραγωγικότητας είναι σημαντική, επειδή καθορίζει το επίπεδο διαβίωσης του πληθυσμού καθώς και τη διανομή του εισοδήματος μεταξύ εργασίας και κεφαλαίου» (Feldstein, 2008, σελ. 592). Κατά συνέπεια, οι μακροχρόνιες μεταβολές της διαφοράς μεταξύ παραγωγικότητας και μισθών σχετίζονται άμεσα με την ανισότητα εισοδήματος.

Από την άλλη πλευρά, σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες, τα εμπειρικά δεδομένα φαίνεται να μην επιβεβαιώνουν την παραπάνω σχέση και πολλοί ερευνητές συζητούν για την αποσύνδεση μεταξύ παραγωγικότητας και μισθών (Sharpe & Ashwell, 2021· Paternesi & Stirati, 2023). Αν και οι δημοσιευμένες έρευνες διαφωνούν ως προς τα αίτια που προκαλούν την απόκλιση των δύο μεγεθών, το εύρημα έχει πλέον λάβει χαρακτήρα ευρείας συναίνεσης και αποδοχής. Σε ό,τι ακολουθεί, με τον όρο «μισθό» εννοούμε την ακαθάριστη αποζημίωση των εργαζομένων (compensation of employees).

Τα τελευταία έτη, η παραγωγικότητα της Ευρωζώνης των 20 χωρών-μελών εκτιμάται ότι παραμένει στάσιμη. Οι ήπιες, αλλά συνεχείς μειώσεις της ανεργίας σε επίπεδα του 6,2% (2024-Q4) αδυνατούν να συμβάλλουν στην αύξηση της προστιθέμενης αξίας των αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται στις αγορές του κοινού νομίσματος, ενώ, παράλληλα, ο μέσος μισθός δέχεται διαρκείς πιέσεις. Η διαφορά ή απόκλιση μεταξύ παρα-

γωγικότητας και μέσου μισθού, γνωστή και ως «χάσμα», συνεχίζει να αποτελεί αντικείμενο έρευνας πολλών εργασιών (Stansbury & Summers, 2017· Pasimeni, 2018· Teichgraber & Van Reenen, 2021). Ωστόσο, η μελέτη του χάσματος μέσα από το πρίσμα της κλαδικής διάρθρωσης συμβάλλει στην περαιτέρω κατανόησή του, και προσφέρει μια εξαιρετικά χρήσιμη οπτική στη συζήτηση των παραγόντων πρόκλησης αυτής της απόκλισης, η οποία είναι ικανή να ερμηνεύσει τις αντίστοιχες μεταβολές στην ευημερία του πληθυσμού.

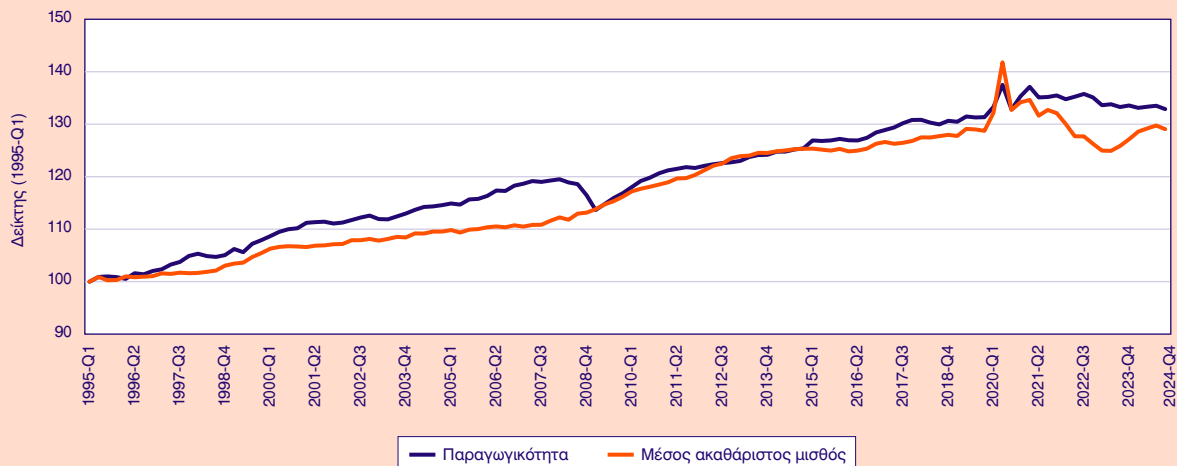
Εισαγωγικά, για την κατανόηση του χάσματος, στο Διάγραμμα 3.2.1 απεικονίζεται η εξέλιξη της παραγωγικότητας και του μέσου μισθού. Η μεθοδολογία προσέγγισης ακολουθεί τους υπολογισμούς των Brill et al. (2017). Τα δύο ονομαστικά μεγέθη έχουν μετατραπεί σε πραγματικά, χρησιμοποιώντας τους αποπληθωριστές της κλαδικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του 2015 (implicit deflators)¹ και είναι υπολογισμένα ανά ώρα εργασίας αποκλειστικά για τον επιχειρηματικό τομέα (business sector, δηλαδή, εκτός αγροτικού τομέα και δημόσιου τομέα). Επιπλέον, στους υπολογισμούς δεν λαμβάνεται υπόψη το τμήμα του κλάδου των υψηλών τεκμαρτών αξιών –τα τεκμαρτά ενοίκια– του κλάδου διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (βλ. Basu & Foley, 2013).

Με βάση τα παραπάνω, οι μεταβολές των μεγεθών του Διαγράμματος 3.2.1 χαρακτηρίζονται από τρεις διακριτές περιόδους. Κατά την πρώτη περίοδο (1995-Q1 έως 2009-Q1) η παραγωγικότητα αυξάνεται γρηγορότερα συγκριτικά με τον μέσο μισθό. Η συγκεκριμένη τάση ανακόπτεται από την απότομη πτώση της παραγωγικότητας προς το τέλος της περιόδου, η οποία συμπίπτει με το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης που εκδηλώθηκε σταδιακά από τα τέλη του 2008. Στη διάρκεια της δεύτερης περιόδου (2009-Q2 έως 2020-Q2) κατά μέσο όρο, οι αυξήσεις των δύο μεγεθών είναι εγγύτερες. Η δεύτερη φάση ανακόπτεται με τις απότομες διακυμάνσεις που συνέβησαν στη διάρκεια του ξεσπάσματος της πανδημίας της Covid-19. Τέλος, κατά την τρίτη περίοδο (2020-Q3 έως 2024-Q4), η παραγωγικότητα φαίνεται να παραμένει στάσιμη, ενώ οι μεταβολές του μέσου μισθού διέρχονται από έντονες διακυμάνσεις, με την πτωτική τάση να είναι κυρίαρχη.

1. Διαφορετικοί αποπληθωριστές οδηγούν σε διαφορετικά αποτελέσματα. Η επιλογή αφήνεται συνήθως στην κρίση των ερευνητών. Παρ' όλα αυτά, σύμφωνα με τον Strain (2019), όταν εξετάζεται η σχέση μεταξύ παραγωγικότητας και μισθών, οι τελευταίοι πρέπει να αποπληθωρίζονται με τις τιμές κόστους παραγωγής των επιχειρήσεων και όχι βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή. Το ίδιο υποστηρίζει και ο Feldstein (2008).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.2.1

Διαχρονική εξέλιξη παραγωγικότητας και μέσου ακαθάριστου μισθού, τριμηνιαία στοιχεία, 1995-Q1 – 2024-Q4, σταθερές τιμές 2015, Ευρωζώνη των 20 (1995-Q1=100)



Πηγή: Eurostat και επεξεργασία από τον συγγραφέα.

Συμπερασματικά, σε επίπεδο Ευρωζώνης των 20, η πρώτη περίοδος καταγράφει μια ήπια, αλλά αισθητή απόκλιση μεταξύ των δύο μεγεθών, τέτοια ώστε το χάσμα παραγωγικότητας-μισθών να διευρύνεται. Περαιτέρω, ύστερα από μία φάση σχετικής σύγκλισης, η τάση που παρατηρείται, κατά την τρίτη και πλέον πρόσφατη περίοδο, έχει τα χαρακτηριστικά οικονομικής επιβράδυνσης και επαναφοράς του χάσματος.

Σε ό,τι αφορά τη χώρα μας, η εν λόγω περίοδος είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς ο μέσος προσαρμοσμένος μισθός πλήρους απασχόλησης ανά εργαζόμενο (average full-time adjusted salary), σε όρους κοινής αγοραστικής δύναμης (PPS) στην Ελλάδα, εμφανίζεται χαμηλότερος μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ27, ενώ η αύξησή του μεταξύ 2018–2023, είναι μόλις 7% (26η χαμηλότερη θέση), όταν για την ΕΕ27, ο μέσος όρος των αυξήσεων υπολογίζεται σε 19% (Yanaiima, 2025). Το εν λόγω εύρημα συμφωνεί με τη σταδιακή αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου της ελληνικής οικονομίας (Vaitsos & Missos, 2025) και τις μεταβολές που συντελούνται στις συνθήκες διαβίωσης και στη φυσιογνωμία του νέου κράτους κοινωνικής προστασίας (Missos et al., 2024· Missos, 2021).

Ακολουθώντας τον τρόπο προσέγγισης των Theodorou & Pierros (2025), στο Διάγραμμα 3.2.2 απεικονίζονται οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί μεγέθυνσης παραγωγικότητας και μέσου μισθού, υπολογισμένων ανά ώρα εργασίας, για την περίοδο 2018-2023. Οι διαφορές των δύο ρυθμών μεγέθυνσης προσδιορίζουν τα διαφορετικά επίπεδα του χάσματος μεταξύ των βασικών

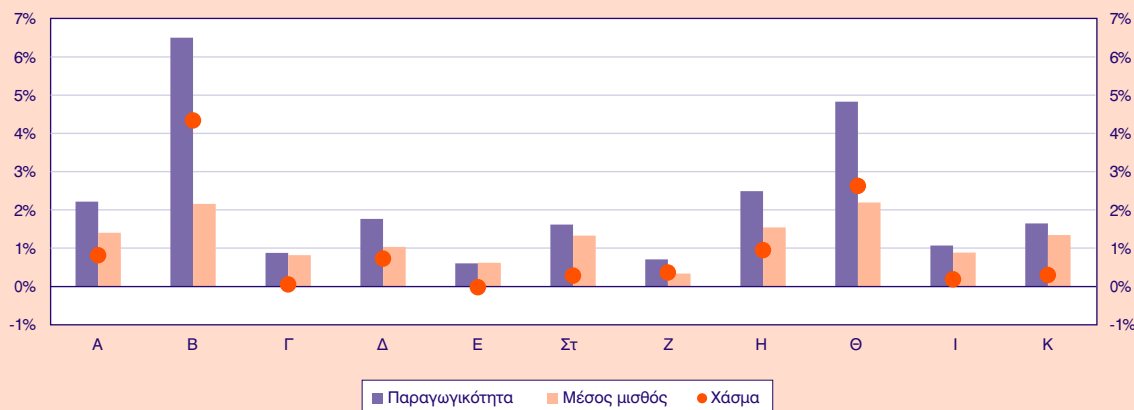
κλάδων της ελληνικής οικονομίας, σύμφωνα με τη μεθοδολογία επιλογής των κλάδων που αναφέρθηκε παραπάνω. Κάνοντας χρήση των δεδομένων των *Εθνικών Λογαριασμών* που παρέχει η Eurostat, για τη συγκεκριμένη περίοδο, τα χάσμα παραγωγικότητας-μισθών ανά ώρα εργασίας είναι θετικό σε όλους τους κλάδους που περιλαμβάνονται στο Διάγραμμα 3.2.2, εκτός από τον κλάδο που αφορά τις δραστηριότητες του λιανικού εμπορίου (κλάδος Ε).

Η ανάλυση δύναται να επεκταθεί σε περισσότερους κλάδους, εστιάζοντας στις ιδιαιτερότητες των διαδικασιών παραγωγής προστιθέμενων αξιών. Στο Διάγραμμα 3.2.3 αποτυπώνεται μια μακροχρόνια σχέση των κλαδικών ρυθμών μεγέθυνσης παραγωγικότητας και μισθών. Η ελληνική οικονομία διαιρείται σε 55 κλάδους του επιχειρηματικού τομέα (εκτός αγροτικής παραγωγής και δημοσίου τομέα), και αφού τα τεκμαρτά εισοδήματα έχουν αφαιρεθεί από τον κλάδο διαχείρισης ακίνητης περιουσίας. Η διαγώνια γραμμή 45° είναι ενδεικτική και τοποθετείται για τη σύγκριση του μέσου ετήσιου ρυθμού μεγέθυνσης μεταξύ των δύο μεγεθών. Οι κλάδοι που εντοπίζονται κάτω (πάνω) από τη διαγώνιο παρουσιάζουν υψηλότερη (χαμηλότερη) παραγωγικότητα σε σύγκριση με τους μισθούς. Συγκεκριμένα, κατά μέσο όρο, την περίοδο 1995-2023, 29 κλάδοι υπολογίζεται ότι λειτουργούν με υψηλότερο μέσο ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης της παραγωγικότητας έναντι των μισθών.

Περαιτέρω, ο δυναμικός χαρακτήρας της οικονομίας απαιτεί μια προσέγγιση κατά την οποία να λαμβάνονται υπόψη οι ετήσιες μεταβολές του χάσματος ανά

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.2.2

Μέσος ρυθμός μεγέθυνσης παραγωγικότητας και μισθών, 2018-2023, και χάσμα, σε βασικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας (επιχειρηματικός τομέας)

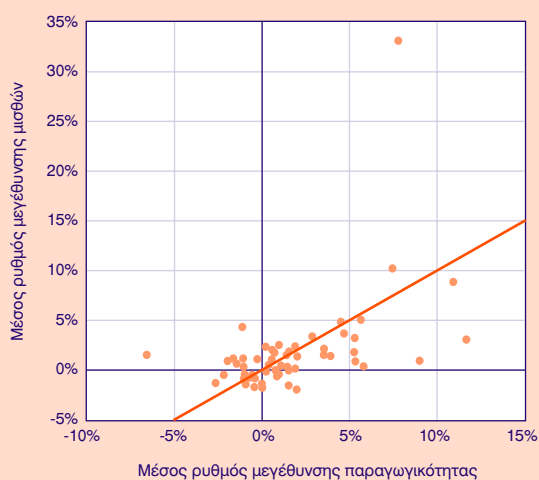


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και επεξεργασία από τον συγγραφέα.

Σημείωση: [Α] Μεταποίηση, [Β] Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, επεξεργασία λυμάτων, συλλογή, επεξεργασία και διάθεση αποβλήτων-ανάκτηση υλικών, δραστηριότητες εξυγίανσης και άλλες υπηρεσίες για τη διαχείριση αποβλήτων, [Γ] Κατασκευές, [Δ] Χονδρικό εμπόριο, [Ε] Λιανικό εμπόριο, [Στ] Μεταφορές (χερσαίες, αεροπορικές, πλωτές κτλ.) και αποθήκευση, [Ζ] Διαμονή και εστίαση, [Η] Εκδοτικές δραστηριότητες, Παραγωγή κινηματογραφικών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών, Τηλεπικοινωνίες, Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες, Δραστηριότητες υπηρεσιών ενημέρωσης, [Θ] Δραστηριότητες χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, με εξαίρεση τις ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία, Ασφαλιστικά, αντασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά ταμεία, εκτός από την υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση, Δραστηριότητες συναφείς προς τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και τις ασφαλιστικές δραστηριότητες, [Ι] Επιστημονική έρευνα και ανάπτυξη, Διαφήμιση και έρευνα αγοράς, Άλλες επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, Δραστηριότητες ενοικίασης και εκμίσθωσης, Δραστηριότητες απασχόλησης, Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων, γραφείων οργανωμένων ταξιδιών και άλλων υπηρεσιών κρατήσεων, Λοιπές διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, [Κ] Λοιπές υπηρεσίες.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.2.3

Μέσος ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης παραγωγικότητας και μισθών, ανά ώρα εργασίας, 55 κλάδοι της ελληνικής οικονομίας, 1995-2023



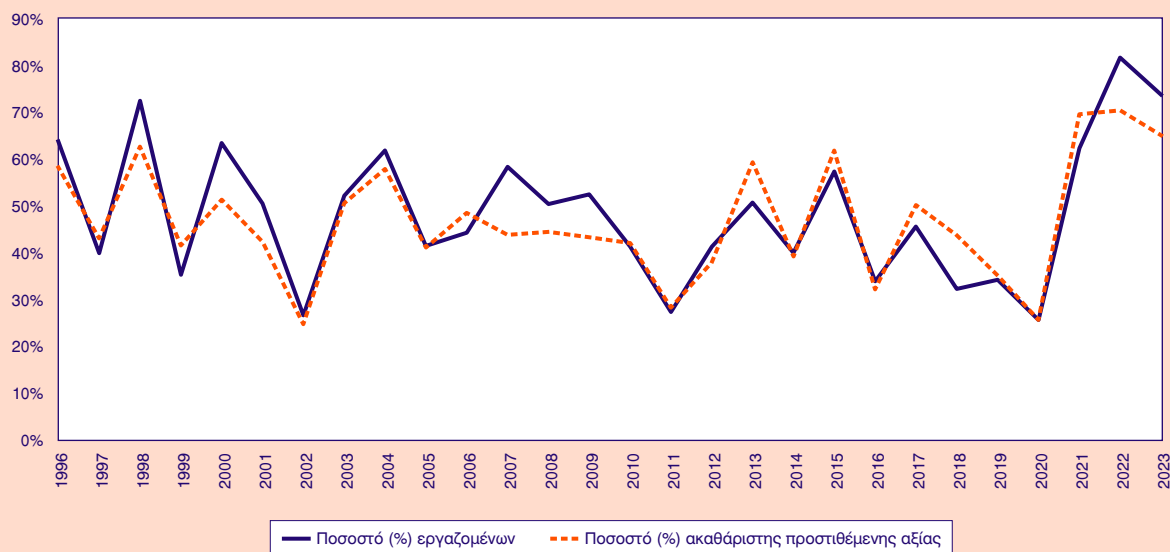
Πηγή: Eurostat και επεξεργασία από τον συγγραφέα.

κλάδο. Παρά τη μακροχρόνια σχέση που αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 3.2.3, οι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας υπόκεινται και σε βραχυχρόνιες αλλαγές που καταδεικνύουν τόσο τις διακυμάνσεις του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της ζήτησης, όσο και την επίδραση των πολιτικών που ασκούνται κατά περιόδους. Κατά συνέπεια, στη διάρκεια της μακράς περιόδου 1995-2023, πολλοί κλάδοι μεταβάλλουν το χάσμα παραγωγικότητας-μισθών.

Οι βραχυχρόνιες μεταβολές του χάσματος ενσωματώνονται στα αποτελέσματα του Διαγράμματος 3.2.4, όπου αποτυπώνεται το ποσοστό των εργαζομένων (μισθωτών) που απασχολούνται σε κλάδους με θετικό χάσμα –δηλαδή που ο ρυθμός μεγέθυνσης της παραγωγικότητας είναι μεγαλύτερος του αντίστοιχου ρυθμού αύξησης των μισθών– αλλά και το ποσοστό που αυτοί οι κλάδοι καταλαμβάνουν στη συνολική ΑΠΑ. Από το 1995 έως και το 2020, το ποσοστό των εργαζομένων μεταβάλλεται γύρω από το 45%. Κατά τα τελευταία έτη του διαγράμματος (2021-2023), το αντίστοιχο ποσοστό εμφανίζει σημαντική αύξηση και

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.2.4

Ποσοστό (%) εργαζομένων και ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας με θετικό χάσμα παραγωγικότητας-μισθών, Ελλάδα, 1996-2023



Πηγή: Eurostat και επεξεργασία από τον συγγραφέα.

ανέρχεται σε άνω του 70%. Αντίστοιχες περίπου μεταβολές συμβαίνουν και στο ποσοστό της ΑΠΑ που αντιστοιχεί σε αυτούς του κλάδους.

Συμπέρασμα

Το χάσμα παραγωγικότητας-μισθών προσδιορίζει το επίπεδο συνθηκών διαβίωσης και ανισοκατανομής εισοδήματος. Κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα (2020-Q3 έως 2024-Q4), η παραγωγικότητα στην Ευρωζώνη εμφανίζεται στάσιμη, ενώ οι μισθοί υπόκεινται σε διαρκείς πιέσεις. Στην Ελλάδα, από το 2018 έως και το 2023, το μέσο χάσμα μεταξύ παραγωγικότητας και μισθών στους βασικούς κλάδους (εκτός αγροτικού τομέα και Δημοσίου) υπολογίζεται θετικό. Μακροχρόνια, 29 από τους 55 κλάδους που χρησιμοποιούνται στο δείγμα εμφανίζουν θετικό χάσμα. Τέλος, στις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις, παρατηρείται αύξηση του ποσοστού των εργαζομένων που απασχολούνται σε κλάδους με θετικό χάσμα, σε ποσοστά που κυμαίνονται από 45% σε 70%.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Basu, D. & Foley, D. K. (2013). Dynamics of output and employment in the US economy. *Cambridge Journal of Economics*, 37(5), 1077–1106.

Brill, M., Holman, C., Morris, C., Raichoudhary, R. & Yosif, N. (2017). Understanding the labor productivity and compensation gap. *Beyond the Numbers: Productivity*, 6(6), 1-14, Bureau of Labor Statistics.

Feldstein, M. (2008). Did wages reflect growth in productivity? *Journal of Policy Modelling*, 30(4), 591-594.

Missos, V. (2021). Introducing a safety net: The effects of neoliberal policy on welfare, poverty and the net social wage during the Greek crisis. *Review of Radical Political Economics*, 53(1), 58-76, <https://doi.org/10.1177/0486613420930830>.

Missos, V., Domenikos, C. & Pontis, N. (2024). Hardening the EU core-periphery lines 2009-2019: Dependency, neoliberalism, welfare reformation and poverty in Greece. *Structural Change and Economic Dynamics*, 69, 171-182, <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2023.06.005>.

Pasimeni, P. (2018). The relation between productivity and compensation in Europe. No. 079, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission.

Paternes Meloni, W. & Stirati, A. (2023). The decoupling between labour compensation and productivity in high-income countries: Why is the nexus broken? *British Journal of Industrial Relations*, 61(2), 425-463.

Sharpe, A. & Ashwell, J. (2021). The evolution of the productivity-median wage gap in Canada, 1976–2019. *International Productivity Monitor*, Centre for the Study of Living Standards, 41, 98-117.

Stansbury, A. & Summers, L.H. (2017). *Productivity and pay: Is the link broken?* National Bureau of Economic Research Working Paper No. w24165.

Strain M.R. (2019). The link between wages and productivity is strong, στο Kearney M.S. & Ganz A. (eds.), *Expanding economic opportunities for more Americans: Bipartisan policies to increase work, wages and skills*. The Aspen Institute, σσ. 168-179.

Teichgraber, A. & Van Reenen, J. (2021). Have productivity and pay decoupled in the UK? *International Productivity Monitor*, Centre for the Study of Living Standards, 41, 31–60.

Theodoropoulou, S. & Pierros, C. (2025). European macroeconomic developments and policies in a turbulent global context, στο Theo-

doropoulou, S. & Piasna, A. (eds.), *Benchmarking Working Europe 2025*. ETUI and ETUC.

Yanatma, S. (2025). Average salaries across Europe: Which countries have the highest pay? Euronews website, <https://www.euronews.com/business/2025/05/06/average-salaries-across-europe-which-countries-have-the-highest-pay>.

Vaitsos, C. & Missos, V. (2025). Institutional *blitzkrieg* and growthless employment: Aspects of a new developmental paradigm for Greece. *Forum for Social Economics*, <https://doi.org/10.1080/07360932.2024.2448703>.

3.3. Ο αντίκτυπος της πανδημίας COVID-19 στην αυτοαντιλαμβανόμενη υγεία στην Ελλάδα

Αθηνά Ραυτοπούλου

3.3.1. Εισαγωγή

Η πανδημία COVID-19 όχι μόνο διατάραξε τα συστήματα υγείας παγκοσμίως, αλλά συνδέθηκε και με ποικίλες κοινωνικές και οικονομικές αναταράξεις, καθώς και με ενδείξεις μείωσης της ποιότητας ζωής σε αρκετές χώρες. Μελέτες καταγράφουν εκτεταμένα προβλήματα ψυχικής υγείας –συμπεριλαμβανομένων του άγχους και της κατάθλιψης– στον γενικό πληθυσμό (Serafini et al., 2020), καθώς και ευρύτερες κοινωνικές και οικονομικές συνέπειες (Clemente-Suárez et al., 2020).

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται βασικά ευρήματα σχετικά με τον αντίκτυπο της πανδημίας COVID-19 στην αυτοαντιλαμβανόμενη υγεία στην Ελλάδα, βασισμένα σε έξι κύματα (2018–2023) της ελληνικής έκδοσης της Έρευνας Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC). Ο διαχρονικός χαρακτήρας των δεδομένων, που καλύπτει τόσο τα έτη πριν όσο και μετά την έναρξη της πανδημίας, επιτρέπει την παρακολούθηση των αποτελεσμάτων για την υγεία του πληθυσμού κατά τη διάρκεια αυτής της κρίσιμης περιόδου, συμπεριλαμβανομένης της αρχικής έξαρσης και της κορύφωσης της ιογενούς διασποράς με αυστηρούς περιορισμούς στην κινητικότητα, της διάθεσης του εμβολίου και της εφαρμογής στοχευμένων μέτρων (ιδίως για τους ανεμβολίαστους), της σταδιακής χαλάρωσης των περιορισμών και της μετάβασης προς την κανονικότητα. Ως εκ τούτου, τα δεδομένα προσφέρουν πολύτιμες πληροφορίες για την εξέλιξη δεικτών αυτοαξιολογούμενης υγείας κατά τη διάρκεια αυτής της πρωτοφανούς περιόδου. Τα στατιστικά στοιχεία βασίζονται σε δείγμα ατόμων ηλικίας 16 ετών και άνω, που παρατηρούνται σε τέσσερα διαδοχικά έτη με πληροφορίες για τις σχετικές μεταβλητές.

Συνολικά, παρατηρήθηκε μέτρια αύξηση στο ποσοστό των ατόμων που αναφέρουν κακή ή πολύ κακή υγεία, από περίπου 7% το 2019 (πριν από την πανδημία) σε 11,5% το 2023. Ταυτόχρονα, το ποσοστό των ατόμων που ανέφεραν καλή ή πολύ καλή υγεία μειώθηκε από περίπου 75% σε 69%. Ο επιπολασμός των χρόνιων παθήσεων αυξήθηκε επίσης, από 26,5% το 2019 σε 34% το 2023. Ομοίως, το ποσοστό των ατόμων που αντιμετωπίζουν περιορισμούς στις καθημερινές τους δραστηριότητες λόγω προβλημάτων υγείας αυξήθηκε από περίπου 24,5% σε 34% την ίδια περίοδο. Οι τάσεις αυτές υποδηλώνουν επιδείνωση των δεικτών αυτοαντιλαμβανόμενης υγείας μετά την έναρξη της πανδημίας. Ωστόσο, η ανάλυση δείχνει ότι οι επιπτώσεις αυτές δεν είναι ομοιόμορφες, με ενδείξεις ετερογένειας στις επιπτώσεις της πανδημίας σε διάφορες υποομάδες του πληθυσμού.

3.3.2. Βασικά δεδομένα και περιγραφικά στατιστικά στοιχεία

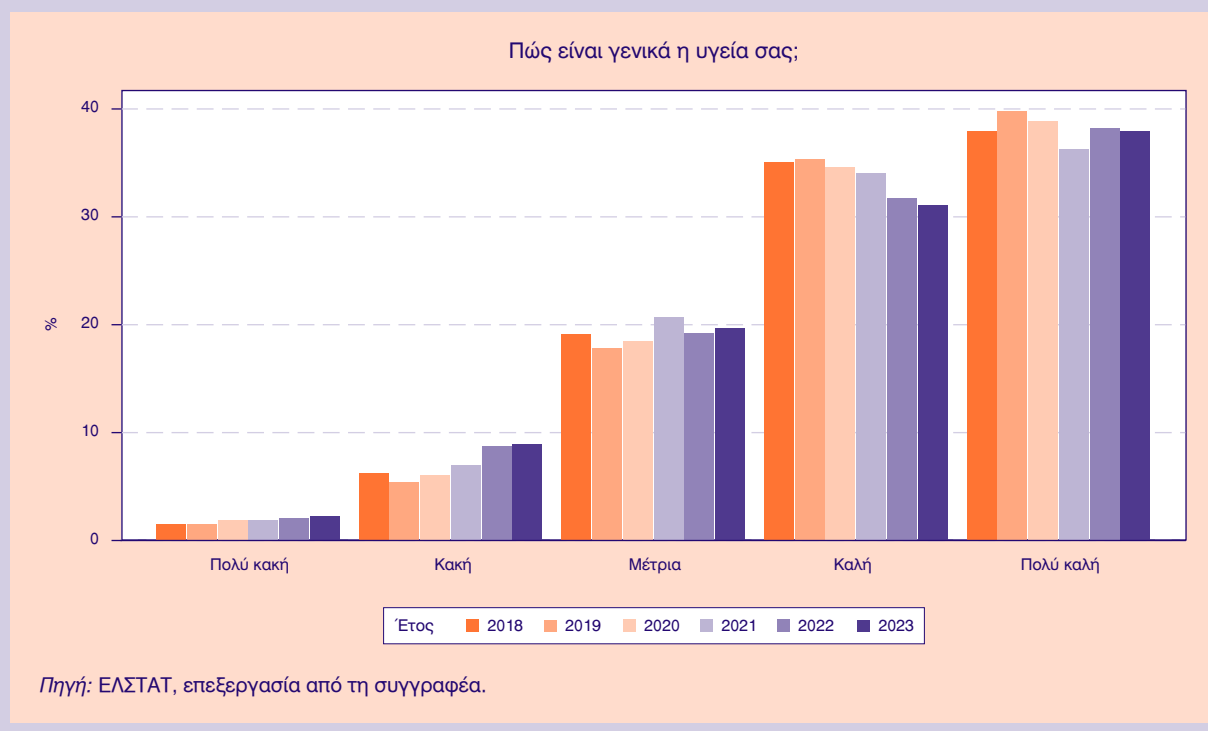
Παρουσιάζονται δύο διαστάσεις της υγείας. Η πρώτη αναφέρεται στη γενική κατάσταση της υγείας και ειδικότερα στην αυτοαξιολόγηση της υγείας¹ (self-assessed health-SA), ενώ η δεύτερη αφορά τους δείκτες σωματικής υγείας και περιλαμβάνει (i) το αν ένα άτομο πάσχει από κάποια χρόνια (μακροχρόνια) ασθένεια/κατάσταση και (ii) το αν ένα άτομο αντιμετωπίζει περιορισμούς στις συνήθεις δραστηριότητές του λόγω προβλημάτων υγείας.

Η γενική κατάσταση υγείας βασίζεται στις απαντήσεις στην ερώτηση της έρευνας για την υγεία: «*Πώς είναι γενικά η υγεία σας;*», αρχικά κωδικοποιημένες σε 5βάθμια κλίμακα (1 = πολύ καλή, 5 = πολύ κακή), που ανακωδικοποιήθηκε ώστε οι υψηλότερες τιμές να αντιστοιχούν σε καλύτερη υγεία (1 = πολύ κακή, 5 = πολύ καλή). Το Διάγραμμα 3.3.1 παρουσιάζει την κατανομή της γενικής κατάστασης υγείας διαχρονικά. Το 2021 καταγράφεται αισθητή μείωση στο ποσοστό των ατόμων που δηλώνουν ότι η υγεία τους είναι «πολύ καλή», σε σύγκριση με τα προ πανδημίας έτη (2018 και 2019). Μέρος αυτής της μείωσης φαίνεται να έχει μετατοπιστεί προς την κατηγορία «μέτρια», η οποία εμφανίζει αύξηση σε σχέση με τα προγενέστερα έτη.

1. Η αυτοαξιολόγηση της υγείας (SAH) αποτελεί έναν ευρέως χρησιμοποιούμενο συνοπτικό δείκτη στην κοινωνική έρευνα, εκτιμώμενο για την ικανότητά του να αποτυπώνει ευρύτερες διαστάσεις της υγείας που ενδέχεται να μην καλύπτονται από πιο εξειδικευμένους δείκτες. Σχετίζεται κυρίως με την έννοια της ζωτικότητας – δηλαδή, το αίσθημα ενεργητικότητας και ζωής (Au & Johnston, 2014).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.1

Διαχρονική εξέλιξη της γενικής κατάστασης υγείας



Αξιοσημείωτο είναι ότι το ποσοστό των ερωτηθέντων που δηλώνουν «πολύ καλή» υγεία αυξάνεται εκ νέου το 2022 και 2023, προσεγγίζοντας τα προ πανδημίας επίπεδα, αν και δεν ανακάμπτει πλήρως. Τέλος, παρατηρείται σταδιακή αύξηση στο ποσοστό των κατηγοριών «κακή/πολύ κακή» υγεία, αν και συνολικά το ποσοστό αυτό παραμένει χαμηλό.

Οι δείκτες σωματικής υγείας, και συγκεκριμένα (i) οι χρόνιες παθήσεις και (ii) οι περιορισμοί στις καθημερινές δραστηριότητες, προκύπτουν από τις απαντήσεις των ερωτηθέντων στις ερωτήσεις: (α) «Έχετε κάποιο μακροχρόνιο πρόβλημα υγείας ή μακροχρόνια ασθένεια;» και (β) «Για τουλάχιστον τους τελευταίους 6 μήνες, έχετε περιοριστεί ή αντιμετωπίσατε δυσκολίες σε συνήθεις δραστηριότητες λόγω προβλήματος υγείας;», αντίστοιχα. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3.3.2, μεταξύ 2018 και 2023, το ποσοστό των ατόμων που ανέφεραν χρόνιες ασθένειες και περιορισμούς στις καθημερινές δραστηριότητες αυξήθηκε σταθερά, με μια πιο απότομη αύξηση μεταξύ 2019 και 2021. Αυτή η απότομη αύξηση συμπίπτει με την έναρξη και την κορύφωση της πανδημίας COVID-19, υποδεικνύοντας μια πιθανή συσχέτιση μεταξύ της πανδημίας και της επιδείνωσης των αποτελεσμάτων υγείας. Η σύγκλιση αυτών των

δύο δεικτών κατά την εν λόγω περίοδο υποδηλώνει ότι οι χρόνιες παθήσεις ενδέχεται να έγιναν πιο περιοριστικές ή ότι η ίδια η πανδημία συνέβαλε στην εμφάνιση ή την επιδείνωση των περιορισμών υγείας.

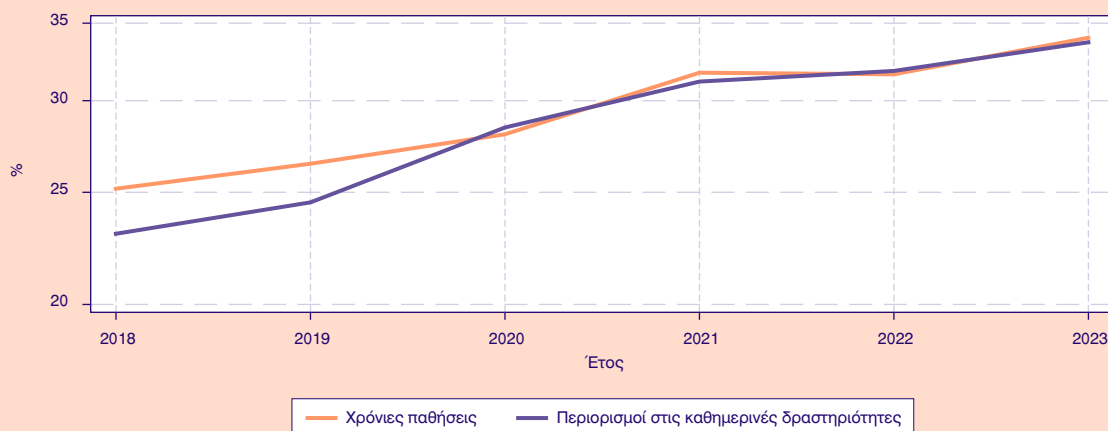
3.3.3. Ετερογενείς επιδράσεις

Στο Διάγραμμα 3.3.3 παρουσιάζονται οι εκτιμώμενες επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στην πιθανότητα αναφοράς καλής υγείας² ανά φύλο. Τα αποτελέσματα δείχνουν μια αξιοσημείωτη μείωση αυτής της πιθανότητας μετά το 2020 και για τα δύο φύλα. Το υψηλότερο μορφωτικό επίπεδο συσχετίζεται στενά με την καλύτερη υγεία τόσο για τους άνδρες όσο και για τις γυναίκες. Επιπρόσθετα, άτομα που ανήκουν σε χαμηλότερες εισοδηματικές κλίμακες έχουν σημαντικά χαμηλότερη πιθανότητα να αναφέρουν καλή υγεία, ιδιαίτερα μεταξύ των γυναικών. Οι οικονομικά μη ενεργοί παρουσιάζουν σημαντικά χειρότερη υγεία, με την επίδραση να είναι πιο έντονη μεταξύ των ανδρών. Τέλος, παρατηρούνται αξιοσημείωτες περιφερειακές ανισότητες, με τις περισσότερες περιφέρειες να παρουσιάζουν υψηλότερες πιθανότητες καλής υγείας σε σύγκριση με την περιφέρεια αναφοράς, την Αττική.

2. Καλή υγεία: 1 εάν ο ερωτώμενος απάντησε ότι η υγεία του είναι καλή/πολύ καλή, 0 διαφορετικά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.2

Διαχρονική εξέλιξη των χρόνιων παθήσεων και του περιορισμού των δραστηριοτήτων

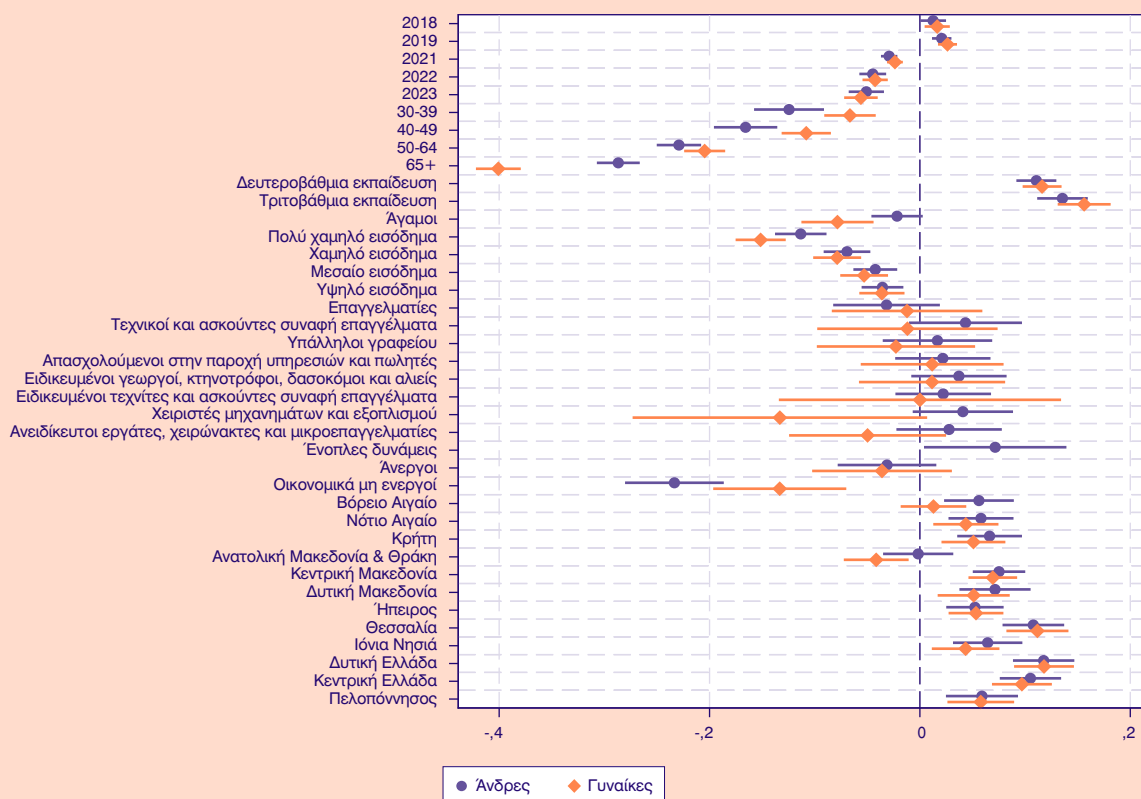


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από τη συγγραφέα.

Σημειώσεις: Χρόνια ασθένεια: 1 εάν το άτομο ανέφερε μακροχρόνια προβλήματα υγείας ή μακροχρόνια ασθένεια, 0 διαφορετικά, Περιορισμός στις καθημερινές δραστηριότητες: 1 εάν το άτομο ανέφερε ναι έντονα/ναι αλλά όχι έντονα περιορισμένες, 0 διαφορετικά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.3

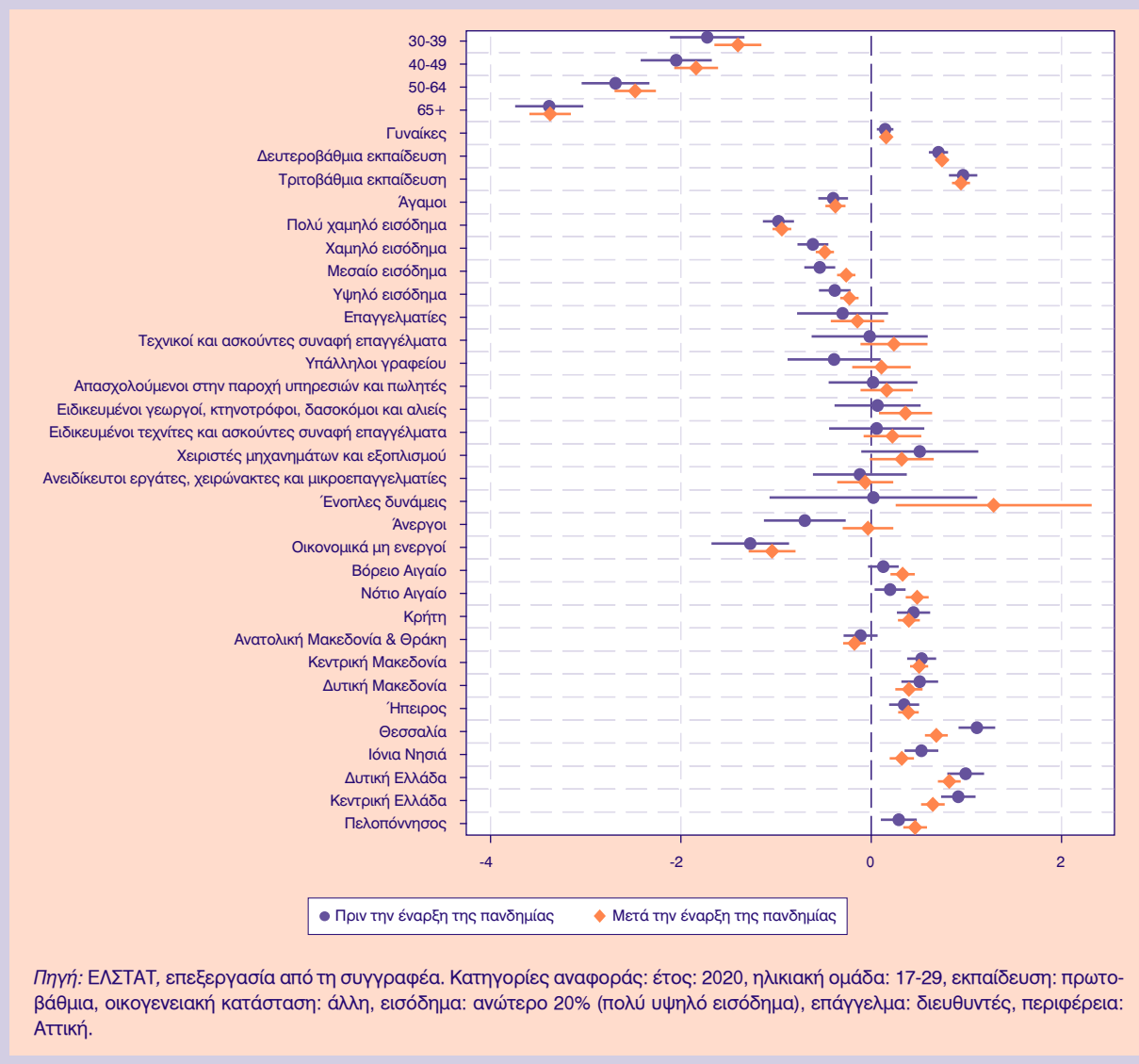
Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στην καλή υγεία



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από τη συγγραφέα. Κατηγορίες αναφοράς: έτος: 2020, ηλικιακή ομάδα: 17-29, εκπαίδευση: πρωτοβάθμια, οικογενειακή κατάσταση: άλλη, εισόδημα: ανώτερο 20% (πολύ υψηλό εισόδημα), επάγγελμα: διευθυντές, περιφέρεια: Αττική.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.4

Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στην καλή υγεία πριν και μετά την έναρξη της πανδημίας



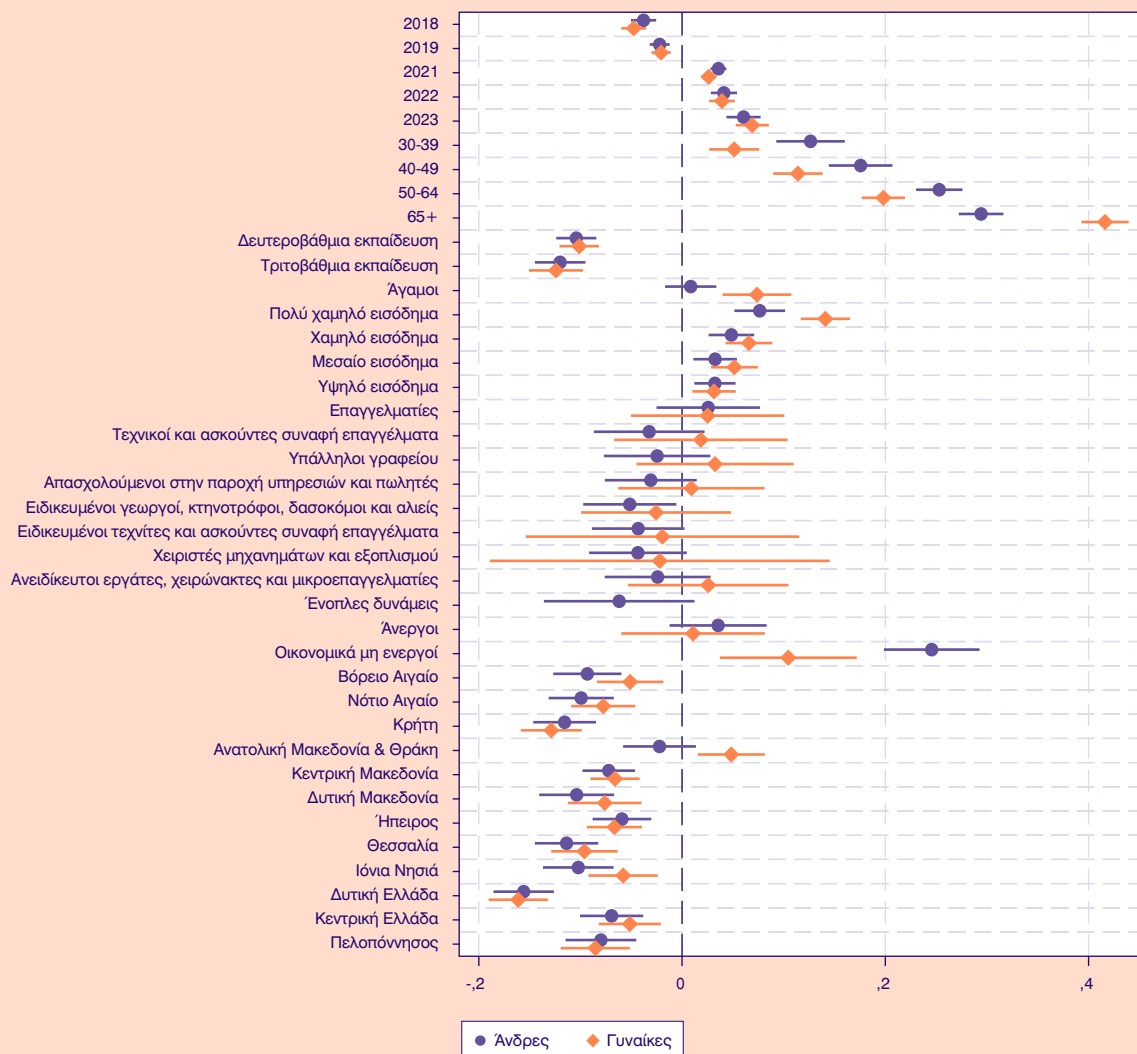
Το Διάγραμμα 3.3.4 παρουσιάζει τις εκτιμώμενες οριακές επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών παραγόντων στην πιθανότητα αναφοράς καλής υγείας πριν και μετά την εκδήλωση της πανδημίας COVID-19. Στο διάγραμμα, οι τελείες (dots) αντιπροσωπεύουν τα έτη πριν από την πανδημία (2018 και 2019), ενώ τα διαμάντια (diamonds) αντιστοιχούν στα έτη μετά την έναρξη της πανδημίας (από το 2020 και έπειτα). Η δεξιά μετατόπιση των διαμαντιών (μετά την πανδημία) σε σχέση με τις τελείες (πριν την πανδημία) για αρκετές κατηγορίες υποδηλώνει μείωση του χάσματος στην υγεία μεταξύ ορισμένων ομάδων και των αντίστοιχων κατηγοριών αναφοράς τους. Για παράδειγμα, οι άνεργοι και τα άτομα με χαμηλό εισόδημα, που συνήθως αντιμετωπίζουν μειονεκτήματα όσον αφορά την υγεία,

φαίνεται να είναι σε σχετικά καλύτερη θέση στα έτη μετά την έναρξη πανδημίας σε σχέση με πριν. Τα άτομα σε υψηλόβαθμες επαγγελματικές κατηγορίες (διευθυντές) φαίνεται να έχουν βιώσει μια σχετική μείωση, καθώς το χάσμα υγείας μεταξύ αυτών και άλλων επαγγελματικών κατηγοριών μειώθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Η πανδημία δεν άλλαξε σημαντικά τα περιφερειακά πρότυπα, με τις περισσότερες περιοχές εκτός Αττικής (περιοχή αναφοράς) να εμφανίζουν σταθερά υψηλότερη πιθανότητα καλής υγείας και στις δύο χρονικές περιόδους, με μικρές μόνο μεταβολές μεταξύ των ετών πριν και μετά την πανδημία.

Το Διάγραμμα 3.3.5 παρουσιάζει τα εκτιμώμενα αποτελέσματα που αφορούν τις χρόνιες παθήσεις, απο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.5

Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στις χρόνιες παθήσεις



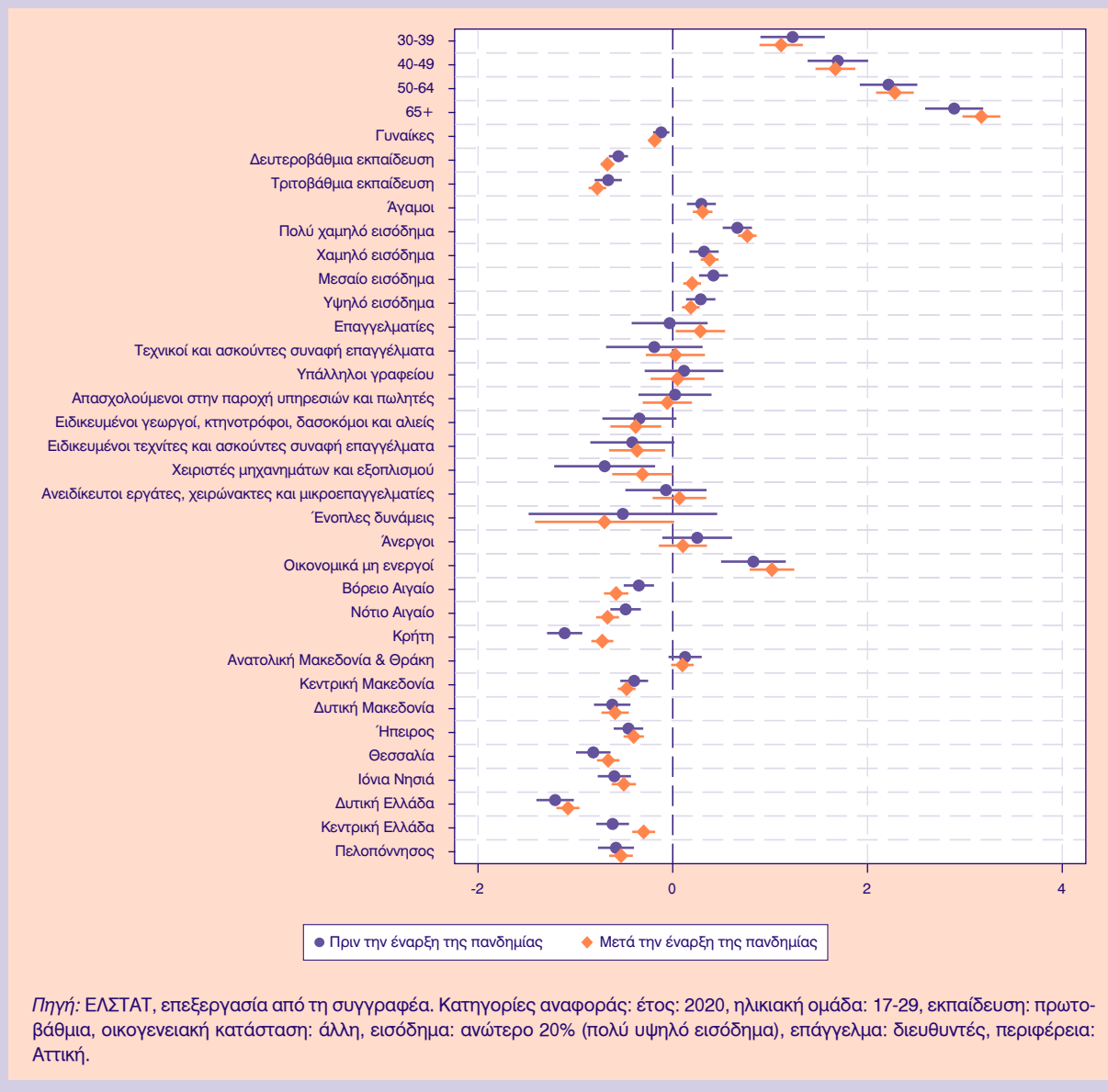
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από τη συγγραφέα. Κατηγορίες αναφοράς: έτος: 2020, ηλικιακή ομάδα: 17-29, εκπαίδευση: πρωτοβάθμια, οικογενειακή κατάσταση: άλλη, εισόδημα: ανώτερο 20% (πολύ υψηλό εισόδημα), επάγγελμα: διευθυντές, περιφέρεια: Αττική.

καλύπτοντας μια αύξηση της πιθανότητας αναφοράς χρόνιων ασθενειών μετά το 2020 και για τα δύο φύλα. Το υψηλότερο μορφωτικό επίπεδο συνδέεται στενά με καλύτερα αποτελέσματα υγείας τόσο για τους άνδρες όσο και για τις γυναίκες. Τα άτομα στις ομάδες με το χαμηλότερο εισόδημα έχουν σημαντικά μεγαλύτερη πιθανότητα να αναφέρουν χρόνιες παθήσεις. Τα οικονομικά μη ενεργά άτομα έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να πάσχουν από κάποια χρόνια ασθένεια, με την επίδραση να είναι εντονότερη μεταξύ των ανδρών.

Σύμφωνα με το Διάγραμμα 3.3.6, το χάσμα μεταξύ ορισμένων ομάδων αναφορικά με την πιθανότητα χρόνιας ασθένειας και των αντίστοιχων κατηγοριών αναφοράς τους διευρύνεται μετά την επιδημία COVID-19. Ειδικότερα, τα άτομα μεγαλύτερης ηλικίας, τα άτομα με χαμηλά εισοδήματα και ο οικονομικά μη ενεργός πληθυσμός παρουσιάζουν μεγαλύτερη πιθανότητα να αναφέρουν χρόνια ασθένεια μετά το 2020. Ωστόσο, η πανδημία δεν μετέβαλε σημαντικά τις τάσεις, με μικρές μόνο μετατοπίσεις να παρατηρούνται στη συσχέτιση μεταξύ κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηρι-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.6

Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στις χρόνιες παθήσεις πριν και μετά την έναρξη της πανδημίας



στικών και χρόνιων ασθενειών κατά τη σύγκριση των ετών πριν και μετά την έναρξη της πανδημίας.

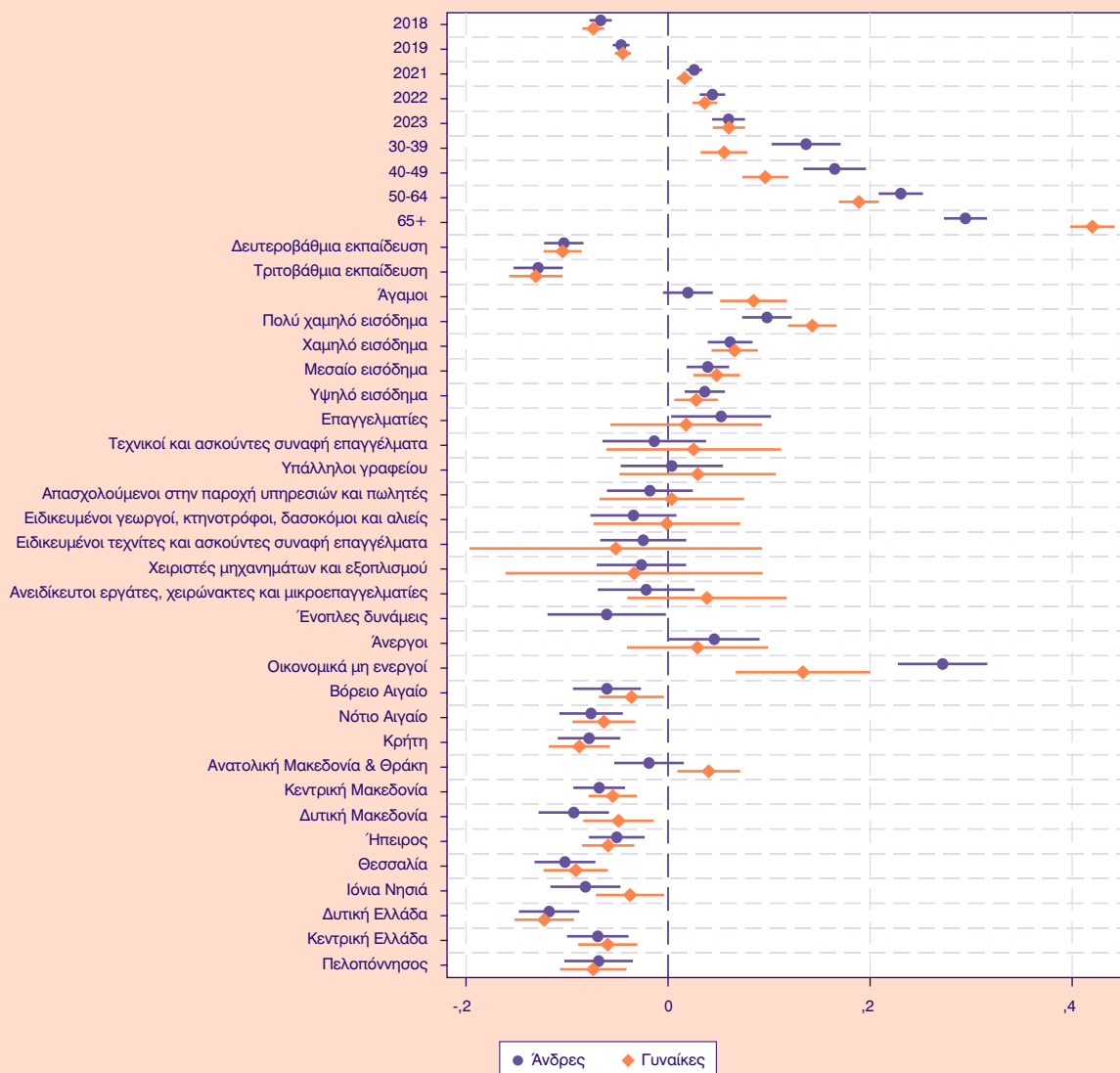
Το Διάγραμμα 3.3.7 απεικονίζει τις οριακές επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στην πιθανότητα αναφοράς περιορισμών στις καθημερινές δραστηριότητες λόγω προβλημάτων υγείας. Τα αποτελέσματα δείχνουν μια αύξηση αυτής της πιθανότητας μετά το 2020 και για τα δύο φύλα. Το υψηλότερο μορφωτικό επίπεδο συνδέεται στενά με καλύτερα αποτελέσματα υγείας και για τα δύο φύλα, ενώ τα άτομα

με χαμηλό εισόδημα έχουν σημαντικά μεγαλύτερη πιθανότητα να αναφέρουν περιορισμούς στις δραστηριότητες λόγω προβλημάτων υγείας, σε συμφωνία με τα προηγούμενα ευρήματα.

Σύμφωνα με το Διάγραμμα 3.3.8, παρατηρείται μείωση του χάσματος μεταξύ ορισμένων πληθυσμιακών ομάδων και των αντίστοιχων κατηγοριών αναφοράς τους όσον αφορά τον περιορισμό των δραστηριοτήτων μετά την έναρξη της πανδημίας. Ειδικότερα, οι άνεργοι και τα μη ενεργά άτομα παρουσιάζουν χαμηλότερη πιθα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.7

Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στον περιορισμό των καθημερινών δραστηριοτήτων



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από τη συγγραφέα. Κατηγορίες αναφοράς: έτος: 2020, ηλικιακή ομάδα: 17-29, εκπαίδευση: πρωτοβάθμια, οικογενειακή κατάσταση: άλλη, εισόδημα: ανώτερο 20% (πολύ υψηλό εισόδημα), επάγγελμα: διευθυντές, περιφέρεια: Αττική.

νότητα να αναφέρουν περιορισμούς στις καθημερινές δραστηριότητες μετά το 2020, ενώ παρατηρούνται μόνο μικρές μετατοπίσεις στα χωρικά πρότυπα μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων.

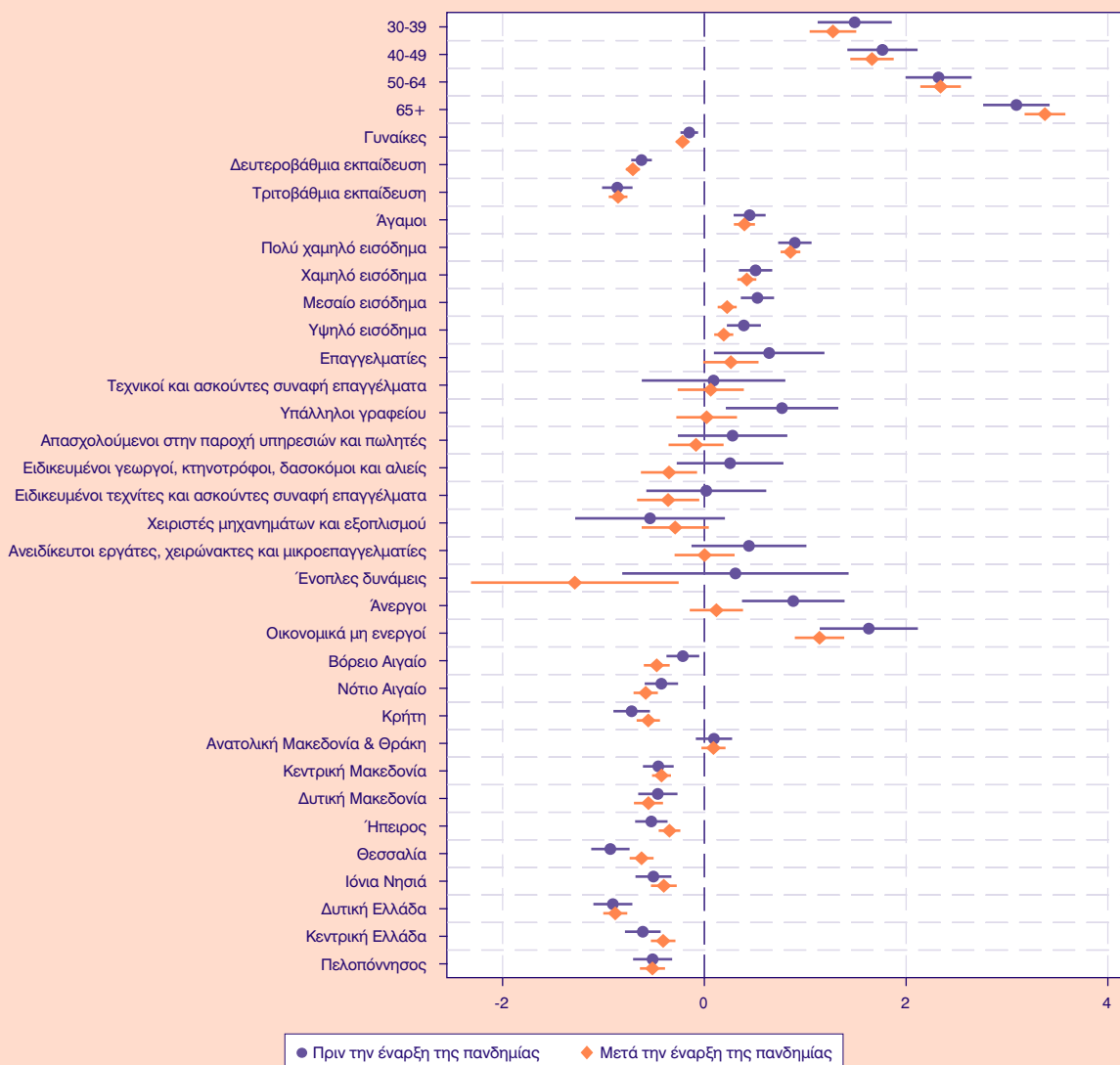
3.3.4. Συμπεράσματα

Η πανδημία COVID-19 είχε σαφή, αν και περιορισμένη έκταση, επίδραση στους δείκτες υγείας που διερευνήθηκαν στο πλαίσιο του παρόντος άρθρου, οι οποίοι αφορούν τόσο τη σωματική υγεία όσο και τη

γενική αντίληψη της κατάστασης υγείας από το ίδιο το άτομο. Παρά τις διακυμάνσεις –κυρίως μια μικρή αύξηση των απαντήσεων για «κακή/πολύ κακή» υγεία– το συνολικό ποσοστό των ατόμων που ανέφεραν «καλή/πολύ καλή» υγεία παρέμεινε σταθερό, ξεπερνώντας το 65% καθ' όλη τη διάρκεια της παρατηρούμενης περιόδου. Το γεγονός αυτό ενδεχομένως να υποδηλώνει ότι, παρά τις εξαιρετικά δύσκολες συνθήκες της πανδημίας, η γενική αντίληψη για την κατάσταση υγείας του συνολικού πληθυσμού παρέμεινε σχετικά σταθερή. Ωστόσο, η μετρίου μεγέθους αύξηση στις αρνητι-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3.8

Επιδράσεις των κοινωνικοδημογραφικών χαρακτηριστικών στον περιορισμό των καθημερινών δραστηριοτήτων παθήσεις πριν και μετά την έναρξη της πανδημίας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από τη συγγραφέα. Κατηγορίες αναφοράς: έτος: 2020, ηλικιακή ομάδα: 17-29, εκπαίδευση: πρωτοβάθμια, οικογενειακή κατάσταση: άλλη, εισόδημα: ανώτερο 20% (πολύ υψηλό εισόδημα), επάγγελμα: διευθυντές, περιφέρεια: Αττική.

κές αυτοαξιολογήσεις καταδεικνύει ότι οι επιπτώσεις της πανδημίας στην υγεία ενδέχεται να μην ήταν ομοιόμορφες για όλο τον πληθυσμό, υποδεικνύοντας την ύπαρξη πιο σύνθετων και ενδεχομένως βαθύτερων συνεπειών για συγκεκριμένες πληθυσμιακές ομάδες.

Η πιο αναλυτική εξέταση αποκάλυψε διαφοροποιημένες επιπτώσεις. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι ορισμένες μειονεκτούσες ομάδες, όπως οι άνεργοι και οι άνθρωποι που ανήκουν σε χαμηλότερες εισοδηματικές κατηγορίες, παρουσίασαν σχετικά μικρότερη μείωση στην αυτοαξιολογούμενη υγεία κατά

τα έτη που ακολούθησαν την έναρξη της πανδημίας COVID-19, σε σύγκριση με τις ομάδες αναφοράς τους. Αντίθετα, οι οικονομικά μη ενεργοί ανέφεραν σταθερά χειρότερα αποτελέσματα σε όλους τους δείκτες υγείας, υπογραμμίζοντας τις ψυχολογικές και κοινωνικές συνέπειες της απομάκρυνσης από την αγορά εργασίας, επιπτώσεις που ήταν ιδιαίτερα έντονες μεταξύ των ανδρών.

Τα αποτελέσματα σχετικά με τις χρόνιες παθήσεις δείχνουν ότι, παρόλο που τα άτομα μεγαλύτερης ηλικίας και χαμηλού εισοδήματος παρουσίασαν αυξημένες

πιθανότητες να αναφέρουν μακροχρόνιες ασθένειες μετά το 2020, η πανδημία δεν επηρέασε ριζικά τις προϋπάρχουσες συσχετίσεις μεταξύ κοινωνικοδημογραφικών παραμέτρων και χρόνιων ασθενειών. Μόνο μικρές μετατοπίσεις στις σχέσεις αυτές παρατηρήθηκαν όταν συγκρίθηκαν τα δεδομένα πριν και μετά την έναρξη της πανδημίας COVID-19. Ομοίως, οι περιορισμοί στις καθημερινές δραστηριότητες, αν και συνολικά αυξήθηκαν, έδειξαν μείωση των ανισοτήτων μεταξύ ορισμένων ομάδων, με τους ανέργους και τους οικονομικά μη ενεργούς να αναφέρουν λιγότερους περιορισμούς μετά την εκδήλωση της επιδημίας. Τα περιφερειακά πρότυπα παρέμειναν επίσης σχετικά αμετάβλητα.

Συνολικά, τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι το παραδοσιακό μειονέκτημα στην υγεία των ατόμων με χαμηλότερο εισόδημα και των ανέργων φαίνεται να μετριάστηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Ωστόσο, αυτό πιθανότατα δεν απορρέει από ουσιαστικές βελτιώσεις στην υγεία των ευάλωτων αυτών ομάδων, αλλά

μάλλον από τη μεγαλύτερη μείωση της πιθανότητας καλής υγείας μεταξύ των υψηλότερων εισοδηματικών ομάδων και των εργαζομένων, ιδίως αυτών που απασχολούνται σε διευθυντικά επαγγέλματα, όπου οι αυξημένες ευθύνες και το άγχος ενδεχομένως να είχαν σημαντικό αντίκτυπο.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Au, N. & Johnston, D. W. (2014). Self-assessed health: what does it mean and what does it hide? *Social science & medicine*, 121, 21-28.

Clemente-Suárez, V. J., Dalamitros, A. A., Beltran-Velasco, A. I., Mielgo-Ayuso, J., & Tornero-Aguilera, J. F. (2020). Social and psychophysiological consequences of the COVID-19 pandemic: An extensive literature review. *Frontiers in psychology*, 11, 580225.

Serafini, G., Parmigiani, B., Amerio, A., Aguglia, A., Sher, L., & Amore, M. (2020). *The psychological impact of COVID-19 on the mental health in the general population*.

4. Μεταρρυθμίσεις-Ανάπτυξη

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 57, 2025, σσ. 64-70

4.1. Περιφερειακή διάσταση της ενεργειακής ένδειας των ελληνικών νοικοκυριών: Πρόσφατες εξελίξεις

**Βασίλης Λυχναράς,
Ελισάβετ Νίση**

4.1.1. Εισαγωγή

Σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ενεργειακή ένδεια ή αλλιώς ενεργειακή φτώχεια ορίζεται το φαινόμενο του αποκλεισμού ή της ανεπαρκούς πρόσβασης των νοικοκυριών στην ενέργεια, δηλαδή η αδυναμία πρόσβασης σε βασικές ενεργειακές υπηρεσίες, όπως ο ηλεκτρισμός, το φυσικό αέριο, η θέρμανση, η ψύξη κ.ά. (ΕC, 2020). Το φαινόμενο της ενεργειακής ένδειας στις μέρες μας αποτελεί ένα ιδιαίτερα έντονο πρόβλημα που προκύπτει ως συνέπεια διάφορων οικονομικών, κοινωνικών, περιβαλλοντικών και λοιπών παραγόντων και προκαλεί πολλές αρνητικές συνέπειες και επιπτώσεις στην υγεία, την ευημερία, ή τη δραστηριοποίηση των ανθρώπων που ζουν κάτω από τέτοιες συνθήκες.

Στην Ανάλυση Επικαιρότητας 10/2024 του ΚΕΠΕ (Νοέμβριος 2024), έγινε μια προσπάθεια καταγραφής και διερεύνησης των επιδράσεων που έχει η κρίση των τιμών της ενέργειας, την περίοδο 2021-2022, στην ενεργειακή φτώχεια των ελληνικών νοικοκυριών. Η εργασία, που αφορά την πενταετία 2018-2022, εστιάζει στην ανάλυση του δείκτη της οικονομικής αδυναμίας για ικανοποιητική θέρμανση των νοικοκυριών, όπως καταγράφεται από την ΕΛΣΤΑΤ, αλλά ταυτόχρονα, επεκτείνεται και στη διαφοροποίηση των αποτελεσμάτων μεταξύ των νοικοκυριών σε επίπεδο περιφέρειας (Λυχναράς και Νίση, 2024). Από την ανάλυση είναι φανερό η άνοδος του ποσοστού των νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα, το οποίο το 2022 ανήλθε στο 19,2% για το σύνολο των νοικοκυριών, όταν στα φτωχά νοικοκυριά το ποσοστό αυτό άγγιξε το 39,7%. Αντίστοιχα αποτε-

λέσματα επιδείνωσης καταγράφονται και σε περιφερειακό επίπεδο, τόσο για το σύνολο των νοικοκυριών, αλλά, κατά κύριο λόγο και σε μεγαλύτερο βαθμό, στα φτωχά νοικοκυριά.

Επίσης, σε ό,τι αφορά τους παράγοντες που επιδρούν στην ενεργειακή φτώχεια, πέρα από το κόστος της ενέργειας και το ύψος του εισοδήματος που αποτελούν δύο από τα βασικότερα στοιχεία, υπάρχουν και άλλες παράμετροι που συνδέονται, τόσο με τα κοινωνικοοικονομικά χαρακτηριστικά του νοικοκυριού (μέγεθος, πηγή εισοδήματος, φύλο, ηλικία κ.ά.), όσο και με τα χαρακτηριστικά της οικίας (επιφάνεια, έτος κατασκευής, είδος σπιτιού, ενεργειακή θωράκιση, μέσο θέρμανσης κλπ.), αλλά και τις γεωγραφικές παραμέτρους που σχετίζονται με την περιφέρεια (πυκνότητα πληθυσμού, κλιματικές συνθήκες κλπ.).

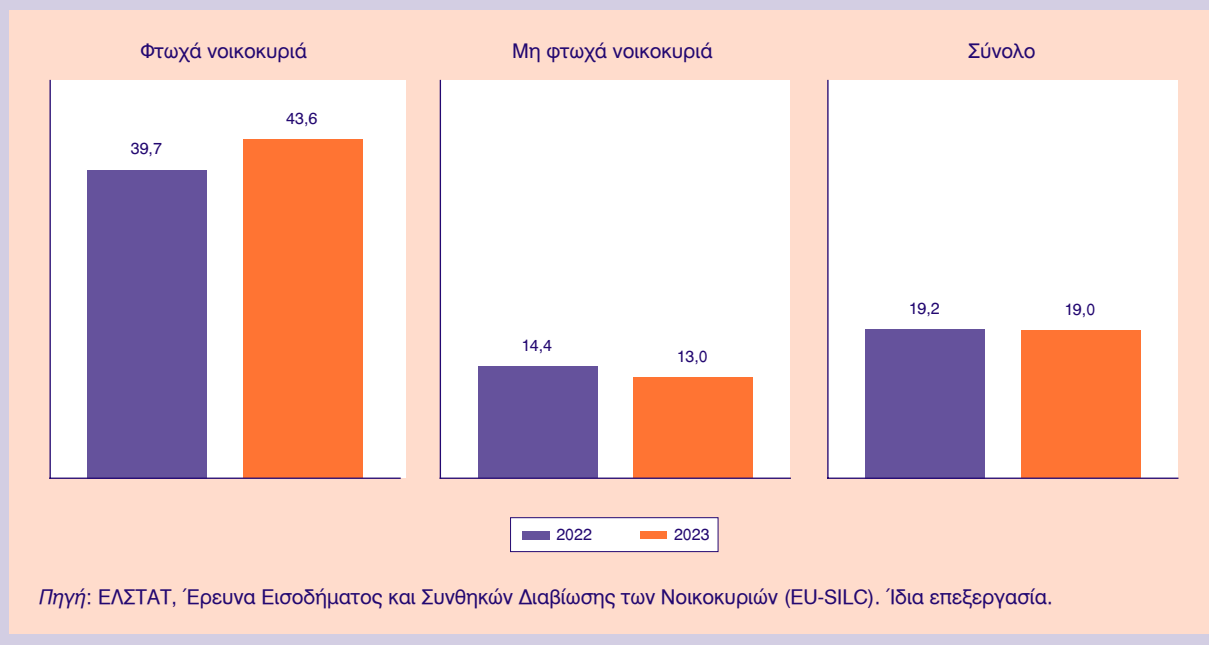
Ωστόσο, μετά το 2022, περιορίστηκαν σημαντικά οι συνθήκες που συνέβαλαν στη διεθνή ενεργειακή κρίση, με αποτέλεσμα οι τιμές των ενεργειακών προϊόντων στη χώρα μας να επανέλθουν σε μεγάλο βαθμό στα προηγούμενα χαμηλότερα επίπεδα. Επίσης, η οικονομική δραστηριότητα είχε επιστρέψει σε κανονικές συνθήκες, καθώς είχαν αρθεί οι περιορισμοί λόγω της πανδημίας. Σε αυτό το πλαίσιο, λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω ευρήματα της ανάλυσης των επιδράσεων που είχε η ενεργειακή κρίση του 2021-2022 στην ενεργειακή φτώχεια των ελληνικών νοικοκυριών, και έχοντας στη διάθεσή μας τα τελευταία στοιχεία της Έρευνας Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC) της ΕΛΣΤΑΤ (2024), με περίοδο αναφοράς το έτος 2023, η παρούσα εργασία εστιάζει στην καταγραφή και ανάλυση της εξέλιξης της ενεργειακής ένδειας των ελληνικών νοικοκυριών, σε περιφερειακό επίπεδο, για το χρονικό διάστημα μεταξύ 2022-2023.

4.1.2. Εξέλιξη της ενεργειακής ένδειας των νοικοκυριών στην Ελλάδα την περίοδο 2022-2023

Όπως έχει αναφερθεί, οι αυξήσεις στις τιμές των ενεργειακών προϊόντων εξαιτίας της διεθνούς ενεργειακής κρίσης της περιόδου 2021-2022 είχαν σημαντική επίδραση στην επιβάρυνση των νοικοκυριών, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά το κόστος θέρμανσης. Ωστό-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1.1

Ποσοστό νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση το χειμώνα, 2022-2023



σο, το 2023 επήλθε εξομάλυνση των τιμών της ενέργειας, τόσο σε διεθνές επίπεδο, όσο και στη χώρα μας. Ιδιαίτερα οι τιμές του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας παρουσίασαν σημαντική μείωση σε σχέση με τις τιμές του 2022. Έχει λοιπόν ενδιαφέρον να εξεταστεί κατά πόσο αυτή η εξέλιξη είχε θετικό αντίκτυπο στα ελληνικά νοικοκυριά.

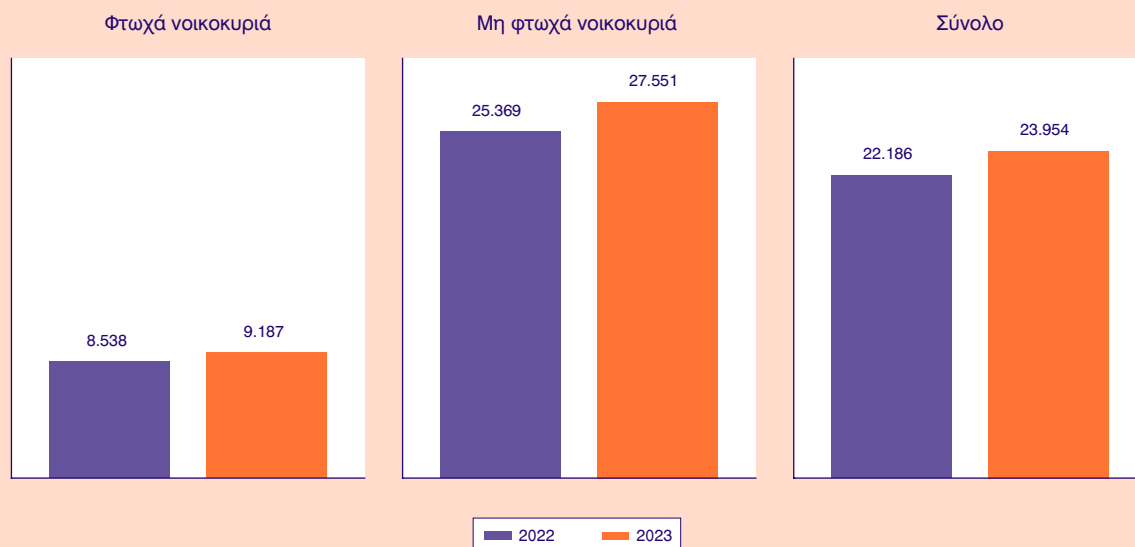
Σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC) της ΕΛΣΤΑΤ, ο πληθυσμός που βρισκόταν σε κίνδυνο φτώχειας ή κοινωνικό αποκλεισμό το 2023 ανήλθε στο 26,9% του πληθυσμού της χώρας από 26,1% το 2022, καταγράφοντας μικρή αύξηση 0,8 ποσοστιαίων μονάδων. Επίσης, το κατώφλι της φτώχειας για μονοπρόσωπο νοικοκυριό το 2023 αυξήθηκε στο ποσό των 6.510 ευρώ, έναντι 6.030 ευρώ το 2022. Αντίστοιχα, για νοικοκυριά με δύο ενήλικες και δύο εξαρτώμενα παιδιά, ηλικίας κάτω των 14 ετών, το κατώφλι της φτώχειας το 2023 αυξήθηκε στα 13.671 ευρώ, έναντι 12.663 ευρώ το 2022.

Επιπλέον, το ποσοστό των νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση, τον χειμώνα το 2023, ανήλθε στο 19% του συνόλου. Το ποσοστό αυτό μειώθηκε κατά μόλις 0,2 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με το 2022 που ήταν 19,2%. Επίσης, μικρή βελτίωση του ποσοστού αδυναμίας θέρμανσης καταγράφεται στα μη φτωχά νοικοκυριά μεταξύ 2022-2023. Έτσι, ο δείκτης για τα νοικοκυριά, από 14,4% περιορίστηκε σε 13%, μέσα σε ένα έτος. Ωστόσο, σε ό,τι

αφορά τα φτωχά νοικοκυριά με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα, παρατηρούμε ότι η κατάστασή τους επιδεινώθηκε σημαντικά. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης αυτός για τη συγκεκριμένη κατηγορία κατέγραψε αύξηση από 39,7% το 2022 σε 43,6% το 2023, σχεδόν 4 ποσοστιαίες μονάδες (Διάγραμμα 4.1.1). Συνεπώς, παρά τον απεγκλωβισμό της οικονομίας από τους περιορισμούς που επέφερε η πανδημία και, παρά την πτώση των τιμών της ενέργειας, υπήρξε επιδείνωση των συνθηκών ενεργειακής ένδειας στα φτωχά νοικοκυριά. Εδώ, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι, στο δείγμα, η μεγαλύτερη επίδραση προέρχεται από τα μη φτωχά νοικοκυριά, καθώς το ποσοστό των φτωχών περιορίζεται μόλις στο 20,1% του δείγματος, δηλαδή 4.410 παρατηρήσεις από το σύνολο των 21.911 παρατηρήσεων.

Αντίστοιχα, το Διάγραμμα 4.1.2 παρουσιάζει τη μεταβολή του εισοδήματος των νοικοκυριών μεταξύ 2022-2023, στο σύνολό τους, αλλά και στον διαχωρισμό τους σε φτωχά και μη φτωχά. Όπως παρατηρούμε, μέσα σε ένα έτος υπήρξε βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος στο σύνολο των νοικοκυριών, καθώς το 2023 καταγράφεται αύξηση κατά 8%, φτάνοντας τα 23.954 ευρώ ετησίως. Αντίστοιχα, το ετήσιο εισόδημα των μη φτωχών νοικοκυριών αυξήθηκε στα 27.551 ευρώ, καταγράφοντας αύξηση 9,4%. Ωστόσο, σε ό,τι αφορά τα μη φτωχά νοικοκυριά, το ποσοστό αύξησης ήταν χαμηλότερο (7,6%) και το ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα για το 2023 ανήλθε σε 9.187 ευρώ. Επίσης, σημειώνεται ότι το μέσο εισόδημα των φτωχών νοικο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1.2
Εισόδημα νοικοκυριών, 2022-2023



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC). Ίδια επεξεργασία.

κυριών το 2023 είναι μόλις το ένα τρίτο (33,3%) του μέσου εισοδήματος των μη φτωχών και το 38,3% του μέσου εισοδήματος του συνόλου.

Παρατηρούμε λοιπόν ότι, παρά την αύξηση των εισοδημάτων, σε όλες τις κατηγορίες νοικοκυριών, αυξήθηκε το ποσοστό των φτωχών νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα. Τα παραπάνω δεδομένα καταδεικνύουν ότι η συγκεκριμένη κατηγορία νοικοκυριών προσπαθεί να ανταποκριθεί στην κάλυψη βασικών αναγκών, όπως διατροφή, στέγαση (ενοίκιο) κλπ., στις τιμές των οποίων υπήρξε άνοδος. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι επιμέρους Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) μεταξύ του Δεκεμβρίου 2023 και του Δεκεμβρίου 2022 έχουν αυξηθεί σημαντικά. Πιο συγκεκριμένα, στην υποομάδα των τροφίμων, ο ΔΤΚ αυξήθηκε κατά 10,8 ποσοστιαίες μονάδες, στα ενοίκια κατά 4,1 μονάδες, στην υγεία κατά 5,6 μονάδες, στην εκπαίδευση κατά 3,6 μονάδες και στην υποομάδα που αφορά την εστίαση και τις διακοπές κατά 6,4 μονάδες (ΕΛΣΤΑΤ, 2023). Ταυτόχρονα, ενώ στο φυσικό αέριο ο επιμέρους ΔΤΚ μειώθηκε κατά σχεδόν 200 ποσοστιαίες μονάδες, στο πετρέλαιο θέρμανσης, που αποτελεί το βασικό μέσο θέρμανσης των ελληνικών νοικοκυριών (περισσότε-

ρα από τα μισά νοικοκυριά το 2022¹), αυξήθηκε κατά 18,8 ποσοστιαίες μονάδες. Συνεπώς, αυξάνεται η πιθανότητα τα φτωχά νοικοκυριά να προβαίνουν σε περιορισμό των δαπανών τους για ενέργεια, με σκοπό την κάλυψη του αυξημένου κόστους των υπόλοιπων βασικών αναγκών τους, με αποτέλεσμα την αύξηση του κινδύνου ενεργειακής φτώχειας.

4.1.3. Εξέλιξη της ενεργειακής ένδειας σε επίπεδο περιφερειών

Τα ανωτέρω αποτελέσματα καταδεικνύουν τη σημασία της διερεύνησης του φαινομένου σε περιφερειακό επίπεδο. Στο Διάγραμμα 4.1.3 παρουσιάζεται ο δείκτης οικονομικής αδυναμίας για επαρκή θέρμανση τον χειμώνα ανά περιφέρεια, για τα έτη 2022-2023, ενώ στο Διάγραμμα 4.1.4 αποτυπώνεται η αντίστοιχη εξέλιξη του εισοδήματος των νοικοκυριών. Και σε αυτή την περίπτωση, τα αποτελέσματα παρουσιάζονται τόσο για το σύνολο των νοικοκυριών του δείγματος, όσο και για τις κατηγορίες των φτωχών και των μη φτωχών νοικοκυριών.

Σε ό,τι αφορά τον δείκτη ενεργειακής ένδειας για το σύνολο των νοικοκυριών, παρατηρούμε ότι, παρά

1. Για το 2023 δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, καθώς η συγκεκριμένη μεταβλητή δεν έχει συμπεριληφθεί στο ερωτηματολόγιο του 2024 της EU-SILC.

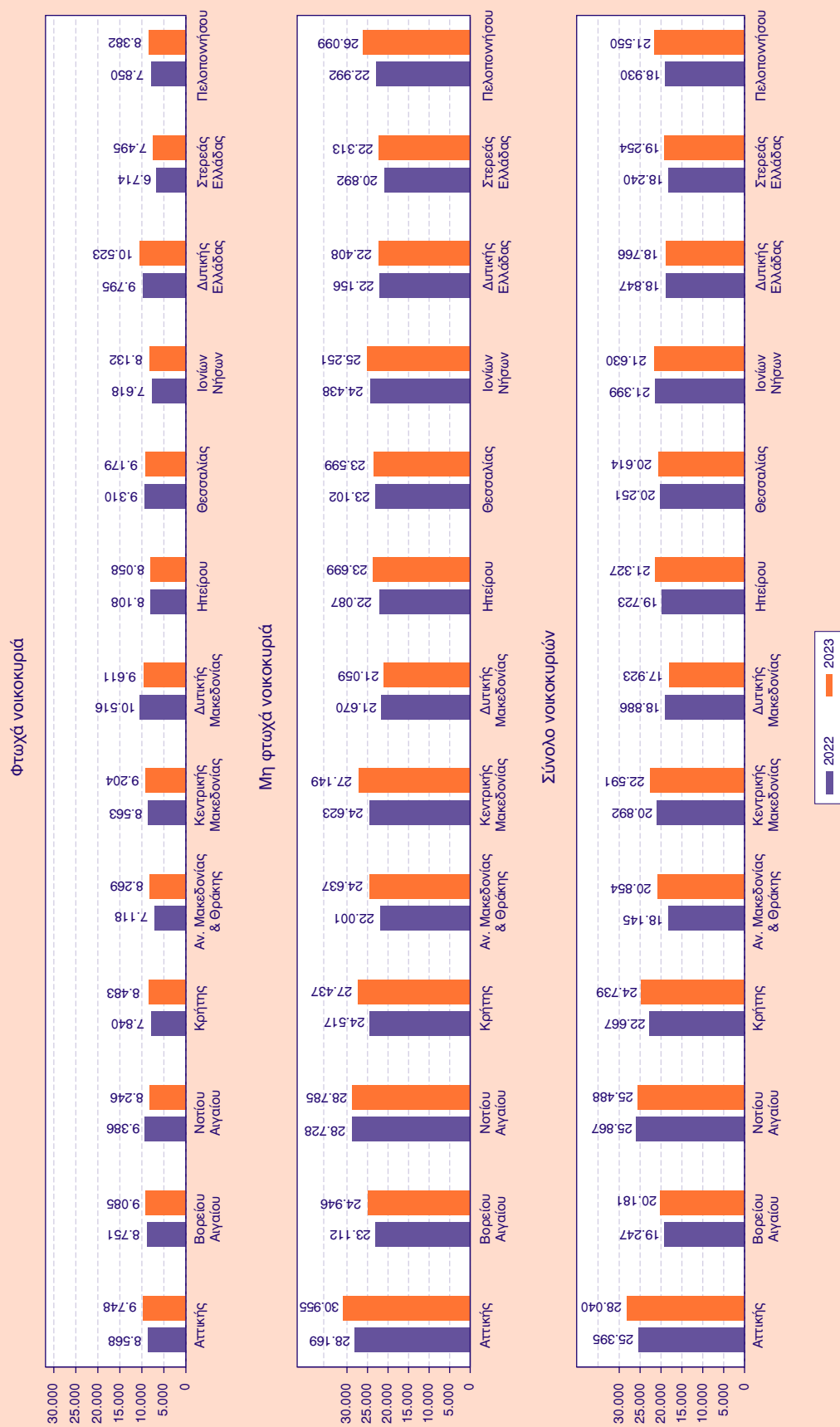
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1.3

Ποσοστό νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα ανά περιφέρεια, 2022-2023



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1.4

Εισόδημα νοικοκυριών ανά περιφέρεια, 2022-2023



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC). Ίδια επεξεργασία.

τη βελτίωση του δείκτη στο σύνολο της χώρας (Διάγραμμα 4.1.1), μόλις 5 από τις 13 περιφέρειες της Ελλάδας παρουσίασαν βελτίωση, δηλαδή μείωση της οικονομικής αδυναμίας για θέρμανση (Διάγραμμα 4.1.3). Αντίθετα, οι περιφέρειες Αν. Μακεδονίας και Θράκης, Ηπείρου, Θεσσαλίας και Ιονίων Νήσων καταγράφουν σημαντική επιδείνωση του δείκτη. Εάν μάλιστα εστιάσουμε στην ομάδα των φτωχών νοικοκυριών, παρατηρούμε ότι βελτίωση του δείκτη καταγράφουν μόνο τρεις περιφέρειες της χώρας (Αττική, Δυτική Μακεδονία και Δυτική Ελλάδα). Οι υπόλοιπες 10 περιφέρειες καταγράφουν επιδείνωση του δείκτη ενεργειακής ένδειας, με ιδιαίτερες περιπτώσεις τις περιφέρειες Μακεδονίας και Θράκης, Ηπείρου, Θεσσαλίας και Ιονίων Νήσων, στις οποίες το ποσοστό των νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα ουσιαστικά διπλασιάζεται.

Αναλύοντας συγκριτικά το διαθέσιμο εισόδημα ανά περιφέρεια (Διάγραμμα 4.1.4), παρατηρούμε ότι στις περισσότερες περιφέρειες της χώρας, για το σύνολο των νοικοκυριών, καταγράφεται αύξηση. Εξάιρεση

αποτελούν μόνο οι περιφέρειες Νοτίου Αιγαίου, Δυτικής Μακεδονίας και Δυτικής Ελλάδας, στις οποίες παρατηρείται μικρή ή λίγο μεγαλύτερη μείωση του εισοδήματος. Αντίστοιχη εικόνα καταγράφεται και για την ομάδα των φτωχών νοικοκυριών, καθώς, και σε αυτή την περίπτωση, η περιφερειακή ανάλυση καταδεικνύει ότι υπάρχουν περιοχές που, ενώ την περίοδο 2022-2023 υπήρξε αύξηση του εισοδήματος των νοικοκυριών, ταυτόχρονα, επιδεινώθηκε ο δείκτης αδυναμίας θέρμανσης (Πίνακας 4.1.1).

Πιο αναλυτικά, στο σύνολο των νοικοκυριών, το φαινόμενο αυτό παρατηρείται με μεγάλες μεταβολές στις περιφέρειες Ηπείρου, με αύξηση του δείκτη κατά 8,5 ποσοστιαίες μονάδες, όταν το διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε κατά 8,1% και Αν. Μακεδονίας και Θράκης, με αύξηση 5,2 και 14,9 μονάδες, αντίστοιχα. Μικρότερες μεταβολές έχουν οι περιφέρειες Πελοποννήσου, Στερεάς Ελλάδας και Κεντρικής Μακεδονίας. Στα φτωχά νοικοκυριά το φαινόμενο είναι οξύτερο. Οι περιφέρειες στις οποίες παρατηρείται σημαντική επιδείνωση του δείκτη ενεργειακής ένδειας, παρά

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1.1 Ποσοστιαία μεταβολή (%) εισοδήματος και δείκτης οικονομικής αδυναμίας για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα την περίοδο 2022-2023, ανά περιφέρεια

Περιφέρειες	Εισόδημα			Δείκτης αδυναμίας ικανοποιητικής θέρμανσης		
	Φτωχά	Μη φτωχά	Σύνολο	Φτωχά	Μη φτωχά	Σύνολο
Αττική	13,8	9,9	10,4	-1,1	-2,9	-2,8
Βόρειο Αιγαίο	3,8	7,9	4,9	6,8	-4,2	-0,7
Νότιο Αιγαίο	-12,1	0,2	-1,5	8,4	1,3	3,0
Κρήτη	8,2	11,9	9,1	2,5	-2,1	-0,9
Αν. Μακεδονία & Θράκη	16,2	12,0	14,9	17,3	2,0	5,2
Κεντρική Μακεδονία	7,5	10,3	8,1	4,8	-1,7	0,6
Δυτική Μακεδονία	-8,6	-2,8	-5,1	-17,0	1,9	-2,4
Ήπειρος	-0,6	7,3	8,1	21,2	6,6	8,5
Θεσσαλία	-1,4	2,2	1,8	23,3	-1,6	3,6
Ιόνια Νησιά	6,7	3,3	1,1	18,1	4,5	7,6
Δυτική Ελλάδα	7,4	1,1	-0,4	-10,6	-6,4	-6,8
Στερεά Ελλάδα	11,6	6,8	5,6	4,0	1,6	2,8
Πελοπόννησος	6,8	13,5	13,8	2,4	2,8	2,4
Σύνολο χώρας	7,6	8,6	8,0	3,9	-1,4	-0,2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC). Ίδια επεξεργασία.

την ταυτόχρονη βελτίωση του εισοδήματος, είναι η Αν. Μακεδονία και Θράκη με αύξηση του δείκτη κατά 17,3% παρά τη σημαντική, κατά 16,2%, αύξηση του εισοδήματος, τα Ιόνια Νησιά με 18,1 και 6,7%, αντίστοιχα, ακολουθούμενα από το Βόρειο Αιγαίο με 6,8% αύξηση του δείκτη και 3,8% του εισοδήματος, την Κεντρική Μακεδονία, την Ήπειρο, τη Στερεά Ελλάδα κλπ. Το φαινόμενο παρουσιάζεται και στα μη φτωχά νοικοκυριά, αλλά είναι περιορισμένο κυρίως ως προς την αύξηση του ύψους του δείκτη αδυναμίας ικανοποιητικής θέρμανσης.

4.1.4. Σύνοψη και συμπεράσματα

Ενώ η διεθνής κρίση στις τιμές της ενέργειας της περιόδου 2021-2022, φαίνεται να επιδρά αρνητικά στην ενεργειακή φτώχεια των νοικοκυριών μέχρι και το 2022 (Λυχναράς και Νίτση, 2024), το 2023 η οικονομία της χώρας είχε επιστρέψει σε κανονικές συνθήκες, καθώς είχαν αρθεί οι περιορισμοί εξαιτίας της πανδημίας, ενώ ταυτόχρονα είχαν αντιμετωπιστεί σε μεγάλο βαθμό οι επιδράσεις της ενεργειακής κρίσης, με αποτέλεσμα να περιοριστεί σημαντικά το ενεργειακό κόστος για νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης των Νοικοκυριών (EU-SILC) της ΕΛΣΤΑΤ, το 2023, σε σχέση με το προηγούμενο έτος, υπήρξε βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, τόσο στο σύνολό τους, όσο και στις κατηγορίες των φτωχών και μη φτωχών νοικοκυριών. Παρά ταύτα, η ίδια έρευνα καταδεικνύει ότι το ποσοστό του πληθυσμού που βρισκόταν σε κίνδυνο φτώχειας ή κοινωνικό αποκλεισμό κατέγραψε μικρή αύξηση για το 2023.

Επιπλέον, το 2023, το ποσοστό των νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα φαίνεται να περιορίζεται, έστω και αμυδρά, για το σύνολο των νοικοκυριών και για την ομάδα των μη φτωχών νοικοκυριών. Ωστόσο, σε ό,τι αφορά τα φτωχά νοικοκυριά, ο δείκτης καταγράφει σημαντική επιδείνωση, καθώς αυξάνεται κατά σχεδόν 4 ποσοστιαίες μονάδες. Συνεπώς, παρά την αύξηση του εισοδήματος σε όλες τις κατηγορίες νοικοκυριών, και την ταυτόχρονη πτώση των τιμών της ενέργειας, υπήρξε επιδείνωση των συνθηκών ενεργειακής ένδειας στα φτωχά νοικοκυριά. Τα δεδομένα αυτά καταδεικνύουν

ότι η συγκεκριμένη κατηγορία νοικοκυριών προσπαθεί να ανταποκριθεί στην κάλυψη βασικών αναγκών, όπως διατροφή, στέγαση (ενοίκιο), υγεία, εκπαίδευση κλπ., οι τιμές των οποίων αυξήθηκαν σημαντικά το 2023, και ως εκ τούτου, προβαίνει σε περιορισμό των δαπανών για ενέργεια.

Αντίστοιχα συμπεράσματα προκύπτουν και σε επίπεδο περιφερειακής ανάλυσης, καθώς παρατηρείται ότι, στις περισσότερες περιφέρειες της χώρας, το 2023 καταγράφεται αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών σε σχέση με το 2022. Παρά ταύτα, σε ό,τι αφορά τον δείκτη οικονομικής αδυναμίας για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα, μόλις 5 από τις 13 περιφέρειες της χώρας παρουσίασαν βελτίωση για το σύνολο των νοικοκυριών, ενώ στην ομάδα των φτωχών νοικοκυριών υπήρξε βελτίωση του δείκτη μόνο σε τρεις περιφέρειες της χώρας. Μάλιστα, ιδιαίτερα στην περίπτωση των περιφερειών Αν. Μακεδονίας και Θράκης, Ηπείρου, Θεσσαλίας και Ιονίων Νήσων, το ποσοστό των φτωχών νοικοκυριών με οικονομική αδυναμία για ικανοποιητική θέρμανση τον χειμώνα σχεδόν διπλασιάστηκε. Συνεπώς, και σε περιφερειακό επίπεδο παρατηρείται έντονα το φαινόμενο της επιδείνωσης του δείκτη ενεργειακής ένδειας, παρά την ταυτόχρονη αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Τέλος, σε επίπεδο περιφερειών, παρά το ότι το συγκεκριμένο ζήτημα παρατηρείται εντονότερα στα φτωχά νοικοκυριά, δεν περιορίζεται μόνο σε αυτή την κατηγορία, αλλά παρουσιάζεται και στα μη φτωχά νοικοκυριά και φυσικά στο σύνολο του δείγματος.

Βιβλιογραφία

ΕΛΣΤΑΤ (2024). Εισόδημα και Συνθήκες Διαβίωσης των Νοικοκυριών (SILC). Διάφορα έτη. <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SFA10/2024>

ΕΛΣΤΑΤ (2023). Μηνιαίοι υποδείκτες ομάδων, υπο-ομάδων ΔΤΚ έτους 2023. <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/DKT87/2023-M12>

Λυχναράς, Β. και Ε. Νίτση (2024). “Διερεύνηση των επιδράσεων της ενεργειακής κρίσης 2021-2022 στην ενεργειακή ένδεια των ελληνικών νοικοκυριών σε επίπεδο περιφερειών”, Αναλύσεις Επικαιρότητας, 10/2024, Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ), 26 Νοεμβρίου 2024.

European Commission (2020). Commission Recommendation (EU) 2020/1563 of 14 October 2020 on energy poverty, C/2020/9600 OJ L 357, 27.10.2020. <http://data.europa.eu/eli/reco/2020/1563/oj>

4.2. Η επίδραση εξωτερικών κρίσεων στην αγροτική οικονομία της Ελλάδας: Παραγωγική και εισοδηματική ανάλυση για την περίοδο 2019–2023

Ιωάννα Ρεζίτη

4.2.1. Εισαγωγή

Η γεωργία αποτελεί έναν από τους πιο καίριους τομείς για την ελληνική οικονομία και κοινωνία. Παρότι η συμβολή της στο ΑΕΠ έχει μειωθεί ως ποσοστό τις τελευταίες δεκαετίες, η σημασία της παραμένει στρατηγική, κοινωνική και περιβαλλοντική.

Πρώτον, η γεωργία εξασφαλίζει την επισιτιστική ασφάλεια της χώρας, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεων, όπως η πανδημία, ο πόλεμος στην Ουκρανία ή οι κλιματικές καταστροφές. Η αυτάρκεια σε βασικά τρόφιμα, όπως το σιτάρι, το γάλα, τα λαχανικά και το ελαιόλαδο, είναι αναγκαία για την εθνική ανθεκτικότητα.

Δεύτερον, η γεωργία στηρίζει την οικονομία της υπαίθρου. Χιλιάδες οικογένειες εξασφαλίζουν το εισόδημά τους μέσα από τη γεωργική δραστηριότητα, ειδικά σε απομακρυσμένες και ορεινές περιοχές, όπου οι δυνατότητες εργασίας είναι περιορισμένες. Παράλληλα, ο πρωτογενής τομέας ενεργοποιεί πλήθος άλλων κλάδων, όπως η αγροτική μεταποίηση, το εμπόριο, οι μεταφορές και οι γεωργικές εισροές.

Τρίτον, η αγροτική παραγωγή αποτελεί έναν από τους βασικούς εξαγωγικούς μοχλούς της χώρας. Προϊόντα όπως το ελαιόλαδο, η φέτα, τα φρούτα, το κρασί και τα αρωματικά φυτά προωθούνται στις διεθνείς αγορές, ενισχύοντας το εμπορικό ισοζύγιο και προβάλλοντας θετικά την ελληνική ταυτότητα μέσω της μεσογειακής διατροφής.

Τέταρτον, ο αγροτικός τομέας συνδέεται άρρηκτα με τη διαχείριση των φυσικών πόρων. Οι αγρότες είναι διαχειριστές του 80% της ελληνικής γης και, επομένως, καθοριστικοί για την προστασία του εδάφους, του νερού και της βιοποικιλότητας. Η γεωργία μπορεί να λειτουργήσει είτε ως απειλή είτε ως σύμμαχος για το περιβάλλον ανάλογα με τις πρακτικές που εφαρμόζονται.

Τέλος, η γεωργία είναι φορέας πολιτιστικής και ιστορικής συνέχειας. Ο αγροτικός τρόπος ζωής, η τοπική γνώση, οι γαστρονομικές παραδόσεις και οι μορφές συλλογικής ζωής που συνδέονται με την υπαίθρο αποτελούν άυλο πολιτιστικό κεφάλαιο.

Συμπερασματικά, η γεωργία δεν είναι απλώς μια παραγωγική δραστηριότητα. Είναι θεμέλιο της τροφικής ασφάλειας, της περιφερειακής ανάπτυξης, της εξαγωγικής ανταγωνιστικότητας, της περιβαλλοντικής ισορροπίας και της πολιτιστικής ταυτότητας της Ελλάδας. Η διατήρησή της με βιώσιμο και δίκαιο τρόπο αποτελεί εθνική προτεραιότητα.

Η παρούσα ανάλυση εξετάζει την εξέλιξη βασικών οικονομικών και παραγωγικών δεικτών του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα για την περίοδο 2019–2023. Η επιλογή αυτής της πενταετίας δεν είναι τυχαία: το 2019 αποτελεί το τελευταίο έτος πριν από τη σειρά σύνθετων κρίσεων που επηρέασαν καθοριστικά τη γεωργία (πανδημία COVID-19, ακραία καιρικά φαινόμενα, ενεργειακή κρίση), ενώ το 2023 είναι το πιο πρόσφατο έτος για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα και επικυρωμένα στατιστικά στοιχεία από την Eurostat. Η σύγκριση μεταξύ αυτών των δύο ετών επιτρέπει την αξιολόγηση των διαρθρωτικών αλλαγών που υπέστη ο τομέας και των επιπτώσεών τους στην παραγωγικότητα, το αγροτικό εισόδημα και την απασχόληση.

4.2.2. Αξία της αγροτικής παραγωγής

Η γεωργία αποτελεί δραστηριότητα που ανήκει στον πρωτογενή τομέα της οικονομίας, ο οποίος σχετίζεται με τη συγκομιδή προϊόντων από τη γη. Ο όρος «γεωργική βιομηχανία» χρησιμοποιείται για να περιγράψει τον κλάδο της γεωργικής παραγωγής, χωρίς όμως να υπονοείται ότι η γεωργία είναι βιομηχανοποιημένη ή ότι σχετίζεται με τη μεταποίηση πρώτων υλών.

Η γεωργική παραγωγή στην Ελλάδα βασίζεται κυρίως σε μικρές εκμεταλλεύσεις, ωστόσο αποτελεί δραστηριότητα ζωτικής σημασίας για την οικονομία, καθώς στηρίζει σε μεγάλο βαθμό τη μεταποιητική βιομηχανία τροφίμων και ποτών. Η γεωργική βιομηχανία συνέβαλε με 6 δις ευρώ στο συνολικό ΑΕΠ της Ελλάδας το 2023. Αυτή η συμβολή (Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) σε τιμές παραγωγού, συγκρίσιμη με το ΑΕΠ σε τιμές αγοράς) προκύπτει ως η διαφορά μεταξύ της αξίας της αγροτικής παραγωγής και του κόστους των διαφόρων εισροών που απαιτούνται στη διαδικασία παραγωγής, προσαρμοσμένη για φόρους και επιδοτήσεις στα προϊόντα. Γι' αυτό έχει ενδια-

φέρον να εξεταστεί η δομή και η σύνθεση τόσο της αξίας της γεωργικής παραγωγής, όσο και των επιμέρους εισροών που χρησιμοποιούνται. Η αύξηση της ΑΠΑ του πρωτογενή τομέα (σε τρέχουσες τιμές) κατά 11,05%, (από 6.780,4 εκατ. ευρώ το 2019 σε 7.529,3 εκατ. ευρώ το 2023) είναι ενδεικτικά θετική, αλλά δεν αρκεί από μόνη της για να συμπεράνουμε ότι η ελληνική γεωργία βελτιώθηκε. Πρέπει να δούμε την παραγωγικότητα, το κόστος παραγωγής και το εισόδημα των παραγωγών.

Ο Πίνακας 4.2.1 παρουσιάζει την ΑΠΑ της γεωργίας, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) και τη μεταξύ τους σχέση για την περίοδο 2019–2023, δίνοντας έμφαση στη συμβολή της γεωργίας στην οικονομία και στις ετήσιες μεταβολές. Η συμβολή της γεωργίας στο συνολικό ΑΕΠ παραμένει περιορισμένη αλλά σταθερά υπολογίσιμη: κινείται γύρω στο 3% και τείνει να αυξάνεται ελαφρώς σε περιόδους γενικότερης οικονομικής ύφεσης (π.χ. το 2020). Το 2020, σε συνθήκες γενικευμένης ύφεσης λόγω της πανδημίας COVID-19, η γεωργία διατήρησε αξιοσημείωτη σταθερότητα. Παρά τη μείωση της ΑΠΑ σε απόλυτους όρους, η σχετική συμβολή της στο ΑΕΠ αυξήθηκε, καθώς άλλοι τομείς της οικονομίας, όπως ο τουρισμός, η εστίαση, οι μεταφορές και το λιανεμπόριο, υπέστησαν πολύ μεγαλύτερη κάμψη. Το φαινόμενο αυτό αναδεικνύει την ανθεκτικότητα του πρωτογενούς τομέα σε περιόδους κρίσης, κυρίως λόγω της εγχώριας φύσης της παραγωγής, της σταθερής ζήτησης για τρόφιμα και της ύπαρξης ενισχύσεων, ωστόσο δεν αποτυπώνει διαρθρωτική πρόοδο.

Το 2022 παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση της ΑΠΑ γεωργίας (17,96%), η οποία δεν οφείλεται αποκλειστικά σε διαρθρωτικές βελτιώσεις, αλλά κυρίως σε συγκυριακούς παράγοντες. Η άνοδος των διεθνών και εγχώριων τιμών αγροτικών προϊόντων (λόγω πληθωρι-

στικών πιέσεων και της γεωπολιτικής αστάθειας μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία) ενίσχυσε την ακαθάριστη αξία παραγωγής. Παράλληλα, η παροχή ενισχύσεων μέσω της ΚΑΠ – αν και διαχρονικά παρούσα – ενισχύθηκε συγκυριακά με πρόσθετα μέτρα στήριξης (έκτακτες ενισχύσεις λόγω αυξημένου κόστους εισροών, ενεργειακής κρίσης, κ.ά.). Αυτά τα μέτρα λειτούργησαν αντισταθμιστικά και βοήθησαν στη διατήρηση και αύξηση της παραγωγικής δραστηριότητας, οδηγώντας τελικά σε αύξηση της ΑΠΑ.

Το 2023, η ΑΠΑ γεωργίας παρουσίασε σημαντική μείωση (5,80%) και η συμβολή της στο ΑΕΠ υποχώρησε στο 2,66%, το χαμηλότερο ποσοστό της εξεταζόμενης περιόδου. Η πτώση αυτή δεν σχετίζεται μόνο με τις γενικές οικονομικές τάσεις, αλλά αντανakλά τις σοβαρές απώλειες στην αγροτική παραγωγή, κυρίως λόγω των ακραίων καιρικών φαινομένων – με κυριότερο την κακοκαιρία «Daniel», η οποία προκάλεσε εκτεταμένες καταστροφές σε καλλιέργειες και υποδομές, ιδιαίτερα στη Θεσσαλία, μία από τις σημαντικότερες γεωργικές περιφέρειες της χώρας. Επιπλέον, το αυξημένο κόστος παραγωγής, ιδίως σε ενέργεια, λιπάσματα και μεταφορές, συνέχισε να ασκεί πιέσεις στην κερδοφορία και την ανταγωνιστικότητα του τομέα.

Παρά την αύξηση της ΑΠΑ του πρωτογενούς τομέα κατά 11,05% την περίοδο 2019–2023, η σχετική συμμετοχή της γεωργίας στο ΑΕΠ υποχώρησε από 3,05% σε 2,66%, καθώς το συνολικό ΑΕΠ αυξήθηκε με ταχύτερο ρυθμό (21,6%). Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι ο πρωτογενής τομέας υστερεί σε δυναμισμό σε σχέση με άλλους τομείς της οικονομίας, με αποτέλεσμα να μειώνεται η βαρύτητά του στην παραγωγική δομή της χώρας. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει την ανάγκη για ουσιαστικές διαρθρωτικές παρεμβάσεις που θα αυξήσουν την ανθεκτικότητα, τη βιωσιμότητα και τη

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.1 ΑΠΑ γεωργίας, ΑΕΠ και ετήσιες μεταβολές (2019–2023)

	ΑΠΑ (τιμές παραγωγού, εκατ. €)	ΑΕΠ (τιμές αγοράς, εκατ. €)	Συμβολή ΑΠΑ στο ΑΕΠ (%)	Ετήσια μεταβολή (%)
2019	5.644,39	185.181,2	3,05	
2020	5.466,14	167.539,5	3,26	-3,16
2021	5.396,37	184.574,6	2,92	-1,28
2022	6.365,48	207.854,2	3,06	+17,96
2023	5.996,09	225.196,9	2,66	-5,80

Πηγή: Eurostat, Economic Accounts for Agriculture (aact_eaa).

συμβολή του πρωτογενή τομέα στην εθνική οικονομία με πιο σταθερό και διατηρήσιμο τρόπο.

4.2.3. Συμμετοχή των επιμέρους κλάδων στη συνολική γεωργική παραγωγή

Η ανάλυση της ποσοστιαίας συμμετοχής των επιμέρους κλάδων στη συνολική αξία της αγροτικής παραγωγής επιτρέπει την κατανόηση της εσωτερικής δομής του τομέα και την αποτύπωση της σχετικής βαρύτητας κάθε παραγωγικής δραστηριότητας.

Ο Πίνακας 4.2.2 παρουσιάζει τη δομή της γεωργικής παραγωγής στην Ελλάδα για τα έτη 2019 και 2023, αποτυπώνοντας τη σχετική συμμετοχή κάθε κλάδου στη συνολική αξία παραγωγής. Η ανάλυση αναδεικνύει μικρές αλλά ουσιαστικές μεταβολές, οι οποίες αντανakλούν ευρύτερες τάσεις στον αγροτικό τομέα.

Στο σύνολο της φυτικής παραγωγής, τα σιτηρά παρουσιάζουν ήπια αύξηση, πιθανώς λόγω μεγαλύτερης έκτασης ή αυξημένων τιμών. Τα κηπευτικά και η ανθοκομία διατηρούν σταθερά υψηλή συμμετοχή, με οριακή μείωση, γεγονός που δείχνει σχετική σταθερότητα της παραγωγής. Αντιθέτως, τα νωπά φρούτα ενισχύουν το μερίδιό τους, ενδεχομένως ως αποτέλεσμα αυξημένης ζήτησης, βελτίωσης της ποιότητας ή εξαγωγικού προσανατολισμού.

Τα κτηνοτροφικά φυτά διατηρούν σταθερή συμβολή, επιβεβαιώνοντας τη σύνδεσή τους με τη ζωική παραγωγή. Αντίθετα, οι πατάτες και το κρασί υποχωρούν, εξέλιξη που μπορεί να σχετίζεται με περιορισμένη ζήτηση, προβλήματα κόστους ή χαμηλή ανταγωνιστικότητα. Σημαντική είναι η αύξηση της σχετικής συμμετοχής του ελαιόλαδου, το οποίο φαίνεται να ενισχύεται λόγω καλής διεθνούς εικόνας και αύξησης

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.2 Κατανομή της γεωργικής παραγωγής ανά κλάδο (σε % της συνολικής αξίας γεωργικής παραγωγής)

	2019	2023
Σιτηρά	5,3	5,8
Κηπευτικά & Ανθοκομία	13,0	12,7
Νωπά φρούτα	14,7	15,3
Κτηνοτροφικά φυτά	6,8	6,9
Πατάτες	2,3	1,4
Κρασί	0,9	0,5
Ελαιόλαδο	6,7	10,0
Βιομηχανικά φυτά	8,3	6,7
Φυτική παραγωγή	69,5	68,6
Γάλα	8,1	11,0
Αιγοπρόβατα	3,3	2,5
Βοοειδή	1,8	1,7
Χοίροι	1,7	1,3
Πουλερικά	2,8	2,9
Αυγά	2,3	2,7
Ζωική παραγωγή	21,5	23,7
Γεωργικές υπηρεσίες*	3,0	3,2
Δευτερεύουσες δραστηριότητες**	6,0	4,6

Πηγή: Eurostat, Economic Accounts for Agriculture (aact_eaa01).

* Περιλαμβάνονται εργασίες υποστήριξης στη φυτική και ζωική παραγωγή, όπως σπορά, συγκομιδή, ψεκασμοί και βασικές κτηνιατρικές υπηρεσίες.

** Περιλαμβάνονται: μικρή μεταποίηση, παραγωγή παραδοσιακών προϊόντων, αγροτουρισμός.

των τιμών. Οι βιομηχανικές καλλιέργειες μειώνουν το ποσοστό συμμετοχής τους, κάτι που ενδεχομένως οφείλεται σε μεταβλητές τιμές, εξωτερικό ανταγωνισμό και αυξημένα κόστη.

Στη ζωική παραγωγή, το γάλα παρουσιάζει σημαντική αύξηση, γεγονός που μπορεί να αποδοθεί στη βελτίωση της παραγωγικότητας και στη σταθερή ζήτηση. Αντίθετα, η συμμετοχή των αιγοπροβάτων, των βοοειδών και των χοίρων εμφανίζει πτώση, στοιχείο που πιθανώς αντικατοπτρίζει τη συρρίκνωση μικρών εκμεταλλεύσεων ή δυσκολίες του κλάδου. Τα πουλερικά διατηρούν σταθερό μερίδιο, ενώ τα αυγά ενισχύονται, πιθανώς λόγω της ζήτησης για τρόφιμα με χαμηλό κόστος και υψηλή θρεπτική αξία.

Οι γεωργικές υπηρεσίες παρουσιάζουν μικρή αύξηση, γεγονός που υποδηλώνει ενίσχυση του ρόλου των εργολαβικών υπηρεσιών και μεγαλύτερη εξάρτηση από εξειδικευμένο εξοπλισμό. Αντιθέτως, οι δευτερεύουσες δραστηριότητες μειώνουν αισθητά τη συμμετοχή τους. Η πτώση αυτή ενδέχεται να σχετίζεται με περιορισμένη τεχνική ή χρηματοδοτική στήριξη, χαμηλή κερδοφορία ή τη συγκέντρωση των παραγωγών σε βασικές δραστηριότητες λόγω οικονομικής πίεσης.

4.2.4. Το κόστος των εισροών στη γεωργία: ελληνική και ευρωπαϊκή διάσταση

Η παραγωγή όλων των προϊόντων συνοδεύτηκε από σημαντικό κόστος. Οι αγρότες χρειάστηκε να αγοράσουν αγαθά και υπηρεσίες ως εισροές στη διαδικασία παραγωγής: σπόρους, λιπάσματα, ζωοτροφές, καύσιμα για τρακτέρ, κτηνιατρικές υπηρεσίες κ.ά. Η ενδιάμεση κατανάλωση στη γεωργία αυξήθηκε στην Ελλάδα πολύ ταχύτερα από ό,τι στην ΕΕ-27 (37,8% έναντι 20%) κατά την περίοδο 2019–2023, παρόλο που ο δείκτης τιμών των αγαθών και υπηρεσιών που καταναλώνονται στη γεωργία αυξήθηκε λιγότερο στην Ελλάδα (33% έναντι 37,2%). Η εξέλιξη αυτή αναδεικνύει τη δυσανάλογη επιβάρυνση των Ελλήνων αγροτών ως προς το κόστος παραγωγής κατά την τελευταία πενταετία, ιδίως εν μέσω διαδοχικών κρίσεων (ενεργειακή, πληθωριστική, εφοδιαστική). Η απόκλιση αυτή γίνεται ακόμη πιο εμφανής εάν εξετάσουμε τη μεταβολή του 2023, χρονιά κατά την οποία παρατηρήθηκε σχετική αποκλιμάκωση (4,6%) των τιμών των εισροών στην ΕΕ-27, ενώ στην Ελλάδα η μείωση ήταν οριακή (μόλις 0,22%) (Πίνακας 4.2.3). Συγκεκριμένα, η ενδιάμεση κατανάλωση στην ΕΕ-27 μειώθηκε το 2023 κατά 2,9% σε σχέση με το 2022, ενώ στην Ελλάδα κατά 0,14%. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι η ελληνική γεωργία δεν ωφελήθηκε στον ίδιο βαθμό από τη μείωση των τιμών των εισροών. Ενδεικτικές ερμηνείες είναι:

- Πιθανή υπερεξάρτηση της ελληνικής γεωργίας από εξωτερικές εισροές, χωρίς παράλληλη βελτίωση της αποδοτικότητας.
- Χαμηλότερη ανθεκτικότητα του ελληνικού πρωτογενούς τομέα σε κρίσεις τιμών.
- Δείκτης δομικής αδυναμίας με επιτακτική ανάγκη για καλύτερη διαχείριση εισροών και τεχνική υποστήριξη.

Η τάση αυτή ολοκληρώνεται, εάν εξετάσουμε το κόστος παραγωγής ως ποσοστό της Ακαθάριστης Αξίας Παραγωγής (ΑΑΠ). Το 2019, η Ελλάδα διέθετε ένα σαφές συγκριτικό πλεονέκτημα, καθώς το κόστος εισροών αντιστοιχούσε σε 48,8% της παραγωγής, έναντι 57,3% στην ΕΕ-27. Ωστόσο, έως το 2023 το πλεονέκτημα αυτό είχε σχεδόν εκμηδενιστεί: στην Ελλάδα το κόστος άγγιξε το 55,3%, πλησιάζοντας το αντίστοιχο ποσοστό 58,3% της ΕΕ-27 (Πηγή: Eurostat, act_eaa01). Η αύξηση κατά 6,5 ποσοστιαίες μονάδες στο μερίδιο του κόστους επί της παραγωγής δείχνει ξεκάθαρα ότι οι Έλληνες παραγωγοί κρατούν πλέον μικρότερο ποσοστό της αξίας παραγωγής ως καθαρό εισόδημα, ενώ αντίθετα στην ΕΕ-27, η αύξηση ήταν οριακή. Πρόκειται για ένδειξη επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας, αλλά και κρίσιμης συμπίεσης του εισοδήματος, που απειλεί τη βιωσιμότητα πολλών εκμεταλλεύσεων, ειδικά των μικρότερων.

Ο Πίνακας 4.2.3 αποτυπώνει τη διαχρονική εξέλιξη των τιμών των ενδιάμεσων εισροών στη γεωργία, τόσο σε επίπεδο πενταετίας (2019–2023), όσο και σε ετήσια βάση (2022–2023). Από τα στοιχεία προκύπτει ότι το σύνολο σχεδόν των εισροών παρουσίασε αξιοσημείωτες αυξήσεις τιμών κατά την τελευταία πενταετία, επιβεβαιώνοντας τη γενικευμένη πίεση στο κόστος παραγωγής.

Ιδιαίτερα έντονη είναι η αύξηση σε κατηγορίες που συνδέονται με την ενέργεια και τις χημικές εισροές, όπως τα λιπάσματα, η ενέργεια, τα λιπαντικά και οι ζωοτροφές. Παρά τις έντονες αυξήσεις της πενταετίας, οι ετήσιες μεταβολές μεταξύ 2022 και 2023 δείχνουν μια τάση σταθεροποίησης ή ήπιας αποκλιμάκωσης σε ορισμένες κατηγορίες, με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα την ενέργεια και τα λιπαντικά. Ωστόσο, οι περισσότερες εισροές εξακολουθούν να παρουσιάζουν θετικές ετήσιες μεταβολές, δηλαδή οι τιμές τους συνέχισαν να αυξάνονται, έστω και με πιο συγκρατημένο ρυθμό.

Η συντήρηση κτιρίων και εξοπλισμού σημειώνει επίσης σημαντικές αυξήσεις, γεγονός που συνδέεται με τις γενικότερες πληθωριστικές πιέσεις και το αυξημένο κόστος υλικών και υπηρεσιών συντήρησης. Οι εξελίξεις αυτές υπογραμμίζουν ότι η αύξηση του κόστους παραγωγής στη γεωργία είναι αποτέλεσμα πολλών παραγόντων και όχι μόνο των τιμών ενέρ-

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.3 Μεταβολές τιμών των γεωργικών ενδιάμεσων εισροών ανά κατηγορία, 2019-2023 και 2022-2023

	% μεταβολή 2019-2023	% μεταβολή 2022-2023
Αγαθά και υπηρεσίες που καταναλώθηκαν στη γεωργία	32,9	-0,22
Σπόροι και πολλαπλασιαστικό υλικό	15,9	6,2
Ενέργεια & λιπαντικά	29,0	-9,0
Λιπάσματα & εδαφοβελτιωτικά	72,3	5,9
Προϊόντα φυτοπροστασίας	16,8	5,4
Κτηνιατρικές δαπάνες	15,8	5,2
Ζωοτροφές	39,3	3,0
Συντήρηση κτιρίων	32,9	11,1
Συντήρηση εξοπλισμού	24,3	9,0

Πηγή: Eurostat, Price indices of the means of agricultural production, input (2015 = 100) - annual data (apri_ap_ina).

γειας. Οι βασικοί παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση του κόστους παραγωγής περιλαμβάνουν:

- **Αύξηση του κόστους εργασίας:** Οι αμοιβές εργασίας αυξήθηκαν κατά 9,4% το 2023, αντανakλώντας την πίεση για υψηλότερους μισθούς στον αγροτικό τομέα.
- **Αύξηση των ενοικίων γης:** Τα ενοίκια γης αυξήθηκαν κατά 3,5%, επιβαρύνοντας περαιτέρω το κόστος παραγωγής.
- **Αύξηση του κόστους κεφαλαίου:** Το κόστος κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 4,5%, με τις δαπάνες για ενοίκιαση μηχανημάτων να αυξάνονται κατά 3,9% και τα επιτόκια δανείων κατά 5,3% .
- **Ακραία καιρικά φαινόμενα:** Ο «Daniel» το 2023 προκάλεσε εκτεταμένες ζημιές σε καλλιέργειες και υποδομές, αυξάνοντας το κόστος αποκατάστασης και μειώνοντας την παραγωγικότητα.
- **Διαρθρωτικές αδυναμίες:** Η μικρή κλίμακα των αγροτικών εκμεταλλεύσεων και η περιορισμένη υιοθέτηση τεχνολογιών αιχμής περιορίζουν την αποδοτικότητα και αυξάνουν το μοναδιαίο κόστος παραγωγής.

4.2.5. Εξέλιξη της παραγωγής της ελληνικής γεωργικής βιομηχανίας

Όπως παρατηρείται στον Πίνακα 4.2.4, την περίοδο 2015–2019, η ελληνική γεωργία κινήθηκε σε ένα περι-

βάλλον σχετικής σταθερότητας και ήπιων μεταβολών. Οι δείκτες τιμών και ποσοτήτων παρουσίασαν περιορισμένες διακυμάνσεις, χωρίς έντονες αποκλίσεις, γεγονός που αποτυπώνει μια φάση σταθεροποίησης της γεωργικής παραγωγής μετά την οικονομική κρίση. Η ονομαστική αξία παραγωγής κυμάνθηκε κοντά στα επίπεδα του 2015, με μικρές αυξομειώσεις, αντανakλώντας τη συγκρατημένη πορεία τόσο της παραγωγικής δραστηριότητας όσο και της τιμολόγησης. Στην πενταετία 2019–2023, ωστόσο, η γεωργία πέρασε από αυτή τη σχετική ισορροπία σε μια περίοδο έντονων διακυμάνσεων, επηρεασμένη κυρίως από εξωτερικές κρίσεις και ακραία καιρικά φαινόμενα. Τα έτη 2019 και 2020 κινήθηκαν σε πλαίσιο σχετικής ισορροπίας, αν και το 2020 επηρεάστηκε αρνητικά από την πανδημία COVID-19 και από τον μεσογειακό κυκλώνα «Ιανό», που προκάλεσε σημαντικές καταστροφές σε γεωργικές υποδομές και εκμεταλλεύσεις, ιδίως στη Θεσσαλία. Παρ' όλα αυτά, οι συνολικοί δείκτες ονομαστικής αξίας παρέμειναν σταθεροί, υποδηλώνοντας ανθεκτικότητα του κλάδου. Το 2022 αποτέλεσε σημείο καμψής, με έντονη άνοδο και στους τρεις βασικούς δείκτες – τιμής, ποσότητας και συνολικής αξίας – κυρίως λόγω των διεθνών πληθωριστικών πιέσεων, της ενεργειακής κρίσης και της ανατίμησης αγροτικών εισροών. Το 2023, παρά τη διατήρηση υψηλών επιπέδων παραγωγής και τιμών, παρατηρείται αιφνίδια μείωση της ονομαστικής αξίας, πιθανόν ως αποτέλεσμα της καταστροφικής κακοκαιρίας «Daniel», η οποία έπληξε κρίσιμες αγροτικές περιοχές και επηρέασε τη σύνθεση και εμπορι-

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.4 Δείκτες αξίας, τιμής και ποσότητας της γεωργικής βιομηχανίας (2015= 100)

	Ονομαστική αξία παραγωγής	Ονομαστική τιμή	Δείκτης ποσότητας
2015	100,00	100,00	100,00
2016	97,46	97,47	94,99
2017	102,09	98,89	100,96
2018	100,03	98,63	98,66
2019	103,47	98,76	102,19
2020	103,37	98,52	101,84
2021	97,85	108,04	105,71
2022	105,67	120,51	127,34
2023	88,92	139,74	124,25

Πηγή: Eurostat, Economic Accounts for Agriculture, Indices, Volume, Price, Values (aact_eaa05).

κή αξιοποίηση της παραγωγής. Συνολικά, η περίοδος 2019–2023 ανέδειξε τη διαρθρωτική ευαλωτότητα της ελληνικής γεωργίας απέναντι σε εξωγενή σοκ, με επιπτώσεις που δεν περιορίζονται μόνο στην ποσότητα της παραγωγής, αλλά επηρεάζουν και τη συνολική οικονομική της αποδοτικότητα.

4.2.6. Εξέλιξη της παραγωγής και της ενδιάμεσης κατανάλωσης του γεωργικού τομέα

Ο Πίνακας 4.2.5 παρουσιάζει την εξέλιξη τριών βασικών δεικτών όγκου του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα για την περίοδο 2015–2023: της ΑΠΑ, της συνολικής παραγωγής και της ενδιάμεσης κατανάλωσης. Οι δείκτες αυτοί σε σταθερές τιμές (έτος βάσης το 2015) αποτυπώνουν αντίστοιχα τη μεταβολή στην καθαρή παραγωγική ικανότητα της γεωργίας (όγκος καθαρής αξίας που παράγεται), τη μεταβολή της παραγόμενης ποσότητας ανεξάρτητα από τις τιμές και την ποσότητα των χρησιμοποιούμενων εισροών, ανεξαρτήτως κόστους ή τιμών μονάδας. Επίσης στον πίνακα καταγράφεται η εξέλιξη της αποδοτικότητας της ελληνικής γεωργίας που προκύπτει από το πηλίκο των δεικτών της ΑΠΑ και της ενδιάμεσης κατανάλωσης και το ποσοστό της ενδιάμεσης κατανάλωσης στην ΑΑΠ.

Κατά την περίοδο 2015–2019, οι δείκτες εμφανίζουν σχετική ισορροπία, με μικρές αυξομειώσεις τόσο στην παραγωγή όσο και στην κατανάλωση εισροών, και αποδοτικότητα κοντά στη μονάδα.

Από το 2020 και έπειτα, παρατηρείται σημαντική αύξηση στην κατανάλωση εισροών, χωρίς αντίστοιχη αύ-

ξηση στην παραγωγή. Το φαινόμενο αυτό εντείνεται το 2021, όταν ο δείκτης αποδοτικότητας υποχωρεί στο 0,80, πιθανώς λόγω της πανδημίας COVID-19 και των ζημιών από τον κυκλώνα «Ιανό». Το 2022 αποτελεί χρονιά έντονης πίεσης στο κόστος, αλλά και αποτελεσματικής ανάκαμψης της γεωργικής παραγωγής. Αν και η αποδοτικότητα δεν έφτασε το επίπεδο του 2019 (0,98), υπήρξε σαφής πρόοδος από τη δύσκολη χρονιά του 2021. Η ισχυρή ανάκαμψη της ΑΑΠ δείχνει ότι ο τομέας ανταποκρίθηκε στις προκλήσεις, αλλά η υψηλή ενδιάμεση κατανάλωση υποδηλώνει εύθραυστη βιωσιμότητα.

Το 2023 η ΑΑΠ μειώθηκε δραματικά κατά 16% σε σχέση με το 2022, πιθανόν λόγω:

- ακραίων καιρικών φαινομένων («Daniel» τον Σεπτέμβριο 2023),
- αστάθειας στις αγορές (π.χ. μειωμένες εξαγωγές, πίεση τιμών),
- μείωσης καλλιεργούμενων εκτάσεων λόγω κόστους ή εγκατάλειψης.

Η κατάρρευση της αποδοτικότητας το 2023 (0,66) προκύπτει ως η χειρότερη επίδοση της πενταετίας, δείχνοντας ότι κάθε μονάδα κόστους παρήγαγε πολύ μικρότερη αξία προϊόντος.

Επίσης, το ποσοστό της ενδιάμεσης κατανάλωσης επί της ΑΑΠ είναι δείκτης κρίσιμος για τη βιωσιμότητα του τομέα. Το 2019 αποτέλεσε έτος σχετικής ισορροπίας με ποσοστό 100,7%, υποδεικνύοντας μια πιο βιώσιμη σχέση μεταξύ κόστους και παραγωγής.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.5 Δείκτες ποσότητας παραγωγής και της κατανάλωσης της γεωργικής βιομηχανίας (2015=100, βασικές τιμές)

	ΑΠΑ	ΑΑΠ	Ενδιάμεση κατανάλωση	% Ενδιάμεσης κατανάλωσης	Αποδοτικότητα ¹
2015	100,00	100,00	100,00	100	1
2016	91,90	97,46	103,53	106,0	0,89
2017	98,84	102,09	105,68	103,3	0,94
2018	96,63	100,03	103,78	103,5	0,93
2019	102,76	103,47	104,38	100,7	0,98
2020	97,33	103,37	109,96	106,2	0,89
2021	87,21	97,85	109,60	112,2	0,80
2022	102,46	105,67	109,00	103,1	0,94
2023	69,99	88,92	106,40	127,1	0,66

Πηγή: Eurostat, Economic Accounts for Agriculture (aact_eaa05).

¹ Υπολογισμός συγγραφέα.

Το 2021 για κάθε 1 ευρώ παραγόμενης γεωργικής αξίας, ξοδεύτηκαν 1,12 ευρώ σε εισροές (λιπάσματα, καύσιμα, σπόροι, φυτοφάρμακα κλπ.). Δηλαδή, το κόστος παραγωγής ξεπέρασε το έσοδο. Η γεωργία λειτούργησε οριακά ή ζημιογόνα, κάτι που εξηγείται από τη χαμηλή ΑΠΑ (87,21), σε συνδυασμό με σχεδόν αμετάβλητη ενδιάμεση κατανάλωση (109,60) και έξαρση τιμών των εισροών μετά την πανδημία. Το ίδιο συνέβη και το 2023, όπου πρόκειται για κατάρρευση της παραγωγικής αποδοτικότητας (για κάθε 1 ευρώ που παρήχθη, καταναλώθηκαν 1,27 ευρώ σε εισροές). Το 2021, και κυρίως το 2023, αποδεικνύουν ότι, χωρίς έλεγχο του κόστους εισροών και προστασία από φυσικούς κινδύνους, η γεωργία γίνεται επισφαλής και μη βιώσιμη.

Συνολικά, ο πίνακας καταγράφει μια επιδείνωση της φυσικής παραγωγικής αποδοτικότητας του γεωργικού τομέα, καθώς οι εισροές αυξάνονται, αλλά η τελική παραγωγή δεν ακολουθεί.

Η κατάσταση αυτή δεν προκύπτει μόνο από την άνοδο του κόστους παραγωγής (π.χ. λιπάσματα, ενέργεια), αλλά και από ευρύτερες εξωτερικές πιέσεις: γεωπολιτικές κρίσεις, διαταραχές στην αγορά, ακραία καιρικά φαινόμενα και οικονομική αστάθεια. Όλοι αυτοί οι παράγοντες επηρεάζουν τόσο την ικανότητα των αγροτών να παράγουν, όσο και την τιμή ή την απορρόφηση των προϊόντων τους στην αγορά.

Η διατήρηση της γεωργίας σε βιώσιμο επίπεδο εξαρτάται κρίσιμα από την ανάσχεση αυτών των πιέσεων, καθώς και από την ενίσχυση δύο βασικών στοιχείων:

- **της ανθεκτικότητας**, δηλαδή της ικανότητας των αγροτικών εκμεταλλεύσεων να αντέχουν σε δυσκολίες και να προσαρμόζονται ή να ανακάμπτουν γρήγορα,
- **της αποδοτικότητας**, δηλαδή της δυνατότητας να παράγουν μεγαλύτερη αξία προϊόντων με λιγότερο κόστος και λιγότερες εισροές.

Συνολικά, ο πίνακας καταδεικνύει την ανάγκη για στοχευμένες παρεμβάσεις πολιτικής, επενδύσεις σε υποδομές και τεχνογνωσία, καθώς και ένα πιο ευέλικτο και ανθεκτικό παραγωγικό μοντέλο που θα ενισχύσει τη βιωσιμότητα του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα.

4.2.7. Εξέλιξη του εργατικού δυναμικού και του αγροτικού εισοδήματος

Ο Πίνακας 4.2.6 αποτυπώνει την εξέλιξη του αγροτικού εργατικού δυναμικού στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2015–2023, παρουσιάζοντας δείκτες συνολικής απασχόλησης, αυτοαπασχολούμενων και μισθωτών, με έτος βάσης το 2015. Ο πίνακας καταγράφει μια σταθερά φθίνουσα τάση στην απασχόληση στον αγροτικό τομέα, η οποία διαρκεί καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Η συνολική αγροτική απασχόληση το 2023 έχει μειωθεί σχεδόν κατά 30% σε σχέση με το 2015, και η μείωση αυτή είναι συνεχής και αμείωτη.

Η πενταετία 2019–2023 χαρακτηρίζεται από μια σταθερά καθοδική πορεία της απασχόλησης στον

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.6 Αγροτικό εργατικό δυναμικό

	Συνολική απασχόληση	Αυτοαπασχολούμενοι	Μισθωτοί
2015	100,00	100,00	100,00
2016	98,95	97,73	105,34
2017	92,52	91,13	99,82
2018	86,52	84,98	94,59
2019	80,90	79,24	89,63
2020	75,66	73,89	84,93
2021	73,82	72,03	83,24
2022	72,03	70,22	81,58
2023	70,29	68,45	79,96

Πηγή: Eurostat, Agricultural Labor input statistics: Indices (aact_ali).

αγροτικό τομέα, τόσο στους αυτοαπασχολούμενους όσο και στους μισθωτούς. Η συνολική απασχόληση μειώνεται συνεχώς από το 2019 έως το 2023, μια πτώση της τάξης του 13% μέσα σε πέντε χρόνια. Η μείωση είναι πιο έντονη στους αυτοαπασχολούμενους, στοιχείο που επιβεβαιώνει την τάση αποχώρησης μικρών παραγωγών, την αδυναμία ανανέωσης του ανθρώπινου δυναμικού και τη γήρανση του αγροτικού πληθυσμού. Αντίστοιχα, οι μισθωτοί εργαζόμενοι μειώνονται με βραδύτερο ρυθμό, γεγονός που ενδέχεται να υποδηλώνει σταδιακή συγκέντρωση της παραγωγής σε μεγαλύτερες, επαγγελματικές μονάδες, όπου διατηρείται η ανάγκη για εξειδικευμένο προσωπικό.

Η τάση αυτή δεν ανακόπηκε ούτε σε περιόδους εξωτερικών κρίσεων (όπως η πανδημία COVID-19, οι φυσικές καταστροφές «Ιανός» και «Daniel»), γεγονός που δείχνει ότι η συρρίκνωση του αγροτικού εργατικού δυναμικού είναι διαρθρωτική και όχι παροδική.

Η εξέλιξη αυτή υπονομεύει τη βιωσιμότητα της γεωργίας, την ανανέωση του τομέα και την ικανότητα διατήρησης της εγχώριας παραγωγής. Απαιτείται στοχευμένη πολιτική για την προσέλκυση νέων αγροτών, την ενίσχυση της αγροτικής εκπαίδευσης και τη στήριξη της εργασίας στον πρωτογενή τομέα με ελκυστικούς όρους.

Ο δείκτης Α γεωργικού εισοδήματος θα χρησιμοποιηθεί για την αποτίμηση της εξέλιξης του πραγματικού γεωργικού εισοδήματος ανά μονάδα εργασίας την πενταετία 2019-2023. Ο δείκτης Α του γεωργικού εισοδήματος (γνωστός και ως «Δείκτης Εισοδήμα-

τος Α» ή «Agricultural income per Annual Work Unit – Indicator A») είναι ένας βασικός δείκτης που χρησιμοποιείται από την Eurostat και την Κομισιόν για να μετρήσει την εξέλιξη του γεωργικού εισοδήματος. Ο δείκτης Α δεν αναπαριστά απόλυτο εισόδημα και είναι χρήσιμος για τη σύγκριση μεταξύ χωρών, την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της ΚΑΠ και την παρακολούθηση της βιωσιμότητας του αγροτικού επαγγέλματος.

Μέσω της ανάλυσης του δείκτη Α, διερευνάται ο βαθμός στον οποίο οι γεωργοί απολαμβάνουν βελτίωση ή υποχώρηση των οικονομικών τους συνθηκών, λαμβάνοντας υπόψη τις μεταβολές του παραγωγικού και θεσμικού πλαισίου, καθώς και τις επιδράσεις εξωτερικών κρίσεων (όπως η πανδημία COVID-19, οι φυσικές καταστροφές και η αύξηση του κόστους παραγωγής).

Την περίοδο 2015-2019, ο δείκτης αγροτικού εισοδήματος σημείωσε αύξηση περίπου 23,4% (Πίνακας 4.2.7). Μετά από μια πτώση το 2016, παρατηρείται σταθερή ανάκαμψη, με κορύφωση το 2019. Η περίοδος δείχνει αυξανόμενη αποδοτικότητα ανά εργαζόμενο, σε ένα περιβάλλον χωρίς μεγάλες εξωτερικές κρίσεις.

Η περίοδος 2019-2023 χαρακτηρίζεται από διακυμάνσεις και αστάθεια. Το 2020 παρατηρείται κορύφωση, παρά τις καταστροφές από τον «Ιανό». Η αύξηση πιθανόν σχετίζεται με μείωση του κόστους λόγω απώλειας καλλιεργειών και ενισχύσεις ή αποζημιώσεις. Το 2022 είναι το υψηλότερο σημείο της σειράς παρά το υψηλό κόστος (όπως φάνηκε και στον Πίνακα 4.2.5),

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2.7 Εξέλιξη του αγροτικού εισοδήματος (2015=100)

Αγροτικό εισόδημα ανά ετήσια μονάδα απασχόλησης (Δείκτης Α)	
2015	100,00
2016	88,94
2017	105,42
2018	107,22
2019	123,41
2020	132,00
2021	128,65
2022	142,78
2023	130,93

Πηγή: Eurostat, Economic Accounts for Agriculture, Agricultural Income Indicators.

μάλλον λόγω καλών τιμών. Το αγροτικό εισόδημα το 2023 μειώθηκε κυρίως λόγω της μεγάλης μείωσης της παραγόμενης αξίας, εξαιτίας του «Daniel» και όχι εξαιτίας περαιτέρω αύξησης του κόστους, το οποίο είχε ήδη κορυφωθεί το 2022 και παρουσίασε μικρή κάμψη το 2023.

Η έντονη πτώση του αγροτικού εισοδήματος το 2023 καταδεικνύει τη χαμηλή ανθεκτικότητα του πρωτογενούς τομέα, καθώς η προηγούμενη αυξητική του πορεία δεν στηρίχθηκε σε διατηρήσιμες βελτιώσεις της παραγωγικότητας ή της αποδοτικότητας, αλλά κυρίως σε συγκυριακούς παράγοντες. Όπως προκύπτει από τον Πίνακα 4.2.5, η αποδοτικότητα μειώθηκε σημαντικά το 2023, ενώ η ενδιάμεση κατανάλωση παρέμεινε υψηλή, γεγονός που υποδηλώνει αύξηση του κόστους παραγωγής χωρίς ανάλογη βελτίωση στην καθαρή αξία. Παράλληλα, από τον Πίνακα 4.2.6 προκύπτει συνεχής και σημαντική μείωση του αγροτικού εργατικού δυναμικού, στοιχείο που ενδέχεται να εξηγήσει την προηγούμενη άνοδο του εισοδήματος ανά μονάδα απασχόλησης, αλλά και να επισημαίνει μια τάση αποδυνάμωσης της παραγωγικής βάσης του τομέα. Συνολικά, η εικόνα αυτή αναδεικνύει την ανάγκη για στοχευμένες διαρθρωτικές παρεμβάσεις, προκειμένου να ενισχυθεί η παραγωγικότητα, η βιωσιμότητα και η ανθεκτικότητα του αγροτικού εισοδήματος έναντι μελλοντικών διαταραχών.

4.2.8. Κύρια συμπεράσματα της οικονομικής ανάλυσης

Η ελληνική γεωργία εξακολουθεί να αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την οικονομική, κοινωνική και περιβαλλοντική ισορροπία της χώρας. Παρότι η συνεισφορά της στο ΑΕΠ παραμένει περιορισμένη, ο ρόλος της εκτείνεται πέρα από τη στενή παραγωγική της διάσταση: διασφαλίζει την επισιτιστική επάρκεια, συγκρατεί πληθυσμούς στην ύπαιθρο, υποστηρίζει τις εξαγωγές και συμβάλλει καθοριστικά στη διαχείριση φυσικών πόρων.

Η περίοδος 2019–2023 αποδείχθηκε καθοριστική για τον τομέα, φέρνοντας στην επιφάνεια την ευαλωτότητα αλλά και τα όρια ανθεκτικότητάς του. Η πανδημία COVID-19 (2020–2021), η ενεργειακή κρίση και ο πληθωρισμός (2021–2022), ο πόλεμος στην Ουκρανία (2022–2023) και οι έντονες κλιματικές διαταραχές, με κορυφαία παραδείγματα τον μεσογειακό κυκλώνα «Ιανός» (2020) και την κακοκαιρία «Daniel» (2023), αποτέλεσαν καθοριστικούς εξωγενείς παράγοντες που επηρέασαν βαθιά τη γεωργική παραγωγή, τη δομή κόστους και την ψυχολογία των παραγωγών. Οι καταστροφές σε γεωργικές εκτάσεις, αρδευτικά δίκτυα και ζωικό κεφάλαιο —ιδίως στις θεσσαλικές πεδιάδες— επιβάρυναν όχι μόνο την οικονομική απόδοση των εκμεταλλεύσεων, αλλά και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους.

Το 2020 υπήρξε έτος αντιφατικό: η γεωργία λειτούργησε σχεδόν αδιάλειπτα εν μέσω της πανδημίας, ωστόσο ο «Ιανός» προκάλεσε σοβαρές ζημιές σε καλλιέργειες και υποδομές σε κρίσιμες γεωργικές περιοχές, όπως η Καρδίτσα και τα Φάρσαλα. Το 2021 σηματοδεύτηκε από ραγδαία αύξηση του κόστους παραγωγής, λόγω της ανόδου των τιμών των εισροών και της ενεργειακής αστάθειας. Το 2022 καταγράφηκε υψηλό αγροτικό εισόδημα, κυρίως ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας ανόδου των τιμών των τροφίμων, ωστόσο αυτή η αύξηση υπήρξε καθαρά συγκυριακή και όχι αποτέλεσμα ενίσχυσης της αποδοτικότητας ή της παραγωγικής βάσης. Το 2023, τέλος, αποτέλεσε χρονιά καμψής: η κακοκαιρία «Daniel» έπληξε καταστροφικά τη Θεσσαλία, προκαλώντας πρωτοφανή πτώση της παραγωγής και αφήνοντας τον τομέα με μειωμένη αξία παραγωγής, υψηλό κόστος και ιστορικά χαμηλή αποδοτικότητα.

Αξιοσημείωτο είναι ότι, παρά τη συνολική αύξηση του αγροτικού εισοδήματος ανά μονάδα απασχόλησης κατά την πενταετία, η μεταβολή αυτή δεν συνδέεται με διαρθρωτική πρόοδο. Αντιθέτως, αντανakλά τη σταδιακή μείωση της αγροτικής απασχόλησης και τις αυξήσεις τιμών σε επιλεγμένα προϊόντα, χωρίς ουσια-

στική τεχνολογική ή οργανωτική αναβάθμιση των εκμεταλλεύσεων. Η αναλογία εισροών προς παραγόμενη αξία επιδεινώθηκε, ενώ η εξάρτηση από ακριβές εισαγόμενες εισροές κατέστη ακόμη πιο έντονη.

Η εμπειρία της περιόδου 2019–2023 επιβεβαιώνει ότι η βιωσιμότητα της ελληνικής γεωργίας δεν μπορεί να εναπόκειται σε πρόσκαιρες συνθήκες ή παροδικές ενισχύσεις. Χρειάζεται στοχευμένη στρατηγική ανασυγκρότησης, προσανατολισμένη σε τρεις βασικούς άξονες:

1. Αναβάθμιση της παραγωγικής βάσης, μέσω επενδύσεων σε αγροτική τεχνολογία, ευφυή γεωργία και υποδομές εξοικονόμησης εισροών (ενέργεια, νερό).

2. Ενίσχυση της ανθρώπινης διάστασης, με πολιτικές ανανέωσης του αγροτικού πληθυσμού, στήριξη της απασχόλησης και κινήτρων για επιστροφή/παραμονή στην ύπαιθρο.

3. Οικονομική διαφοροποίηση των εκμεταλλεύσεων, μέσω κινήτρων για καθετοποίηση, μεταποίηση, αγροτουρισμό και συμμετοχή σε αγορές με προστιθέμενη αξία (π.χ. ΠΓΕ/ΠΟΠ, βιολογικά).

Μόνο μέσα από στοχευμένες και χωρικά εξειδικευμένες παρεμβάσεις μπορεί να αποκατασταθεί η ανθεκτικότητα του τομέα, να ενισχυθεί το αγροτικό εισόδημα και να διασφαλιστεί η συμβολή της γεωργίας στην περιφερειακή ανάπτυξη και την επισιτιστική ασφάλεια της χώρας.

4.3. Εξωτερικό εμπόριο αγροτικών προϊόντων και τροφίμων¹

Αθανάσιος Χύμης

4.3.1. Το εξωτερικό εμπόριο γενικά

Το συνολικό εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδας το 2024 συνεχίζει να είναι ισχυρά ελλειμματικό. Ο Πίνακας 4.3.1, ο οποίος παρουσιάζει τη γενική εικόνα του εξωτερικού εμπορίου δείχνει ότι το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο διευρύνθηκε κατά περίπου 10% (9,76%), σε ένα ήδη μεγάλο έλλειμμα, το οποίο σε απόλυτους αριθμούς άγγιξε τα 35 δις (€34,91 δις). Συγκεκριμένα, ενώ οι συνολικές εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 2,54% και έφθασαν τα €84,85 δις, οι συνολικές εξαγωγές μειώθηκαν κατά 1,97% και έπεσαν κάτω από τα €50 δις (€49,94).

Ως είθισται, το εμπόριο πετρελαιοειδών εμφανίζεται ξεχωριστά γιατί, λόγω μεγέθους, αλλοιώνει τη συνολική εικόνα. Έτσι, οι εισαγωγές πλην πετρελαιοειδών παρουσίασαν άνοδο 5,39% και έφθασαν τα €63,22 δις, ενώ οι αντίστοιχες εξαγωγές σημείωσαν μικρή αύξηση 1,63% και έφθασαν τα €35,03 δις. Αυτό συνεπάγεται αύξηση του ελλείμματος κατά 10,47%, στα €28,19 δις.

Το εμπόριο αγροτικών προϊόντων και τροφίμων (αγροδιατροφικά προϊόντα) ακολούθησε την τάση του υπόλοιπου εμπορίου και παρουσίασε αύξηση εισαγωγών κατά 7,76%, στα €11,20 δις, και εξαγωγών κατά 3,95%, στα €11,28 δις. Η εξέλιξη αυτή έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική συρρίκνωση του πλεονάσματος από €460 εκατομμύρια το 2023 σε μόλις €80 εκατ. το 2024.

Τέλος, ο Πίνακας 4.3.1 παρουσιάζει και το εμπόριο πλην πετρελαιοειδών και αγροδιατροφικών, δηλαδή όλων των υπόλοιπων βιομηχανικών/τεχνολογικών προϊόντων. Φαίνεται καθαρά η αδυναμία της ελληνικής οικονομίας στα βιομηχανικά προϊόντα, αφού οι

εισαγωγές έτρεξαν με ρυθμό 4,90%, ενώ οι εξαγωγές με μόλις 0,57%. Επιπλέον, οι εισαγωγές βιομηχανικών προϊόντων (€52,02 δις) είναι υπερδιπλάσιες των εξαγωγών (€23,75 δις) και το αντίστοιχο έλλειμμα (€28,27 δις) είναι επίσης μεγαλύτερο από τις εξαγωγές των προϊόντων αυτών.

Η εικόνα αυτή του εμπορίου δεν είναι ευοίωνη για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας, η οποία δείχνει ότι, παρά τη μεγάλη κρίση που πέρασε, δομικά παραμένει σχεδόν η ίδια και δεν έχει κάνει τις μεγάλες τομές (όπως π.χ. την αύξηση των παραγωγικών (greenfield) άμεσων ξένων επενδύσεων που χρειάζεται, έτσι ώστε να δώσει την αναγκαία ώθηση στις εξαγωγές και δη σε αυτές των βιομηχανικών προϊόντων, συμπεριλαμβανομένων και των προϊόντων τεχνολογίας), οι οποίες θα την θωρακίσουν αποτελεσματικά από μελλοντικές κρίσεις (Harms & Méon, 2018).

4.3.2. Εμπόριο αγροδιατροφικών προϊόντων

Είναι γεγονός ότι η εικόνα του εμπορίου των αγροδιατροφικών προϊόντων έχει θετικό πρόσημο καθ' όλη την περίοδο από το 2009 και μετά, δηλαδή με την έναρξη της οικονομικής κρίσης. Όπως έχει σημειωθεί σε παλαιότερα άρθρα αυτής της στήλης, το έλλειμμα, το οποίο έφθασε στο μέγιστο των €3 δις το 2008, έγινε πλεόνασμα για πρώτη φορά το 2020, μετά από 36 χρόνια. Επιπλέον, ο ελληνικός αγροδιατροφικός τομέας έχει καταφέρει, με δυσκολία μέχρι τώρα, να κρατήσει το πλεόνασμα αυτό, με εξαίρεση το 2022. Όμως η φετινή τάση, εάν διατηρηθεί, δείχνει ότι το πλεόνασμα μπορεί να ξαναγίνει γρήγορα έλλειμμα.

Συγκεκριμένα, το 2024, το πλεόνασμα συρρικνώθηκε κατά 81,73% και δύσκολα μπορεί κάποιος να προβλέψει εάν θα υπάρχει το 2025. Οι εισαγωγές αγροδιατροφικών αυξήθηκαν με ρυθμό 7,76% και πλησίασαν αρκετά τις εξαγωγές, οι οποίες σημείωσαν αύξηση μόνο κατά 3,95%. Κατά την περίοδο 2020-2024, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής των εισαγωγών (13,9%) ξεπερνά αυτόν των εξαγωγών (12,0%), κάτι το οποίο, εάν διατηρηθεί ως τάση, είναι θέμα χρόνου το πλεόνασμα να μετατραπεί και πάλι σε έλλειμμα.

1. Ως αγροτικά προϊόντα και τρόφιμα, βάσει της ταξινόμησης του Υπ. Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, η οποία είναι σύμφωνη με την Τυποποιημένη Ταξινόμηση Διεθνούς Εμπορίου (ΤΤΔΕ)-(SITC, Standard International Trade Classification) του ΟΟΣΑ, θεωρούνται τα εξής με τους ακόλουθους κωδικούς: 0 (αγροτικά προϊόντα), 1 (ποτά-καπνός), 21 (δέρματα), 22 (ελαιώδεις σπόροι), 231 (καουτσούκ), 24 (ξύλεια), 261-265 & 268 (φυσικές υφαντικές ίνες), 29 (γεωργικές πρώτες ύλες), 4 (λίπη-έλαια), 59211/12 (άμυλα σίτου-καλαμποκιού). Για λόγους συντομίας εντός του κειμένου τα αγροτικά προϊόντα και τρόφιμα αναφέρονται και ως αγροδιατροφικά προϊόντα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3.1 Συνολικό εμπόριο και εμπόριο αγροτικών προϊόντων και τροφίμων (σε δις €)

	2020	2021	2022	2023	2024	% Μεταβολή 23-24	% Ετήσιος ρυθμός μεταβολής 2020-2024
Εισαγωγές							
Εισαγωγές συνολικά	48,69	64,24	93,05	82,75	84,85	2,54	14,9
Εισαγωγές πετρελαιοειδών	9,71	16,96	32,47	22,76	21,63	-4,99	22,2
Εισαγωγές πλην πετρελαιοειδών	38,99	47,28	60,58	59,98	63,22	5,39	12,8
Αγροδιατροφικά προϊόντα	6,65	7,86	10,20	10,39	11,20	7,76	13,9
Εισαγωγές πλην αγροδιατροφικών	32,34	39,42	50,38	49,59	52,02	4,90	12,6
Ποσοστό αγροδιατροφικών %	17,1	16,6	16,8	17,3	17,7		
Εξαγωγές							
Εξαγωγές συνολικά	30,74	39,95	54,68	50,94	49,94	-1,97	12,9
Εξαγωγές πετρελαιοειδών	6,73	11,27	20,11	16,48	14,91	-9,51	22,0
Εξαγωγές πλην πετρελαιοειδών	24,01	28,69	34,57	34,47	35,03	1,63	9,9
Αγροδιατροφικά προϊόντα	7,18	8,35	9,91	10,85	11,28	3,95	12,0
Εξαγωγές πλην αγροδιατροφικών	16,83	20,34	24,66	23,61	23,75	0,57	9,0
Ποσοστό αγροδιατροφικών %	29,9	29,1	28,7	31,5	32,2		
Ισοζύγιο							
Συνολικό Ισοζύγιο	-17,96	-24,29	-38,37	-31,80	-34,91	9,76	18,1
Άνευ πετρελαιοειδών	-14,98	-18,59	-26,01	-25,52	-28,19	10,47	17,1
Αγροδιατροφικών	0,52	0,49	-0,30	0,46	0,08	-81,73	-36,7
Άνευ αγροδιατροφικών	-15,50	-19,08	-25,72	-25,98	-28,27	8,83	16,2

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

* Η εναλλαγή του προσήμου δεν επιτρέπει τον υπολογισμό της μεταβολής.

Οι Πίνακες 4.3.2 και 4.3.3 παρουσιάζουν την εξέλιξη των εισαγωγών-εξαγωγών, αντίστοιχα, των βασικών κατηγοριών αγροδιατροφικών προϊόντων. Στον πίνακα των εισαγωγών παρατίθεται και το έτος 2010 ενδεικτικά ως ένα έτος με σχετικά χαμηλές εισαγωγές, λόγω της εισόδου της ελληνικής οικονομίας στην οικονομική κρίση. Αντίστοιχα, στον πίνακα των εξαγωγών, παρατίθεται το 2009 ως το έτος με τις χαμηλότερες εξαγωγές, για να φανεί καλύτερα η δυναμική, έκτοτε, αύξηση των εξαγωγών, η οποία και μετέτρεψε το σημαντικό έλλειμμα των €3 δις σε πλεόνασμα.

Έχει αναλυθεί σε προηγούμενα άρθρα της παρούσας στήλης ο ρόλος της πανδημίας, όπως και η δυναμική του αγροδιατροφικού τομέα κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Γενικά παρατηρείται μια σχετική σταθερότητα στην κατάταξη των διαφόρων κατηγοριών προϊόντων. Το κρέας καταλαμβάνει σταθερά την πρώτη θέση και είναι λογικό, αφού ο βαθμός αυτόρκειας της ελληνικής οικονομίας σε προϊόντα κρέατος παραμένει πολύ μικρός. Τα γαλακτοκομικά σχεδόν πάντα βρίσκονται

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3.2 Διάρθρωση των εισαγωγών αγροτικών προϊόντων και τροφίμων (σε εκατ. €)

	2010		2020		2021		2022		2023		2024	
	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%
Κρέας ^α	1.160	18,4	1.132	17,0	1.218	15,5	1.582	15,5	1.762	17,0	1.886	16,8
Γαλακτοκομικά	770	12,2	819	12,3	934	11,9	1.297	12,7	1.233	11,9	1.414	12,6
Οπωροκηπευτικά	672	10,7	817	12,3	898	11,4	1.061	10,4	1.184	11,4	1.331	11,9
Δημητριακά	541	8,6	664	10,0	831	10,6	1.081	10,6	979	9,4	992	8,9
Καφές, τσάι, κλπ.	376	6,0	436	6,6	502	6,4	617	6,0	683	6,6	864	7,7
Ζωοτροφές	371	5,9	548	8,2	659	8,4	811	7,9	810	7,8	833	7,4
Αλειύματα	384	6,1	423	6,4	544	6,9	706	6,9	684	6,6	766	6,8
Είδη διατροφής	356	5,7	376	5,7	423	5,4	503	4,9	502	4,8	544	4,9
Καπνός	310	4,9	286	4,3	340	4,3	398	3,9	458	4,4	504	4,5
Ποτά	370	5,9	235	3,5	324	4,1	445	4,4	493	4,7	503	4,5
Έλαια	232	3,7	224	3,4	367	4,7	568	5,6	488	4,7	459	4,1
Ελαιώδεις σπόροι	173	2,7	186	2,8	220	2,8	302	3,0	305	2,9	360	3,2
Σάκχαρα	220	3,5	209	3,1	225	2,9	360	3,5	378	3,6	317	2,8
Ακατέργαστες ύλες	111	1,8	134	2,0	167	2,1	182	1,8	188	1,8	213	1,9
Ξυλεία	148	2,3	132	2,0	157	2,0	221	2,2	196	1,9	173	1,5
Δορές	76	1,2	14	0,2	18	0,2	30	0,3	18	0,2	13	0,1
Σύνολο	6.299^β		6.653		7.855		10.204		10.390		11.197	

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

^α Περιλαμβάνονται ζώα και προϊόντα κρέατος.

^β Το άθροισμα των επιμέρους προϊόντων πιθανώς να μην ισούται με το Σύνολο, διότι δεν περιλαμβάνονται κάποιες υποκατηγορίες με ελάχιστα ποσά όπως βαμβάκι, καουτσούκ, λοιπές φυτικές ίνες, μαλί και γιούτα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3.3 Διάρθρωση των εξαγωγών αγροτικών προϊόντων και τροφίμων (σε εκατ. €)

	2009		2020		2021		2022		2023		2024	
	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%	Εκατ. €	%
Οπωροκρηπευτικά	1.264	31,6	2.425	33,8	2.514	30,1	2.868	28,9	3.226	29,7	3.575	31,7
Γαλακτοκομικά	278	7,0	805	11,2	920	11,0	1.117	11,3	1.347	12,4	1.469	13,0
Έλαια	283	7,1	570	7,9	745	8,9	1.047	10,6	1.437	13,2	1.097	9,7
Καπνός	421	10,5	550	7,7	629	7,5	798	8,1	929	8,6	1.019	9,0
Αλιεύματα	477	11,9	728	10,1	807	9,7	940	9,5	956	8,8	1.011	9,0
Δημητριακά	339	8,5	467	6,5	611	7,3	777	7,8	822	7,6	906	8,0
Βαμβάκι	305	7,6	397	5,5	685	8,2	638	6,4	420	3,9	431	3,8
Είδη διατροφής	128	3,2	376	5,2	400	4,8	470	4,7	451	4,2	419	3,7
Ποτά	169	4,2	235	3,3	281	3,4	337	3,4	339	3,1	356	3,2
Κρέας ^α	70	1,8	138	1,9	189	2,3	241	2,4	237	2,2	276	2,4
Ζωοτροφές	44	1,1	120	1,7	135	1,6	185	1,9	213	2,0	220	2,0
Καφές, τσάι, κλπ.	31	0,8	86	1,2	100	1,2	102	1,0	115	1,1	138	1,2
Σάκχαρα	86	2,2	75	1,0	90	1,1	107	1,1	106	1,0	114	1,0
Ελαιώδεις σπόροι	59	1,5	101	1,4	97	1,2	137	1,4	114	1,1	111	1,0
Ακατέργαστες ύλες	18	0,5	58	0,8	70	0,8	72	0,7	72	0,7	76	0,7
Δορές	18	0,5	30	0,4	57	0,7	55	0,6	49	0,5	48	0,4
Ξυλεία	7	0,2	12	0,2	14	0,2	15	0,2	16	0,1	15	0,1
Σύνολο	3.998^β		7.177		8.347		9.909		10.852		11.281	

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

^α Περιλαμβάνονται ζώντα ζώα και προϊόντα κρέατος.

^β Το άθροισμα των επιμέρους προϊόντων πιθανώς να μην ισούται με το Σύνολο, διότι δεν περιλαμβάνονται κάποιες υποκατηγορίες με ελάχιστα ποσά όπως μαλλί, καουτσούκ, λοιπές φυτικές ίνες και γιούτα.

στη δεύτερη θέση, όμως, υπάρχει μια ειδοποιός διαφορά μεταξύ αυτών και των προϊόντων κρέατος. Λόγω της αυξημένης παραγωγής φέτας στην Ελλάδα, οι εξαγωγές γαλακτοκομικών είναι εξίσου σημαντικές και συχνά υπάρχει πλεόνασμα στη συγκεκριμένη κατηγορία, σε αντίθεση με τα προϊόντα κρέατος που οι εξαγωγές τους είναι πολύ μικρές σε σχέση με τις εισαγωγές.

Τα οπωροκηπευτικά είναι, μπορεί να ειπωθεί, η αιχμή του δόρατος των εξαγωγών αγροδιατροφικών προϊόντων. Το 2024, το 31,7% των εξαγωγών αγροδιατροφικών ήταν οπωροκηπευτικά. Σημαντικές όμως είναι και οι εισαγωγές, αφού βρίσκονται σταθερά στην τρίτη θέση όσον αφορά το ύψος των εισαγωγών, καλύπτοντας το 12% περίπου των συνολικών εισαγωγών αγροδιατροφικών.

Οι κατηγορίες δημητριακά, καφές/τσάι, και ζωτροφές κατέχουν σημαντικές εισαγωγές και μόνο τα δημητριακά έχουν εξίσου σημαντικές εξαγωγές. Είναι λογικό μία οικονομία που δεν παράγει καφέ να μην έχει αξιόλογες εξαγωγές στην κατηγορία αυτή, δεν δικαιολογούνται όμως οι τόσο χαμηλές εξαγωγές ζωτροφών. Αθροιζόμενες οι εισαγωγές προϊόντων κρέατος, γαλακτοκομικών, ζωτροφών αλλά και ελαιωδών σπόρων που, ως επί το πλείστον, κατευθύνονται προς κατανάλωση από το ζωικό κεφάλαιο, φθάνουν το ποσοστό του 40% του συνόλου των εισαγωγών αγροδιατροφικών προϊόντων. Αυτό σημαίνει ότι η ελληνική οικονομία δαπανά περίπου €4,5 δις για προϊόντα που θα μπορούσε να παράγει η ίδια στην εν πολλοίς εγκαταλελειμμένη ύπαιθρο.

Τα έλαια, ο καπνός και τα αλιεύματα είναι τρεις σημαντικές κατηγορίες για τις εξαγωγές. Τα αλιεύματα, παρά την κρίση στον κλάδο των επιχειρήσεων ιχθυοκαλλιέργειας, φαίνεται να καταφέρνουν να διατηρούν ένα πλεόνασμα σε σχέση με τις εισαγωγές, κάτι το οποίο ο κλάδος οφείλει να συνεχίσει να διατηρεί, δεδομένων των δυνατοτήτων μιας οικονομίας που περιβάλλεται από θάλασσα και πληθώρα περιοχών κατάλληλων για ιχθυοκαλλιέργεια. Ο καπνός, παραδοσιακό προϊόν, είναι θετικό που συνεχίζει να κρατά πλεονασματικό το εμπορικό του ισοζύγιο.

Τα έλαια, ουσιαστικά το ελαιόλαδο, το πλέον χαρακτηριστικό προϊόν του ελληνικού αγροτικού τομέα, να μεν είναι ισχυρά πλεονασματικό, όμως το ύψος του πλεονάσματος εξαρτάται, αφενός, από την παγκόσμια παραγωγή, η οποία και καθορίζει τις τιμές και, αφετέρου, από την αδυναμία της εγχώριας παρα-

γωγής να αυξήσει την προστιθέμενη αξία στο προϊόν μέσω της μεταποιητικής διαδικασίας τυποποίησης, εμφιάλωσης και εμπορίας, με συνέπεια οι όποιες αυξήσεις στην αξία των εξαγωγών να είναι κυρίως αποτέλεσμα ανόδου των τιμών από εξωγενείς παράγοντες και όχι από εγχώρια αύξηση της προστιθέμενης αξίας του εξαγόμενου προϊόντος.

4.3.3. Συμπεράσματα

Έχει ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι οι κρίσεις (οικονομική, πανδημία) αναδεικνύουν τη δυναμικότητα του αγροδιατροφικού κλάδου. Κατά τη διάρκεια της 10-ετούς οικονομικής κρίσης ο αγροδιατροφικός κλάδος μείωσε σημαντικά το εμπορικό έλλειμμα, ενώ κατά τη διάρκεια της πανδημίας, το 2020, ο κλάδος πέτυχε πλεόνασμα για πρώτη φορά μετά από 36 χρόνια.

Η ελληνική οικονομία (και όχι μόνο) έχει το χαρακτηριστικό ότι εν καιρώ κρίσεων μειώνει το εμπορικό έλλειμμα, το οποίο όμως αυξάνει και πάλι με γρήγορους ρυθμούς εν καιρώ ανάπτυξης, και είναι λογικό αφού στην κρίση ο κόσμος περιορίζει τη ζήτησή του, ενώ σε περιόδους ανάπτυξης την αυξάνει. Το πρόβλημα με την ελληνική οικονομία είναι ότι διαρθρωτικά δεν έχει κάνει ακόμα τις απαιτούμενες αλλαγές στο παραγωγικό της μοντέλο, έτσι ώστε η οικονομία καλώς μεν αυξάνει τις εισαγωγές της όταν αναπτύσσεται, αφού ο κόσμος έχει χρήματα προς κατανάλωση αγαθών και υπηρεσιών, δεν δύναται όμως να αυξήσει εξίσου ή και ταχύτερα ακόμα την παραγωγή της, και κατ' επέκταση τις εξαγωγές της, με άμεσο αποτέλεσμα τη γοργή διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος.

Ο αγροδιατροφικός κλάδος, συγκεκριμένα, έχει καταφέρει να διατηρήσει ένα πλεόνασμα, αν και την περασμένη χρονιά σχεδόν εξανεμίστηκε. Θα έχει ενδιαφέρον να παρακολουθήσουμε τι θα συμβεί στη συνέχεια και εάν το πλεόνασμα θα συνεχίσει να υπάρχει, έστω και εάν αυτό δε συμβαίνει κάθε χρόνο αλλά μόνον όταν οι τιμές συγκεκριμένων προϊόντων το ευνοούν (π.χ. άνοδος τιμής ελαιολάδου ή βάμβακος) ή εάν ο αγροδιατροφικός κλάδος θα επιστρέψει στο εμπορικό έλλειμμα.

Βιβλιογραφική Αναφορά

Harms, P. & Méon, P. G. (2018). Good and useless FDI: The growth effects of greenfield investment and mergers and acquisitions. *Review of International Economics*, 26(1), 37-59.

4.4. Το ΑΕΠ της Ελλάδας μέσα από το πρίσμα του εισοδήματος

**Γεώργιος Μπερτσάτος,
Χρήστος Χρυσανθακόπουλος**

4.4.1. Εισαγωγή

Η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να επιδεικνύει ανθεκτική δυναμική ανάκαμψης, με τον ρυθμό μεταβολής του πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) να διατηρείται συστηματικά υψηλότερος από τον μέσο όρο τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και της Ευρωζώνης μετά το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19 το 2020¹, υποδηλώνοντας τη μετάβαση σε μια φάση δομικής οικονομικής ανασυγκρότησης. Το αποτέλεσμα αυτό δεν προήλθε μόνο από τη βελτίωση της εγχώριας ζήτησης και των επενδύσεων, αλλά και εξαιτίας της διατήρησης της ενισχυμένης δημοσιονομικής πειθαρχίας, όπως αποτυπώνεται στην καταγραφή σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων. Παράλληλα, το ποσοστό ανεργίας έχει υποχωρήσει σημαντικά, καταγράφοντας τιμή 9% τον Μάρτιο του 2025 (επίπεδο συγκρίσιμο με εκείνο του Ιανουαρίου 2009), ενισχύοντας τις ενδείξεις για τη διαμόρφωση συνθηκών βιώσιμης ανάκαμψης στην εγχώρια αγορά εργασίας. Οι εξελίξεις αυτές καταγράφονται παρά τις διεθνείς αναταράξεις, δηλαδή τη συνέχιση των γεωπολιτικών εντάσεων στην ευρύτερη περιοχή, και την αναζωπύρωση εμπορικών εντάσεων με επαναφορά «προστατευτικών» πολιτικών μετά τη δεύτερη θητεία του Αμερικανού Προέδρου Donald Trump (βλ. δασμολογική πολιτική, η οποία άλλωστε είχε εξαγγελθεί προεκλογικά).

Σε αυτό το πλαίσιο, η ανάλυση του ΑΕΠ από την πλευρά του εισοδήματος αποκτά ιδιαίτερη σημασία. Η προσέγγιση αυτή εξετάζει το ΑΕΠ ως άθροισμα των βασικών συνιστωσών εισοδήματος που παράγονται στην οικονομία: των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας (δηλαδή των μισθών και των εργοδοτικών εισφορών), του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και του μικτού εισοδήματος (δηλαδή των κερδών των επιχειρήσεων και των αυτοαπασχολούμενων), και των

φόρων επί της παραγωγής και των εισαγωγών μείον τις επιδοτήσεις. Η εν λόγω προσέγγιση καθιστά εφικτή την αποτίμηση της κατανομής του παραγόμενου πλούτου μεταξύ των συντελεστών παραγωγής (εργασία και κεφάλαιο) και επιτρέπει τη διερεύνηση των τάσεων που σχετίζονται με την ανισότητα, τη βιωσιμότητα της ανάπτυξης και την κοινωνική συνοχή. Συνολικά, η εισοδηματική προσέγγιση του ΑΕΠ αποτελεί κρίσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση της ποιοτικής διάστασης της οικονομικής ανάπτυξης, ιδιαίτερα σε ένα περιβάλλον όπου η μακροοικονομική σταθερότητα συνυπάρχει με αυξανόμενες κοινωνικές και γεωπολιτικές προκλήσεις.

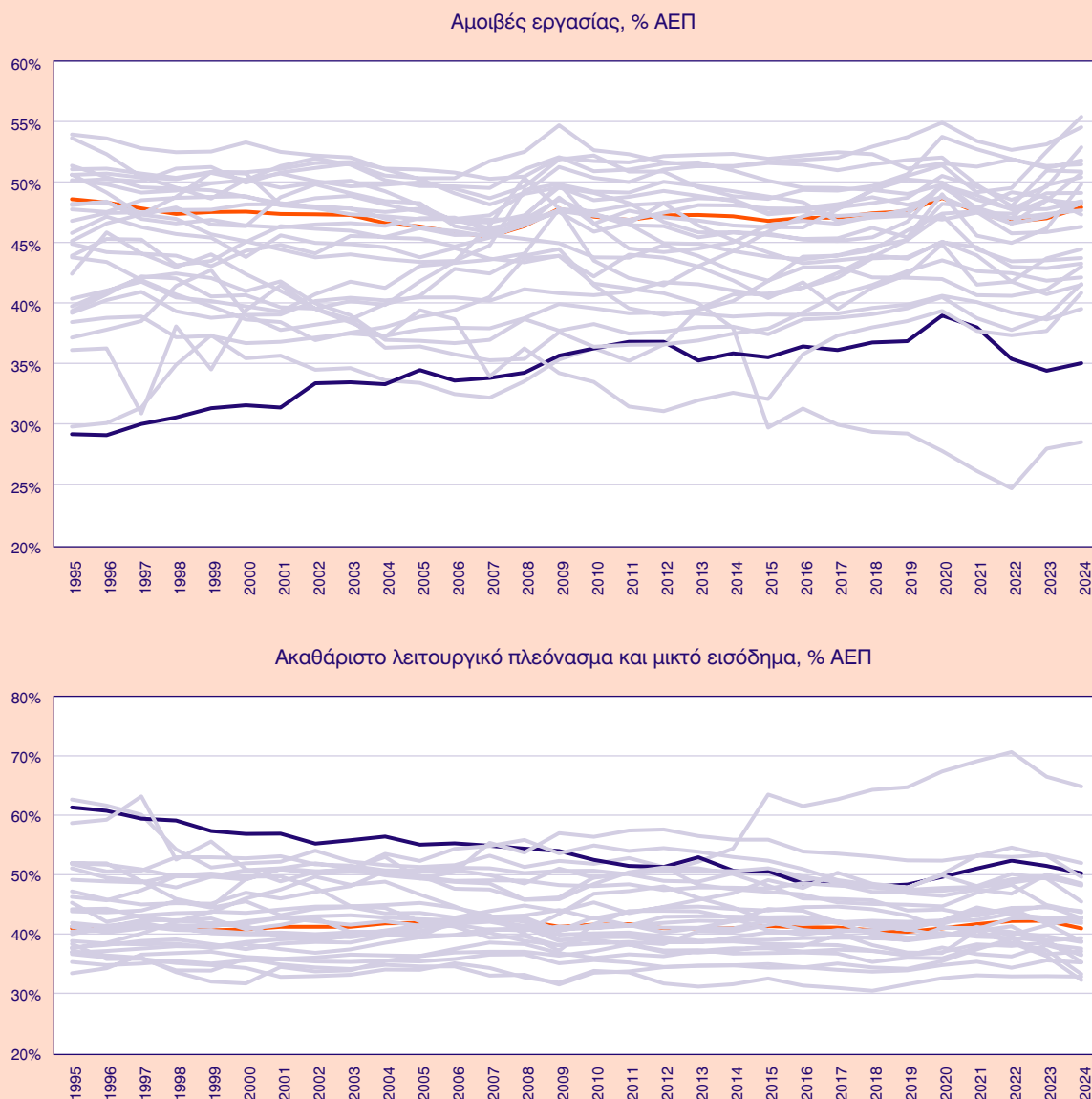
4.4.2. Μερίδιο των αμοιβών εργασίας και μερίδιο του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και μικτού εισοδήματος

Στο Διάγραμμα 4.4.1 παρατηρούμε την εξέλιξη των αμοιβών εργασίας, και του καθαρού λειτουργικού πλεονάσματος και μικτού εισοδήματος, ως ποσοστού του ΑΕΠ, για τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 1995 έως το 2024. Η μπλε γραμμή αντιπροσωπεύει την Ελλάδα και η πορτοκαλί την Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 (ΕΕ27), με όλες τις άλλες γραμμές να αντιπροσωπεύουν τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ27. Παρατηρείται ότι η πορεία των αμοιβών εργασίας στην Ελλάδα ως ποσοστό του ΑΕΠ (σχεδόν 34%) παρουσιάζει μια διαχρονική υστέρηση σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (περίπου 47%). Ειδικότερα, ενώ ο ευρωπαϊκός μέσος παραμένει σχετικά σταθερός από το 1995 έως σήμερα, η Ελλάδα ξεκινά από πολύ χαμηλά επίπεδα (29,1% το 1995) και εμφανίζει σταδιακή βελτίωση μέχρι το 2011-2012, φτάνοντας στο 36,8%. Ωστόσο, η πορεία αυτή ανακόπτεται με την έναρξη της οικονομικής κρίσης και την εφαρμογή των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής, που συνοδεύτηκαν από μειώσεις μισθών και εξασθένηση της διαπραγματευτικής ισχύος των εργαζομένων. Μετά τη μέγιστη τιμή στο 39% το 2020, παρατηρείται νέα επιδείνωση με περαιτέρω υποχώρηση του μεριδίου των αμοιβών εργασίας (στο 35% το 2024), φαινόμενο που ενδέχεται να συνδέεται με τις επιπτώσεις της πανδημίας, τον πληθωρισμό και τη δομή της αγοράς εργασίας. Η εικόνα αυτή υποδηλώνει ότι η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει δομικά προ-

1. Το 2024 ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ανήλθε σε 2,3% για την Ελλάδα, 1% για την ΕΕ27 και 0,9% για την ΕΖ. Πηγή: Eurostat, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp_custom_16617288/default/table?lang=en.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4.1

Αμοιβές εξαρτημένης εργασίας και καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα ως ποσοστό του ΑΕΠ



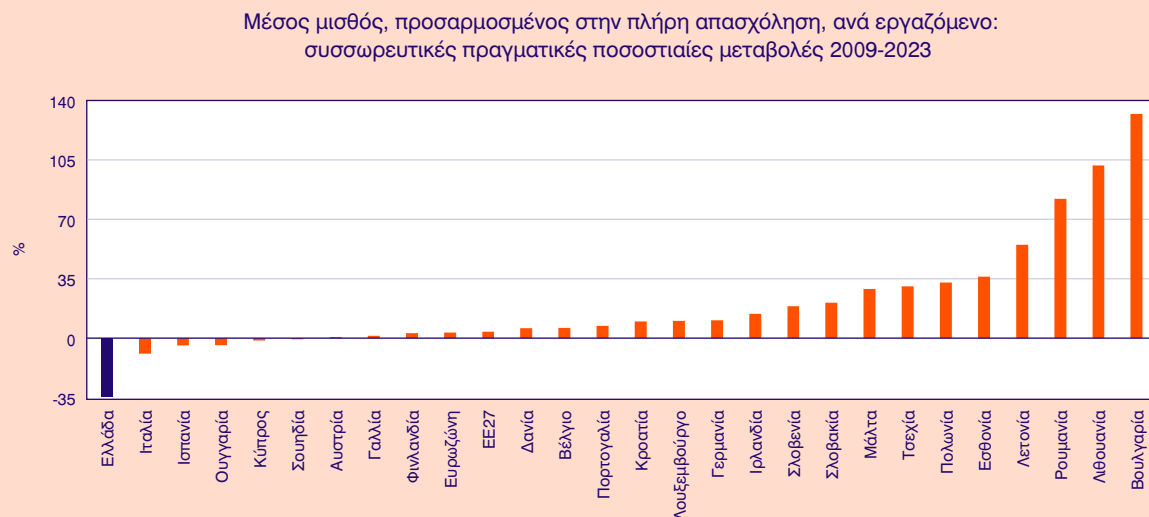
βλήματα στην κατανομή του παραγόμενου πλούτου, με την εργασία να καρπώνεται συγκριτικά μικρότερο μερίδιο. Το γεγονός αυτό εγείρει ερωτήματα αναφορικά με τη βιωσιμότητα του αναπτυξιακού υποδείγματος και την ανάγκη ενίσχυσης της αγοραστικής δύναμης των εργαζομένων, μέσω στοχευμένων πολιτικών που θα ενδυναμώσουν τη θέση της εργασίας και θα συμβάλουν σε μια πιο ισχυρή ανάπτυξη.

Αντίθετα, το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα, ως ποσοστό του ΑΕΠ, εκφράζει το πλεόνασμα (ή έλλειμμα) που προκύπτει αν από την αξία της παραγωγής αφαιρεθούν οι ενδιάμεσες αναλώσεις, οι αμοιβές προσωπικού, οι φόροι (μείον επιδοτήσεις), πριν ληφθούν υπόψη έσοδα ή έξοδα που συνδέονται με χρηματοοικονομικά και μη παραγόμενα από την επιχείρηση περιουσιακά στοιχεία².

2. Βλ. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2010), <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2010el.pdf>.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4.2

Συσσωρευτική μεταβολή του μέσου πραγματικού ετήσιου μισθού, προσαρμοσμένου στην πλήρη απασχόληση, 2009-2023



Πηγή: Eurostat. Υπολογισμοί συγγραφέων.

Η Ελλάδα ξεκινά από ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και μικτού εισοδήματος (61,3%) το 1995 και, παρότι καταγράφει μια πτωτική πορεία μέχρι περίπου το 2016 (48,5%), εξακολουθεί να βρίσκεται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, ο οποίος παραμένει σταθερός κοντά στο 41,5%. Τα τελευταία τέσσερα έτη (2021-2024) παρατηρείται νέα ανοδική πορεία του δείκτη για την Ελλάδα, υπερβαίνοντας το 50% του ΑΕΠ. Η διαχρονικά υψηλή τιμή του λειτουργικού πλεονάσματος (μέσος όρος σχεδόν στο 54%) υποδηλώνει ότι το μεγαλύτερο μέρος της παραγόμενης οικονομικής αξίας στην Ελλάδα κατευθύνεται προς τον συντελεστή παραγωγής του κεφαλαίου. Αυτό θα μπορούσε να οφείλεται στη δομή της αγοράς της ελληνικής οικονομίας εν γένει, ή στις χαμηλές αμοιβές, ή στον μεγάλο αριθμό αυτοαπασχολούμενων, γεγονός που εγείρει ζητήματα σχετικά με τη δίκαιη κατανομή του πλούτου και τη βιωσιμότητα του αναπτυξιακού προτύπου της χώρας. Επιπλέον, η μεταπανδημική ανάκαμψη φαίνεται να ενίσχυσε επιπλέον την κερδοφορία επιχειρήσεων και τραπεζών (βλ. *bankflation*, *greedflation* και *shrinkflation*).

Όσον αφορά το τρίτο κομμάτι του ΑΕΠ κατά την προσέγγιση του εισοδήματος, δηλαδή τους φόρους επί της παραγωγής και των εισαγωγών μείον τις επιδοτήσεις, αυτό αποτελεί το πιο μικρό σε σχέση με τα υπόλοιπα δύο. Πιο συγκεκριμένα, βρίσκουμε πως για την ΕΕ27 κυμαίνεται διαχρονικά περίπου στο 11,5% και για την Ελλάδα σχεδόν στο 12%.

Η παραπάνω εικόνα για τις αμοιβές εργασίας επιβεβαιώνεται και από το Διάγραμμα 4.4.2, όπου καταγράφονται οι σωρευτικές πραγματικές μεταβολές του μέσου ετήσιου μικτού μισθού, προσαρμοσμένου στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο για την περίοδο από το 2009 έως το τελευταίο διαθέσιμο έτος, δηλ. το 2023. Η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση μεταξύ των χωρών της ΕΕ27, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη αρνητική πραγματική μεταβολή (-34,3%), γεγονός που αναδεικνύει τη μακροχρόνια υστέρηση των μισθών σε σύγκριση με το σύνολο της Ευρώπης. Στη συνέχεια βρίσκεται η Ιταλία και η Ισπανία με μεταβολές -9,2% και -4,2%, αντίστοιχα. Αντίθετα, η Βουλγαρία (132%), η Λιθουανία (102%) και η Ρουμανία (82%) εμφανίζουν τις υψηλότερες αυξήσεις, αντανakλώντας μια διαδικασία εντεινόμενης σύγκλισης των μισθών τους προς τον ευρωπαϊκό μέσο.

Το εύρημα αυτό υπογραμμίζει την ιδιαίτερη πίεση που έχει δεχθεί η αγοραστική δύναμη των εργαζομένων στην Ελλάδα, αλλά και τον διαρθρωτικό χαρακτήρα της μισθολογικής στασιμότητας, η οποία παραμένει ακόμη και σε περιόδους οικονομικής ανάκαμψης. Η πρόσφατη έξαρση του πληθωρισμού, ιδίως μετά το 2021, ήρθε να επιδεινώσει περαιτέρω την κατάσταση, καθώς η αύξηση των τιμών δεν συνοδεύτηκε ικανοποιητικώς από αντίστοιχες μισθολογικές προσαρμογές, ενισχύοντας έτσι τη μείωση του πραγματικού μισθού.

4.4.3. Συσσωρευτικές πραγματικές ποσοστιαίες μεταβολές των αμοιβών εργασίας, και του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος και μικτού εισοδήματος την περίοδο 2009-2024

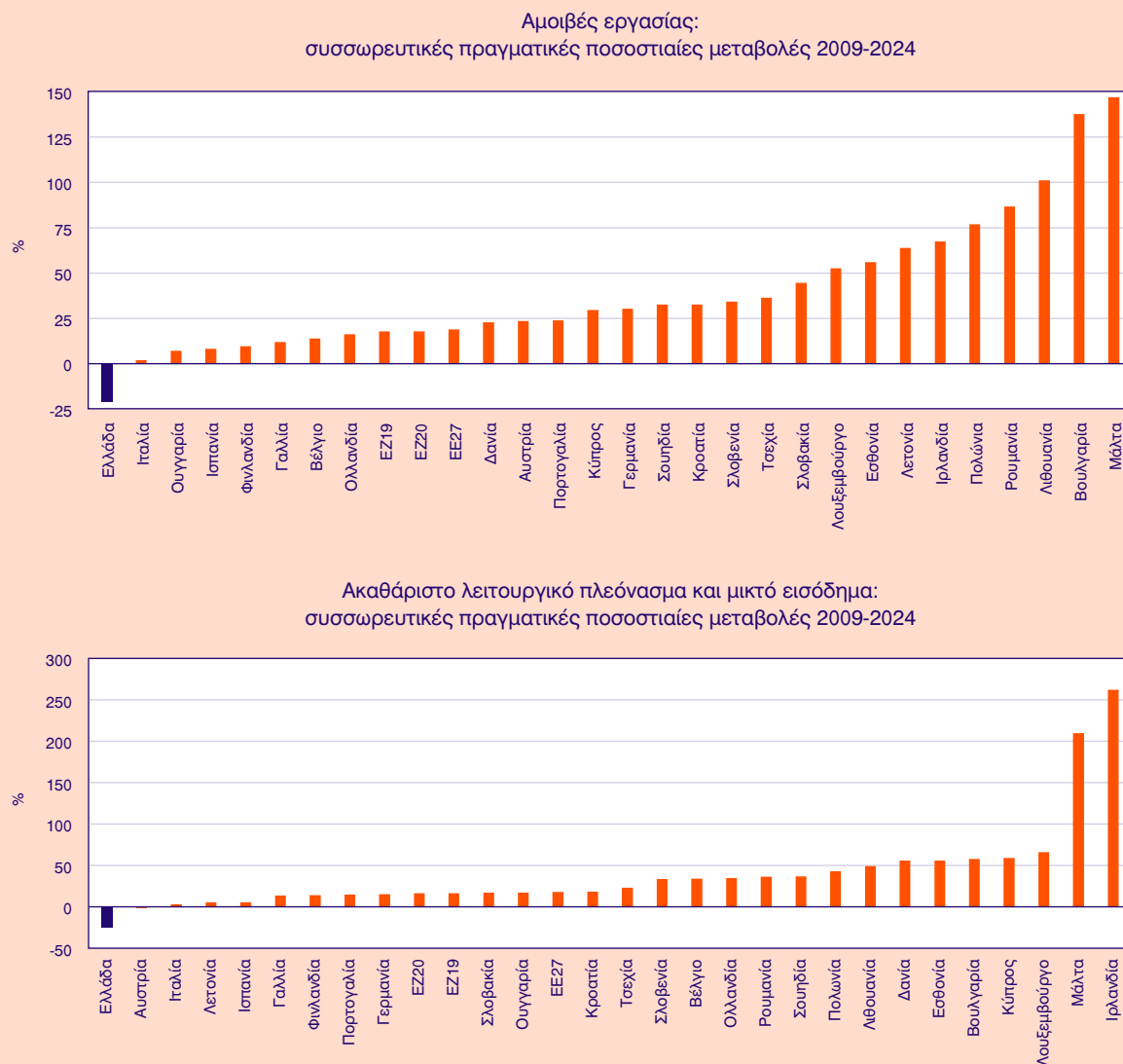
Εστιάζοντας στη σωρευτική πραγματική ποσοστιαία μεταβολή των αμοιβών εργασίας κατά την περίοδο 2009-2024 (βλ. Διάγραμμα 4.4.3), μία πρώτη παρατήρηση που προκύπτει είναι ότι οι περισσότερες χώρες στην ΕΕ27 καταγράφουν συγκεντρωτική αύξηση άνω του 20%. Επιπλέον, μία μικρή ομάδα χωρών κυμαίνεται σε ένα εύρος θετικών τιμών έως 20%, ενώ η Ελλά-

δα είναι η μόνη χώρα με αρνητική μεταβολή (σχεδόν -21%). Οι «πρωταθλήτριες» χώρες στην αύξηση των αμοιβών εργασίας είναι η Μάλτα με 147%, η Βουλγαρία με 138%, η Λιθουανία με 102% και η Ρουμανία με 87%, ενώ η Ισπανία (8,3%), η Ουγγαρία (7,2%) και η Ιταλία (2%) βρίσκονται στις τελευταίες θέσεις μαζί με την Ελλάδα. Όσον αφορά την ΕΕ27 και την ΕΖ, οι αντίστοιχες τιμές είναι 18,9% και 17,9%.

Συνεχίζοντας με τις συγκεντρωτικές μεταβολές 2009-2024, σε πραγματικούς όρους, στο ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα (βλ. Διάγραμμα 4.4.3), ξεχωρίζει η Ιρλανδία με 262% και η

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4.3

Συσσωρευτικές πραγματικές ποσοστιαίες μεταβολές στις αμοιβές εξαρτημένης εργασίας, και το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα και μικτό εισόδημα, 2009-2024



Πηγή: Eurostat. Υπολογισμοί συγγραφέων.

Μάλτα με 210%. Στη συνέχεια ακολουθεί το Λουξεμβούργο με 66%, η Κύπρος με 59%, η Βουλγαρία με 58%, η Εσθονία και η Δανία με 56%, και η Λιθουανία με 49%. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκεται η Αυστρία (-1,6%) και η Ελλάδα (-25%), ενώ η Λετονία (5,1%) και η Ισπανία (5,3%) είναι λίγο πιο πάνω στην κατάταξη. Επίσης, η ΕΕ27 και η ΕΖ καταγράφουν τιμές 17,7% και 16,3%, αντιστοίχως.

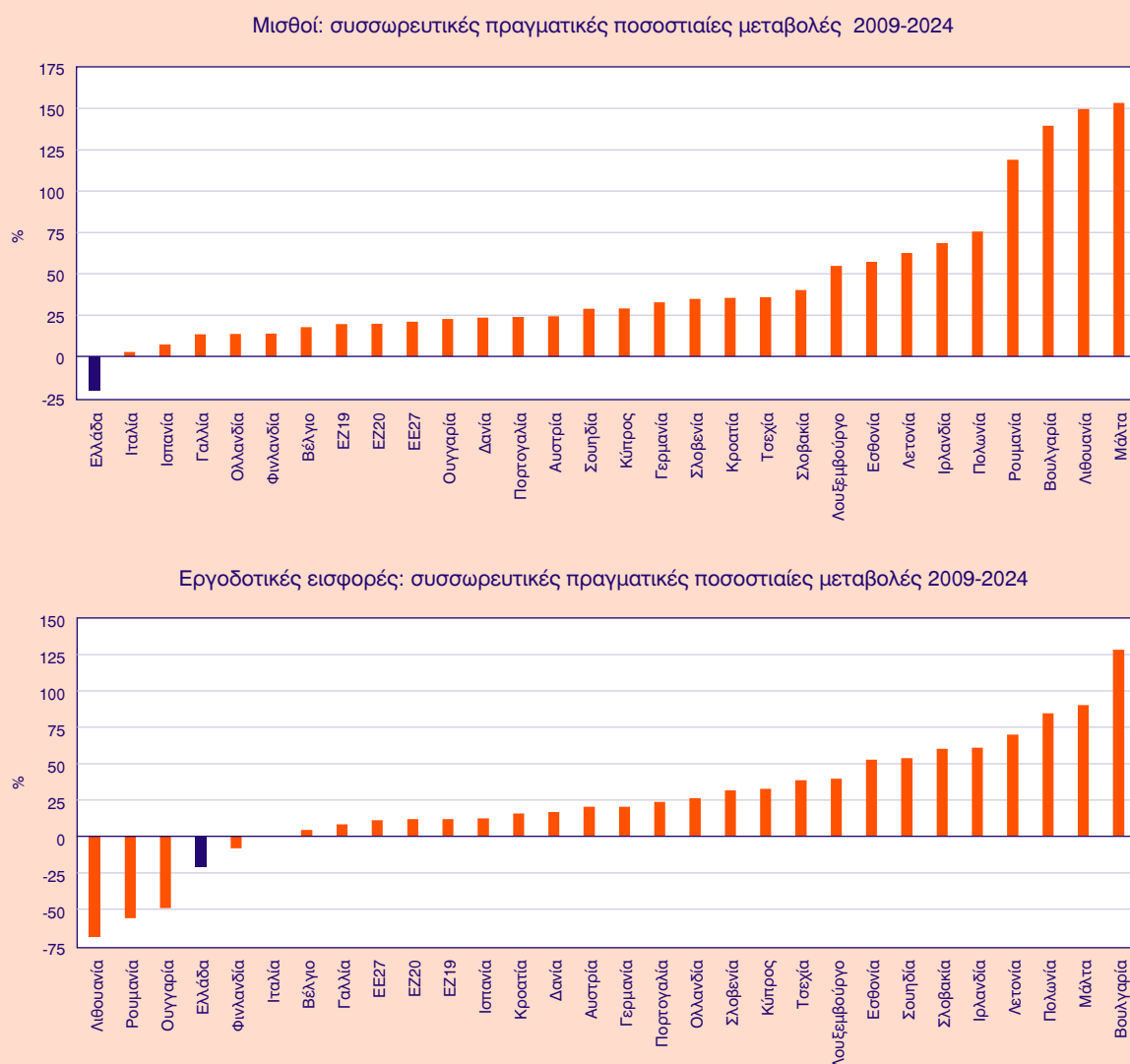
Εστιάζοντας στις δύο συνιστώσες των αμοιβών εργασίας (βλ. Διάγραμμα 4.4.4) –μισθοί και εργοδοτικές εισφορές– παρατηρούμε τα εξής. Στους μισθούς, η Μάλτα (153%), η Λιθουανία (150%), η Βουλγαρία

(140%) και η Ρουμανία (119%) βρίσκονται στις πρώτες θέσεις. Όσον αφορά τις χώρες ουραγούς στους μισθούς, αυτές είναι η Ελλάδα (-20,8%), η Ιταλία (2,6%) και η Ισπανία (7,2%). Δηλαδή παρατηρείται παρόμοιο μοτίβο όπως και στις αμοιβές εργασίας. Στην ΕΕ27 και στην ΕΖ οι αντίστοιχες τιμές είναι 21,1% και 19,7%.

Στις εργοδοτικές εισφορές, όμως, καταγράφονται διαφοροποιήσεις σε σχέση με τους μισθούς. Πιο συγκεκριμένα, η Λιθουανία βρίσκεται στην τελευταία θέση (-69%) και ακολουθούν η Ρουμανία (-56%), η Ουγγαρία (-49%), η Ελλάδα (-20,9%), η Φινλανδία (-8,1%) και

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4.4

Συσσωρευτικές πραγματικές ποσοστιαίες μεταβολές στους μισθούς και τις εργοδοτικές εισφορές, 2009-2024



Πηγή: Eurostat. Υπολογισμοί κεφαλαίων.

η Ιταλία (0,4%). Στην αντίπερα όχθη, η Βουλγαρία καταλαμβάνει την πρώτη θέση (128%) και ακολουθεί η Μάλτα (90%), η Πολωνία (85%) και η Λετονία (70%). Στην ΕΕ27 και στην ΕΖ οι τιμές είναι 11,2% και 11,9%, αντίστοιχα.

Συνδυάζοντας τα προαναφερθέντα αποτελέσματα στους «μισθούς» και στις «εργοδοτικές εισφορές» με τις «αμοιβές εργασίας» και τους «μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο» αναδύονται ορισμένα σημαντικά ευρήματα. Από τις χώρες που βρίσκονται στην κορυφή των αυξήσεων στις αμοιβές εργασίας (Μάλτα, Βουλγαρία, Λιθουανία, Ρουμανία, Πολωνία, Ιρλανδία), η Ιρλανδία, η Μάλτα, η Βουλγαρία και η Πολωνία καταφέρνουν να συνδυάζουν υψηλές σωρευτικές πραγματικές ποσοστιαίες μεταβολές την περίοδο 2009-2024 και στις τέσσερις προαναφερθείσες κατηγορίες, και είναι ένα αξιοσημείωτο γεγονός. Η Βουλγαρία καταγράφει τριψήφια ποσοστά και στις τέσσερις ως άνω κατηγορίες, ενώ η Μάλτα σε όλες τις κατηγορίες πλην αυτής των μέσων μισθών, προσαρμοσμένων στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο. Επιπλέον, ένα ακόμη αξιόλογο εύρημα προκύπτει για τη Λετονία και την Εσθονία. Αυτές καταγράφουν, αντιστοίχως, ποσοστά 64% και 56% στις «αμοιβές εργασίας», 63% και 57% στους «μισθούς», 70% και 53% στις «εργοδοτικές εισφορές», ενώ στους «μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο» η Λετονία σημειώνει αύξηση 55% και η Εσθονία 36%.

Αντίθετα, η Λιθουανία και η Ρουμανία φαίνεται πως πέτυχαν υψηλές συγκεντρωτικές μεταβολές τόσο στους «μισθούς» όσο και στους «μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο», ενώ ταυτόχρονα υπέστησαν σημαντική πτώση στις εργοδοτικές εισφορές, χωρίς όμως να ανακόπτεται η επιταχυνόμενη σύγκλιση στον ευρωπαϊκό μέσο σε όρους μονάδων αγοραστικής δύναμης. Η Ουγγαρία σημείωσε εξίσου υψηλή αρνητική σωρευτική μεταβολή στις εργοδοτικές εισφορές (-49%), αλλά η συγκεντρωτική αύξηση στους μισθούς (23%) ήταν πολύ μικρότερη έναντι της Ρουμανίας και της Λιθουανίας. Τα αντίστοιχα ποσοστά για τους μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο είναι -4,1% για την Ουγγαρία, 82% για τη Ρουμανία και 102% για τη Λιθουανία.

Τέλος, όσον αφορά την Ελλάδα, είναι η μοναδική χώρα μέσα στην ΕΖ και την ΕΕ27 [1] με διαχρονική πορεία απόκλισης από τον ευρωπαϊκό μέσο, σε όρους αγοραστικής δύναμης, ως προς τους μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο, και [2], με αρνητική σωρευτική ποσοστιαία πραγματική μεταβολή στις τέσσερις προαναφερθείσες κατηγορίες: σχεδόν -21% στις αμοιβές

εργασίας, στους μισθούς και στις εργοδοτικές εισφορές, και -34,3% στους μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο.

Συμπερασματικά, θα μπορούσε, σήμερα, κάποιος να ισχυριστεί πως για τις Μάλτα, Βουλγαρία, Λιθουανία, Ρουμανία, Πολωνία, Λετονία, Εσθονία, Ουγγαρία και Ελλάδα –ως προς το συνολικό μισθολογικό κομμάτι (βλ. «αμοιβές εργασίας», «μισθούς», «εργοδοτικές εισφορές», «μέσους μισθούς, προσαρμοσμένους στην πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο»), τόσο σε πραγματικούς όρους όσο και σε όρους αγοραστικής δύναμης– έχει καταγραφεί μία επί τα χείρω πορεία για τον μέσο Έλληνα εργαζόμενο σε σχέση με το 2009, ενώ έχει σημειωθεί μία επί τα βελτίω πορεία, ιδίως για τον μέσο Βούλγαρο, Λιθουανό, Ρουμάνο και Πολωνό εργαζόμενο σε σχέση με το 2009.

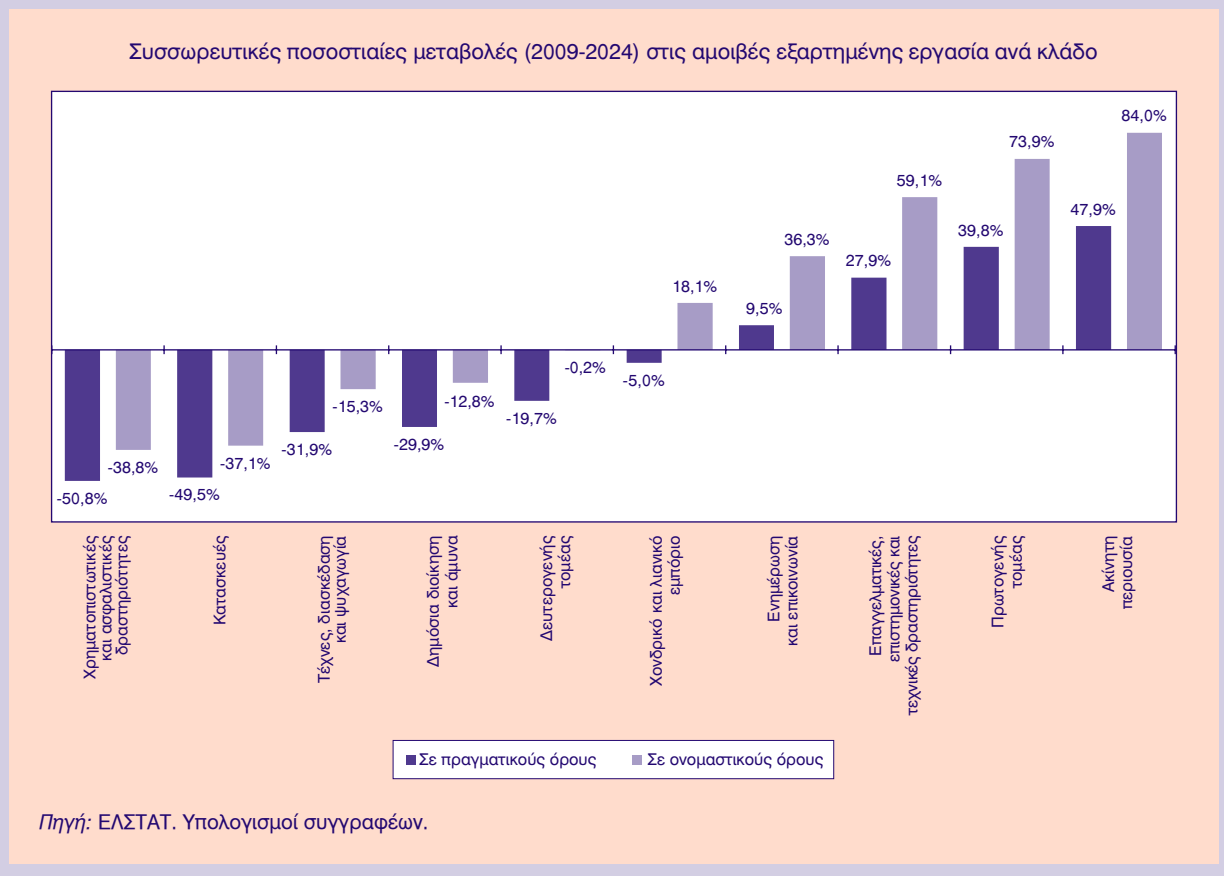
4.4.4. Συσσωρευτική ποσοστιαία μεταβολή στις αμοιβές εργασίας, ανά κλάδο, στην Ελλάδα

Το Διάγραμμα 4.4.5 παρουσιάζει τις συσσωρευτικές ποσοστιαίες μεταβολές στις αμοιβές εξαρτημένης εργασίας, ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, από το 2009 έως το 2024, τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους. Τις μεγαλύτερες μειώσεις σε πραγματικούς όρους καταγράφουν οι κλάδοι των χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων (-50,8%) και των κατασκευών (-49,5%), γεγονός που αντικατοπτρίζει την επίπτωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της εσωτερικής υποτίμησης στους κλάδους που επλήγησαν περισσότερο από τη συρρίκνωση επενδύσεων και την πτώση της ζήτησης. Στη συνέχεια ακολουθεί ο κλάδος των τεχνών, της διασκέδασης και της ψυχαγωγίας (-31,9%), ενώ ο κλάδος της δημόσιας διοίκησης και άμυνας καταγράφει πτώση 29,9%. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται άμεσα με τα μέτρα λιτότητας που εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο της κρίσης, και ιδίως με την κατάργηση του 13ου και 14ου μισθού στον ευρύτερο δημόσιο τομέα, καθώς και με το πάγωμα των μισθολογικών αυξήσεων. Επιπλέον, ο δευτερογενής τομέας καταγράφει πραγματική μείωση 19,7%, ενώ το χονδρικό και λιανικό εμπόριο παρουσιάζει σχετικά μικρότερη υποχώρηση της τάξης του 5% σε πραγματικούς όρους. Αντίθετα, εντυπωσιακές αυξήσεις, σε πραγματικούς όρους, παρατηρούνται στον κλάδο της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (47,9%) και στον πρωτογενή τομέα (39,8%), ακολουθούμενους από τις επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (27,9%) και τον κλάδο της ενημέρωσης και επικοινωνίας (9,5%).

Η διάσταση ανάμεσα στις ονομαστικές και τις πραγματικές μεταβολές αναδεικνύει τον διαβρωτικό ρόλο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4.5

Συσσωρευτικές μεταβολές στις μισθούς εργασίας κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, 2009-2024



του πληθωρισμού, ο οποίος εξανεμίζει τις ονομαστικές αυξήσεις σε αρκετούς κλάδους. Συνολικά, το Διάγραμμα 4.4.5 αποτυπώνει μια έντονα άνιση ανάκαμψη, με κάποιους κλάδους να παραμένουν καθυλωμένοι ή και να επιδεινώνονται σε πραγματικούς όρους, ενώ άλλοι καταγράφουν εντυπωσιακές ανόδους, γεγονός που εγείρει ζητήματα για τη δομή και τις προτεραιότητες του αναπτυξιακού μοντέλου της ελληνικής οικονομίας.

4.4.5. ΑΕΠ και γεωπολιτικός κίνδυνος

Οι πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις, σε διάφορα μέτωπα παγκοσμίως, έχουν ενισχύσει την αβεβαιότητα και αναδειξεί τη σημασία της γεωστρατηγικής θέσης χωρών όπως η Ελλάδα. Οι εξελίξεις αυτές έχουν άμεσες αλλά και έμμεσες επιδράσεις στην

οικονομική δραστηριότητα και τις προσδοκίες των αγορών.

Στον Πίνακα 4.4.1 φαίνεται ότι η Ελλάδα παρουσιάζει σταθερά μια από τις ισχυρότερες θετικές συσχετίσεις μεταξύ γεωπολιτικού κινδύνου³ και ΑΕΠ, ιδιαίτερα στα πρώτα χρόνια μετά την εκδήλωση του κινδύνου. Αυτό την τοποθετεί σε πλήρη αντίθεση με πολλές χώρες της ΕΕ27 και της ΕΖ, οι οποίες καταγράφουν πιο ασθενείς ή ακόμα και αρνητικές συσχετίσεις στα ίδια διαστήματα. Σε σύγκριση με χώρες όπως η Γερμανία, η Εσθονία, η Ιρλανδία και η Μάλτα, όπου ο γεωπολιτικός κίνδυνος συσχετίζεται αρνητικά με την οικονομική δραστηριότητα σε αρκετά διαστήματα, η Ελλάδα εμφανίζεται να διαφοροποιείται σημαντικά, πιθανώς λόγω της ιδιαίτερης σύνδεσης του γεωπολιτικού περιβάλλοντος με αμυντικές δαπάνες⁴ εξωτερική στήριξη και στρατηγικές επενδύσεις.

3. Caldara, D. & Iacoviello, M. (2022), Measuring Geopolitical Risk, *American Economic Review*, 112(4), 1194-1225.

4. Αξίζει να αναφερθεί πως για την περίοδο 1995-2023, με βάση τα δεδομένα από την Παγκόσμια Τράπεζα, οι στρατιωτικές δαπάνες, ως % του ΑΕΠ, στην Ελλάδα κυμαίνονται κοντά στο 3% και ξεπερνούν κατά 150 μονάδες βάσης τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.4.1 Συσχέτιση του παγκόσμιου γεωπολιτικού ρίσκου την περίοδο t και του ονομαστικού ΔΕΠ (Y) την περίοδο $t+h$, όπου $h = 0, 1, \dots, 9, 10$

	Y_t	Y_{t+1}	Y_{t+2}	Y_{t+3}	Y_{t+4}	Y_{t+5}	Y_{t+6}	Y_{t+7}	Y_{t+8}	Y_{t+9}	Y_{t+10}
ΕΕ27	24,2%	18,5%	13,7%	-2,2%	4,0%	10,9%	11,5%	9,6%	2,5%	0,1%	-6,9%
ΕΖ20	24,8%	19,4%	14,5%	-1,3%	4,5%	11,2%	11,6%	9,3%	2,2%	-0,8%	-7,8%
ΕΖ19	24,9%	19,4%	14,5%	-1,4%	4,5%	11,2%	11,5%	9,2%	2,1%	-0,8%	-7,7%
Βέλγιο	22,8%	16,5%	10,9%	-4,9%	0,5%	7,0%	8,6%	8,1%	4,2%	3,0%	-2,3%
Βουλγαρία	21,6%	14,5%	9,9%	-7,8%	-0,5%	9,1%	13,1%	13,1%	7,1%	2,6%	-5,6%
Τσεχία	21,1%	16,3%	10,5%	-3,2%	5,2%	14,3%	16,6%	16,4%	7,5%	2,2%	-9,3%
Δανία	24,5%	15,6%	11,6%	-2,6%	2,9%	9,3%	9,1%	8,0%	0,2%	-1,6%	-6,7%
Γερμανία	22,4%	15,1%	8,2%	-8,9%	-4,3%	1,9%	2,7%	2,1%	-1,4%	-0,3%	-3,2%
Εσθονία	21,1%	14,7%	10,5%	-2,8%	4,4%	10,5%	9,2%	4,2%	-3,1%	-4,2%	-7,2%
Ιρλανδία	29,0%	19,9%	13,9%	-1,9%	1,9%	4,5%	1,0%	-5,2%	-13,2%	-17,0%	-20,9%
Ελλάδα	23,8%	30,5%	37,1%	37,7%	50,8%	65,1%	65,0%	52,5%	22,8%	-12,5%	-43,9%
Ισπανία	25,2%	24,0%	23,1%	10,5%	18,7%	26,5%	26,1%	20,9%	7,4%	-3,9%	-19,5%
Γαλλία	22,8%	18,1%	13,9%	-0,8%	5,1%	11,6%	12,6%	11,3%	5,6%	4,5%	-1,0%
Κροατία	24,1%	22,0%	19,9%	2,8%	11,1%	21,0%	23,0%	20,8%	8,3%	0,0%	-13,4%
Ιταλία	29,4%	26,1%	21,7%	6,0%	12,0%	18,6%	17,9%	15,0%	6,2%	1,0%	-9,5%
Κύπρος	24,2%	18,5%	15,6%	0,4%	8,8%	18,9%	22,1%	21,7%	12,7%	4,5%	-11,3%
Λετονία	18,4%	13,8%	10,0%	-0,5%	10,9%	21,1%	20,6%	11,4%	-2,8%	-5,9%	-11,0%
Λιθουανία	22,8%	16,3%	11,4%	-5,2%	2,4%	10,7%	11,3%	8,2%	-0,7%	-2,1%	-7,1%
Λουξεμβούργο	19,2%	12,3%	7,9%	-6,6%	-0,8%	6,5%	8,7%	8,4%	3,5%	3,5%	-0,3%
Ουγγαρία	27,7%	26,7%	21,3%	3,8%	8,5%	11,9%	11,0%	6,0%	-4,9%	-7,4%	-16,0%
Μάλτα	23,6%	15,8%	9,1%	-11,4%	-7,9%	-2,4%	-0,2%	0,0%	-4,4%	-5,4%	-9,7%
Ολλανδία	27,4%	20,5%	14,9%	-3,4%	2,5%	10,6%	12,1%	10,6%	2,6%	-1,6%	-10,0%

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.4.1 (συνέχεια)

	Y t	Y t+1	Y t+2	Y t+3	Y t+4	Y t+5	Y t+6	Y t+7	Y t+8	Y t+9	Y t+10
Αυστρία	21,2%	15,2%	9,6%	-5,0%	0,9%	7,6%	8,8%	7,6%	3,1%	1,6%	-2,8%
Πολωνία	21,1%	13,4%	8,8%	-9,1%	-0,7%	8,9%	12,3%	13,4%	5,3%	5,0%	-3,9%
Πορτογαλία	30,5%	25,9%	20,7%	2,1%	8,1%	15,3%	16,2%	13,3%	2,9%	-5,6%	-19,1%
Ρουμανία	17,9%	13,3%	10,4%	-4,6%	5,2%	14,9%	17,0%	13,5%	3,3%	-1,1%	-10,0%
Σλοβενία	23,1%	19,0%	14,2%	-2,0%	5,9%	15,1%	17,3%	14,4%	4,2%	-2,6%	-13,2%
Σλοβακία	13,5%	10,1%	7,6%	-4,6%	4,1%	14,5%	19,6%	20,3%	14,0%	11,7%	2,7%
Φινλανδία	23,0%	16,7%	11,8%	-0,4%	5,9%	12,9%	13,2%	10,0%	2,3%	1,8%	-3,0%
Σουηδία	18,0%	11,0%	6,6%	-6,5%	-1,5%	2,4%	1,2%	1,7%	1,5%	13,9%	15,3%

Πηγή: Eurostat, και Caldara & Iacoviello (2022). Υπολογισμοί συγγραφέων.

Σημείωση: Η έντονη πορτοκαλί απόχρωση αντιστοιχεί σε χαμηλότερες τιμές συσχέτισης, ενώ, όσο η απόχρωση τείνει προς το μωβ, υποδηλώνεται υψηλότερη συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών.

Η θετικά συσχετισμένη πορεία μεταξύ γεωπολιτικού κινδύνου και ΑΕΠ στην περίπτωση της Ελλάδας⁵, θα μπορούσε να εξηγηθεί από μια σειρά ιδιαίτερων παραγόντων. Πρώτον, οι αυξημένοι γεωπολιτικοί κίνδυνοι συχνά συνοδεύονται από δημοσιονομική επέκταση μέσω αύξησης των δημόσιων δαπανών, οι οποίες συνήθως ενισχύουν το ΑΕΠ βραχυπρόθεσμα (Blanchard & Perotti, 2002)⁶. Δεύτερον, η αύξηση των στρατιωτικών δαπανών για την Ελλάδα, βραχυχρόνια, φαίνεται πως συμβάλλει θετικά στην οικονομική ανάπτυξη, ενώ αρνητικά στον μακροχρόνιο ορίζοντα (Tsitouras et al., 2024)⁷. Επιπλέον, η Ελλάδα σε περιόδους έντα-

σης αποκτά αυξημένη γεωστρατηγική σημασία, γεγονός που ενδέχεται να μεταφράζεται σε πρόσθετη ευρωπαϊκή ή διεθνή χρηματοδότηση και ενίσχυση επενδύσεων σε κρίσιμες υποδομές. Παράλληλα, η δομή της ελληνικής οικονομίας, με έμφαση στην εσωτερική ζήτηση, μπορεί να περιορίζει την άμεση αρνητική επίδραση των εξωτερικών απειλών στην οικονομική δραστηριότητα. Τέλος, η θετική συσχέτιση θα μπορούσε να οφείλεται και σε χρονική σύμπτωση με άλλες εξελίξεις, όπως η μετά-COVID-19 ισχυρή οικονομική ανάκαμψη ή η ισχυρή άνοδος του τουρισμού.

5. Στο σημείο αυτό να τονιστεί πως η θετική συσχέτιση μπορεί να αντανάκλα τον ρόλο του γεωπολιτικού κινδύνου ως κινητήριου παράγοντα αύξησης των δημοσίων δαπανών, διεθνούς στήριξης και στρατηγικής σημασίας, ή απλώς να αποτελεί στατιστική συσχέτιση χωρίς άμεση αιτιότητα.

6. Blanchard, O. & Perotti, R. (2002), An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output, *The Quarterly Journal of Economics*, 117(4), 1329-1368.

7. Tsitouras, A., Tsounis, N., & Papapanagos, H. (2024), Defense Spending and Economic Growth: An Empirical Investigation in the Case of Greece. Στο Tsounis, N., Vlachvei, A. (eds), *Applied Economic Research and Trends*. ICOAE 2023. Springer Proceedings in Business and Economics. Springer, Cham.

4.5. Τάσεις στην ελληνική αγορά ακινήτων

Άρτεμις Στρατοπούλου

4.5.1. Εισαγωγή

Οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Ελλάδα έχουν επιστρέψει σε ανοδική τροχιά από το 2018, καταγράφοντας αύξηση 8,7% το 2024, ύστερα από μια επίμονα πτωτική πορεία κατά την περίοδο 2009-2017 (φάση «ύφεσης» της ελληνικής αγοράς ακινήτων)¹. Αυτή η ραγδαία αύξηση στις τιμές των ακινήτων από το 2018 και έπειτα υποδηλώνει σημαντική ανάκαμψη της αγοράς ύστερα από τις εκτεταμένες απώλειες που σημειώθηκαν τη δεκαετία που ακολούθησε μετά την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση (ΠΧΚ) του 2008. Πριν από το ξέσπασμα της ΠΧΚ (περίοδος 1998-2008), η ελληνική αγορά ακινήτων βίωνε μια περίοδο σημαντικής άνθησης, η οποία χαρακτηριζόταν από αυξημένη ζήτηση για στέγαση και υποστηριζόταν επίσης από τις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν εκείνη την περίοδο, ωθώντας τις τιμές προς τα πάνω. Σήμερα, οι τιμές των κατοικιών παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, πυροδοτώντας συζητήσεις μεταξύ των υπευθύνων χάραξης πολιτικής και των ακαδημαϊκών επιστημόνων σχετικά με τους παράγοντες που προσδιορίζουν αυτή την απότομη άνοδο κατά την τρέχουσα φάση ανάκαμψης.

Οι τιμές ακινήτων προσδιορίζονται τόσο από παράγοντες από την πλευρά της προσφοράς όσο και από την πλευρά της ζήτησης. Αφενός η πλευρά της προσφοράς περιλαμβάνει παράγοντες που σχετίζονται με την άσκηση πολιτικής (όπως η χρήση γης ή οι οικοδομικοί κανονισμοί), καθώς και παράγοντες που δεν σχετίζονται με πολιτικές (όπως οι γεωγραφικές συνθήκες και ο βαθμός ανταγωνισμού στον κατασκευαστικό κλάδο). Για παράδειγμα, η υψηλή πληθυσμιακή πυκνότητα που παρατηρείται σε περιοχές όπως η Αθήνα ή η Σαντορίνη, σε συνδυασμό με τις αυξημένες επενδύσεις ακινήτων σε αυ-

τές τις περιοχές, ασκεί αυξητικές πιέσεις στις τιμές των κατοικιών. Επιπροσθέτως, η περιορισμένη προσφορά κατοικιών διαδραματίζει επίσης καθοριστικό ρόλο. Για παράδειγμα, στις ευρωπαϊκές χώρες, η έλλειψη επαρκούς προσφοράς κατοικιών οδηγεί σε υψηλότερες αυξήσεις στις πραγματικές τιμές των κατοικιών σε περίπτωση θετικών διαταραχών της ζήτησης για κατοικίες, που οφείλονται σε χρηματοοικονομικές, εργασιακές ή δημογραφικές αλλαγές (Andrews *et al.*, 2011). Αυτός είναι και ένας πιθανός λόγος που ερμηνεύει τις υψηλές τιμές κατοικιών που καταγράφηκαν κατά τη φάση της άνθησης στην ελληνική αγορά ακινήτων (1998-2008).

Αφετέρου, οι προσδιοριστικοί παράγοντες από την πλευρά της ζήτησης περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, δημογραφικούς παράγοντες (π.χ. αύξηση του πληθυσμού, μεταναστευτικές ροές), μακροοικονομικές μεταβλητές (π.χ. διαθέσιμο εισόδημα, πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ, ποσοστό ανεργίας), χρηματοοικονομικούς παράγοντες (π.χ. ζήτηση ενυπόθηκων δανείων, επιτόκια) και μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής (π.χ. φορολογία ακινήτων)². Ειδικότερα, το κατά κεφαλήν ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών μειώθηκε απότομα μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και υστερεί σε σχέση με εκείνο άλλων χωρών όπως η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία. Επιπλέον, αν και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε κατά 17,7 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2013 και 2024, παραμένει υψηλότερο (10,1%) από εκείνο της Ιταλίας (6,5%) και της Πορτογαλίας (6,5%) για το 2024 σύμφωνα με στοιχεία από την Eurostat. Τον Μάρτιο του 2025, το κόστος δανεισμού των νοικοκυριών για αγορά κατοικίας στην Ελλάδα ήταν 3,65%, υψηλότερο από τα αντίστοιχα κόστη σε Ισπανία (2,82), Ιταλία (3,21) και Πορτογαλία (3,14). Ταυτόχρονα, ο ενυπόθηκος δανεισμός για αγορά κατοικίας παραμένει αρκετά περιορισμένος στην Ελλάδα.

Τα περιουσιακά στοιχεία που σχετίζονται με τη στέγαση αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των ισολογισμών των νοικοκυριών στις χώρες της Ευρωζώνης (Bielskis, 2023). Το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης που παρατηρείται στην Ελλάδα, σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, υποδηλώνει αύξηση του πλούτου των νοικοκυριών τα τελευταία χρόνια. Ταυτόχρονα, αποτελεί

1. Βλέπε Alpha Bank (2020) για μια συζήτηση σχετικά με τις ιστορικές φάσεις άνθησης, ύφεσης και ανάκαμψης της ελληνικής αγοράς ακινήτων και τη σχέση τους με τους επιχειρηματικούς και πιστωτικούς κύκλους.

2. Για μια λεπτομερή συζήτηση σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των τιμών κατοικιών, βλέπε, μεταξύ άλλων, τους Andrews *et al.* (2011), Panagiotidis and Printzis (2016), Tsatsaronis and Zhu (2004), Schnure (2005), André (2010).

προσδιοριστικό παράγοντα των προσδοκιών που διαμορφώνονται για τις τιμές των κατοικιών, μαζί με τα επίπεδο εισοδήματος και τις τιμές των κατοικιών.

Στην παρούσα συγκυρία, ο συνδυασμός της συνεχιζόμενης οικονομικής ανάπτυξης, της αύξησης των επενδύσεων σε κατοικίες και της εφαρμογής διαφόρων πολιτικών που σχετίζονται με τα ακίνητα είναι μερικοί από τους βασικούς παράγοντες που διαμορφώνουν την ανοδική πορεία των τιμών των κατοικιών στην Ελλάδα.

4.5.2. Τιμές ακινήτων, εισόδημα και προσιότητα στέγασης

4.5.2.1. Αυξανόμενες τιμές κατοικιών

Οι φάσεις ύφεσης και ανάκαμψης της αγοράς ακινήτων είναι εμφανείς στο Διάγραμμα 4.5.1, με τη φάση ανάκαμψης να ξεκινά το 2018 και να συνεχίζεται μέχρι σήμερα και με τις τιμές των κατοικιών να καταγράφουν τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό αύξησης το 2023 (13,9%), από το 2007, αντισταθμίζοντας σε μεγάλο βαθμό την απότομη πτώση των τιμών μετά τη ΠΧΚ του 2008. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2024, οι τιμές των κατοικιών παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, με τον δείκτη να βρίσκεται στο 100,4, ξεπερνώντας ελάχιστα τον δείκτη του 2007 (100). Αναλύοντας τον δείκτη τιμών κατοικιών ανά γεωγραφική περιοχή (δηλαδή, Αθήνα, Θεσσαλονίκη, άλλες μεγάλες πόλεις και λοιπές περιοχές), είναι προφανές ότι οι τιμές των κατοικιών στην Αθήνα καταγράφουν υψηλότερους ρυθμούς αύξησης σε σύγκριση με τις άλλες περιοχές. Το 2024, ο δείκτης τιμών κατοικιών για την Αθήνα διαμορφώθηκε στο 106,1, σημειώνοντας αύξηση 8,2% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (προσωρινά στοιχεία). Οι τιμές των κατοικιών στη Θεσσαλονίκη, σε άλλες μεγάλες πόλεις και στις λοιπές περιοχές παρέμειναν σημαντικά χαμηλότερες από ό,τι στην Αθήνα το 2024, με τους αντίστοιχους δείκτες να βρίσκονται στο 97,1, 93,5 και 96,7. Επιπλέον, οι τιμές στην Αθήνα φαίνεται να ανακάμπουν στα προ της κρίσης επίπεδα, ενώ οι τιμές στη Θεσσαλονίκη, τις άλλες μεγάλες πόλεις και τις λοιπές περιοχές παραμένουν σε χαμηλότερα επίπεδα (Διάγραμμα 4.5.2).

4.5.2.2. Το διαθέσιμο εισόδημα παραμένει χαμηλό

Μετά από μια περίοδο αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών (με τον μέσο ρυθμό αύξησης να ανέρχεται στο 5,8% κατά την περίοδο 2001-2008, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat), η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 προκάλεσε σημαντική μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των ελληνικών νοικοκυριών, περιορίζοντας σε μεγάλο βαθμό την αγοραστική τους δύναμη γενικά, καθώς και, ειδικότερα, τη δυνατότητά τους να αγοράσουν νέα κατοικία. Για παράδειγμα, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών μειώθηκε κατά σχεδόν 11% το 2010. Μερικά σημάδια ανάκαμψης ήταν εμφανή από το 2014, με το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών να αυξάνεται κατά 2,8% κατά μέσο όρο την περίοδο 2014-2021³. Το 2022 και το 2023, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών αυξήθηκε σημαντικά, σημειώνοντας αύξηση κατά 6,4% και 9%, αντίστοιχα. Ωστόσο, παρά τις αυξήσεις των τελευταίων ετών, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών στην Ελλάδα παραμένει πολύ χαμηλότερο σε σχέση με τα αντίστοιχα εισοδήματα σε Ισπανία, Ιταλία και Πορτογαλία (Διάγραμμα 4.5.3). Επιπλέον, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα στις χώρες αυτές επέστρεψε στα προ κρίσης επίπεδα ταχύτερα από ό,τι στην Ελλάδα⁴.

4.5.2.3. Οι αυξανόμενες τιμές κατοικιών ξεπερνούν το διαθέσιμο εισόδημα: Ένα αυξανόμενο χάσμα προσιότητας κατοικίας

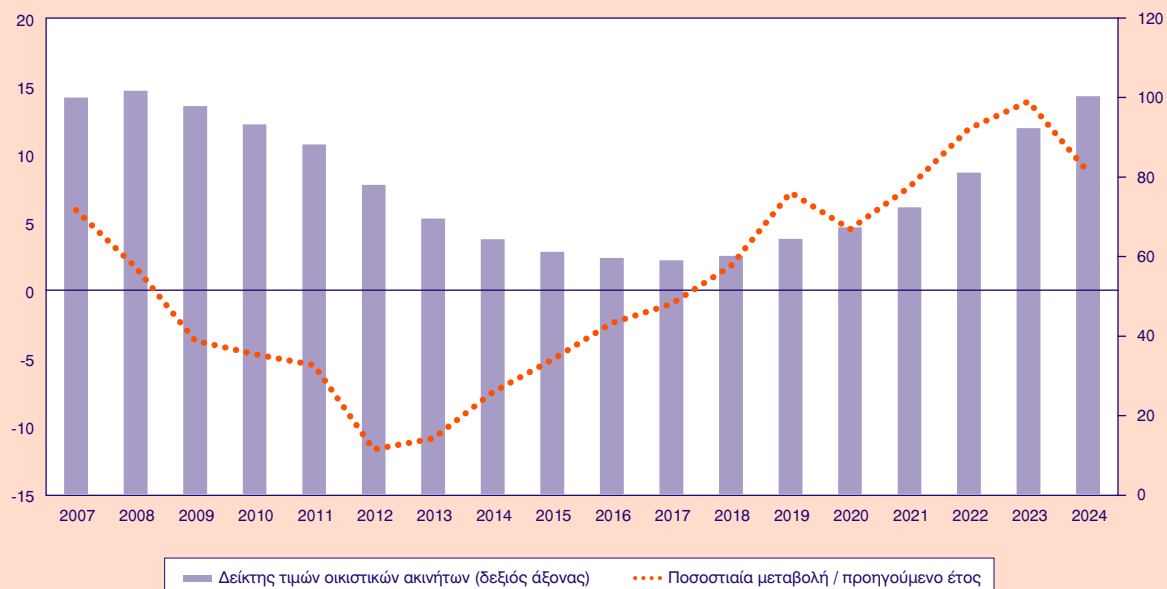
Οι τιμές των κατοικιών στην Ελλάδα αυξάνονται ταχύτερα από το διαθέσιμο εισόδημα από το 2018. Το 2022 και 2023, η διαφορά μεταξύ των δύο μεταβλητών σημείωσε σημαντική αύξηση, ενώ το 2023 ο ρυθμός αύξησης των τιμών κατοικιών ήταν υψηλότερος από τον ρυθμό αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος κατά πέντε ποσοστιαίες μονάδες, καταδεικνύοντας έτσι ένα αυξανόμενο ζήτημα εξασφάλισης προσιτής κατοικίας (Διάγραμμα 4.5.4). Πιο συγκεκριμένα, ο ρυθμός αύξησης των τιμών των κατοικιών ανήλθε στο 11,9% το 2022 και 13,9% το 2023, ενώ το διαθέσιμο ει-

3. Σημειώνεται ότι το 2020 το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών μειώθηκε κατά 3,4% εξαιτίας των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας και των επακόλουθων περιοριστικών μέτρων.

4. Ο δείκτης αντικατοπτρίζει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και τη δυνατότητά τους να επενδύουν σε αγαθά και υπηρεσίες ή να αποταμιεύουν για το μέλλον, συνυπολογίζοντας τους φόρους και τις κοινωνικές εισφορές καθώς και τις χρηματικές κοινωνικές παροχές σε είδος. Υπολογίζεται ως το προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (NPISH) διαιρεμένο με τις ιστιμίες αγοραστικής δύναμης της πραγματικής ατομικής κατανάλωσης των νοικοκυριών και με τον συνολικό πληθυσμό των κατοίκων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.1

Δείκτης τιμών ακινήτων (2007 = 100)

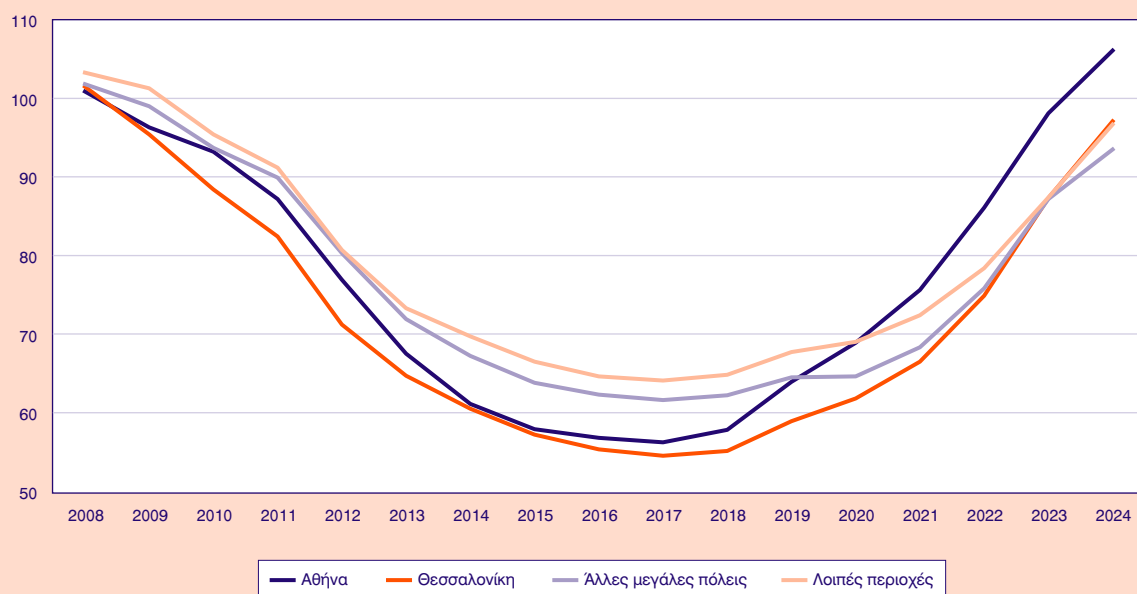


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Προσωρινά στοιχεία για το 2024.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.2

Δείκτης τιμών ακινήτων ανά γεωγραφική περιοχή



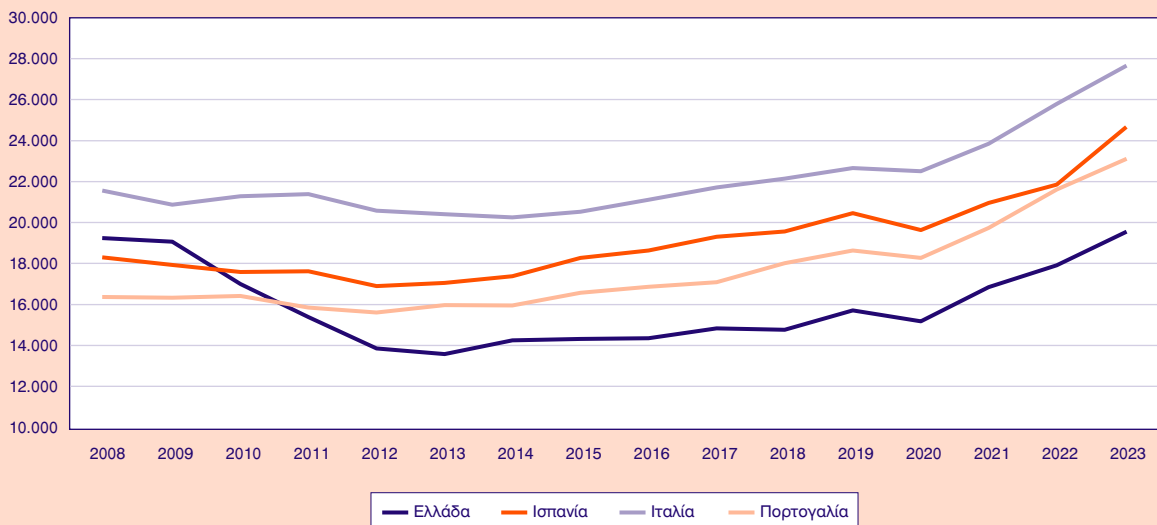
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Προσωρινά στοιχεία για το 2024.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.3

Κατά κεφαλήν προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών

Σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης, ανά κάτοικο



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Εκτιμώμενα στοιχεία το 2023 για την Πορτογαλία.

σόδημα αυξήθηκε κατά 6,4% και 9% αντίστοιχα. Ένα από τα πιο γνωστά μέτρα που χρησιμοποιούνται για να δείξουν τη δυνατότητα προσιτής κατοικίας είναι ο λόγος τιμής προς εισόδημα (price-to-income ratio), ο οποίος ορίζεται από τον ΟΟΣΑ ως ο ονομαστικός δείκτης τιμών κατοικιών διαιρεμένος με το ονομαστικό κατά κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα. Ο λόγος τιμής-εισοδήματος δείχνει ότι, αν οι τιμές κατοικιών αυξάνονται ταχύτερα από το εισόδημα, τότε ο λόγος αυτός αυξάνεται, υποδηλώνοντας ότι μια κατοικία γίνεται λιγότερο προσιτή κατά μέσο όρο. Το Διάγραμμα 4.5.5 παρουσιάζει τον προσαρμοσμένο λόγο τιμής-εισοδήματος για την Ελλάδα την περίοδο 2008-2024, ο οποίος καταγράφηκε στο 104,8 το 2024, υψηλότερος από την αντίστοιχη τιμή του το 2023 (103,3)⁵. Και τα δύο έτη, ο λόγος ξεπέρασε τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο (100), καταδεικνύοντας ότι η αγορά κατοικίας έγινε λιγότερο προσιτή για τα νοικοκυριά.

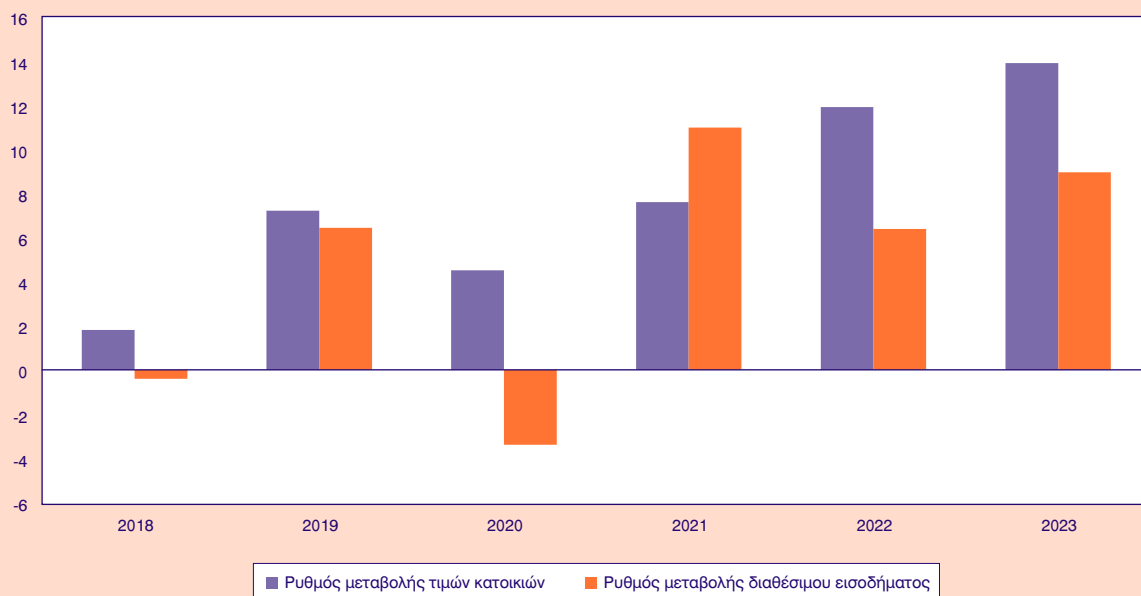
Παρ' όλα αυτά, σύμφωνα με τον Svensson (2023), ο λόγος τιμής-εισοδήματος θεωρείται παραπλανητικός

δείκτης, καθώς δε λαμβάνει υπόψη τα στεγαστικά επιτόκια και άλλα στεγαστικά κόστη. Εναλλακτικά λοιπόν, παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 4.5.6 ο δείκτης στεγαστικής προσιτότητας (Housing Affordability Index) ως ένα επιπρόσθετο μέτρο. Ο δείκτης στεγαστικής προσιτότητας κατασκευάζεται από τους Biljanovska *et al.* (2023), συνδυάζοντας πληροφορίες από τις εξής μεταβλητές: α) τη μέση τιμή κατοικίας, β) το εισόδημα του μέσου νοικοκυριού, γ) το μέσο στεγαστικό επιτόκιο, δ) τον δείκτη δανείου-αξίας ακινήτου (LTV), και ε) την τυπική λήξη μιας υποθήκης. Ένας δείκτης στεγαστικής προσιτότητας ίσος με 100 σημαίνει ότι ένα νοικοκυριό με μέσο εισόδημα διαθέτει ακριβώς αρκετό εισόδημα για να πληροί τις προϋποθέσεις για ένα ενυπόθηκο δάνειο μιας κατοικίας μέσης τιμής. Ένας δείκτης πάνω από 100 δηλώνει ότι το νοικοκυριό έχει παραπάνω από το εισόδημα που χρειάζεται για να πληροί τις προϋποθέσεις, ενώ ένας δείκτης κάτω από 100 δείχνει ότι το νοικοκυριό δεν έχει επαρκές εισόδημα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο

5. Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΟΣΑ (2024), Economy, Prices: Analytical house price indicators: «Ο τυποποιημένος δείκτης τιμής-εισοδήματος δείχνει τον τρέχοντα δείκτη σε σχέση με τον αντίστοιχο μακροπρόθεσμο μέσο του. Ο μακροπρόθεσμος μέσος, ο οποίος χρησιμοποιείται ως τιμή αναφοράς, υπολογίζεται για ολόκληρη τη διαθέσιμη περίοδο όταν ο δείκτης ξεκινάει μετά το 1980 ή το 1980 όταν ο δείκτης είναι διαθέσιμος για μεγαλύτερη χρονική περίοδο. Ο τυποποιημένος δείκτης αναπροσαρμόζεται σε μια τιμή αναφοράς ίση με 100 για ολόκληρη την περίοδο του δείγματος. Τιμές πάνω από 100 υποδηλώνουν ότι ο σημερινός λόγος τιμής-εισοδήματος είναι πάνω από τη μακροχρόνια νόρμα του. Αυτό αποτελεί ένδειξη πιθανών πιέσεων στην αγορά κατοικίας.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.4

Ρυθμοί μεταβολής διαθέσιμου εισοδήματος και τιμών κατοικιών

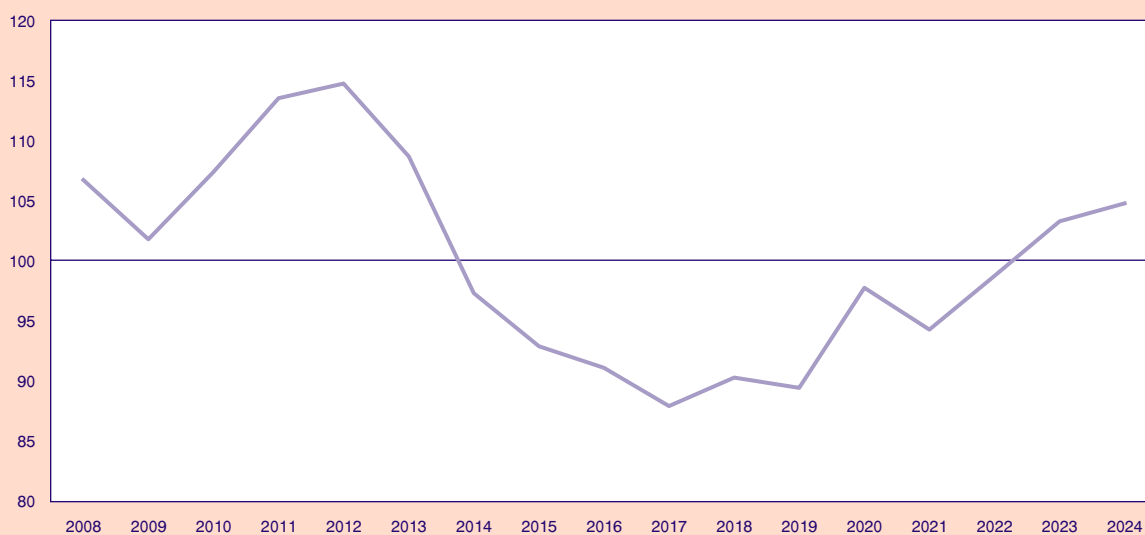


Πηγή: Eurostat και Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Παρουσιάζονται στοιχεία για το προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα από την Eurostat.

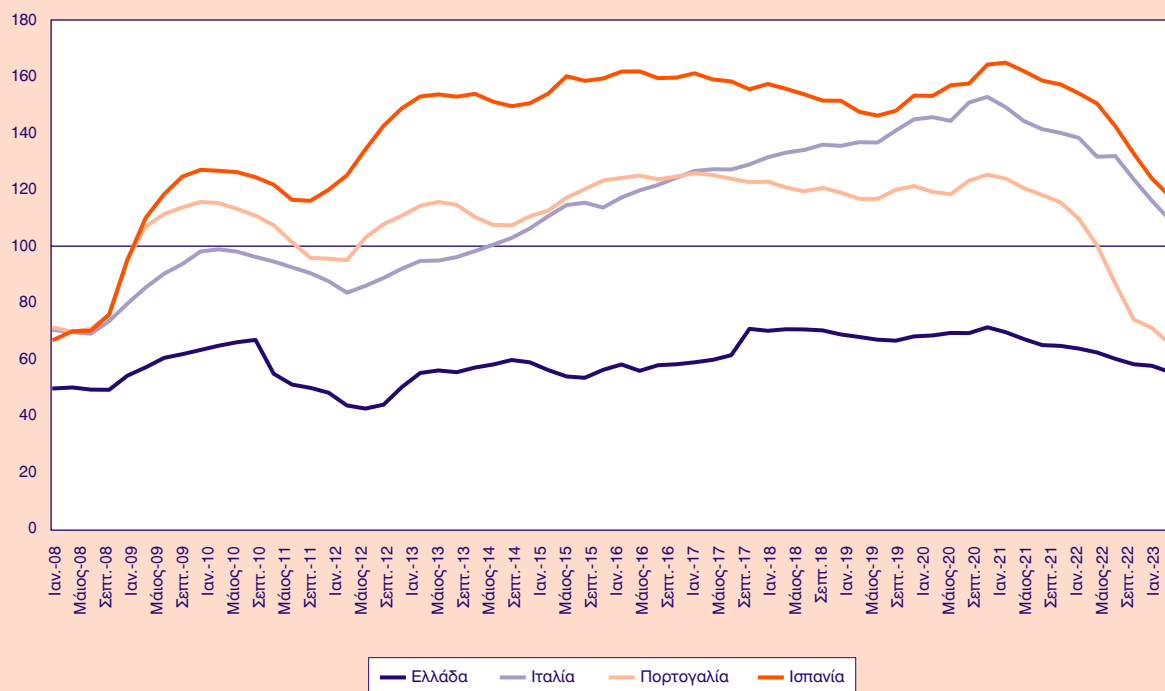
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.5

Τυποποιημένος λόγος τιμής-εισοδήματος



Πηγή: OECD.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.6
Δείκτης προσιτότητας κατοικίας



Πηγή: Biljanovska *et al.* (2023). Housing affordability: A new dataset. International Monetary Fund.

Διάγραμμα 4.5.6, η Ελλάδα βαθμολογείται κάτω από 100 σε σύγκριση με τις Ιταλία, Ισπανία και Πορτογαλία, έχοντας ένα μέσο δείκτη 60 κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ο οποίος είναι σημαντικά χαμηλότερος από τους αντίστοιχους μέσους δείκτες της Ιταλίας (113), της Πορτογαλίας (109) και της Ισπανίας (140). Αυτό σημαίνει ότι το μέσο ελληνικό νοικοκυριό δεν διαθέτει επαρκές εισόδημα για να πληροί τις προϋποθέσεις για ενυπόθετο δάνειο για μια μέσης τιμής κατοικία. Αυτό το αποτέλεσμα υποστηρίζεται και από την πρόσφατη μελέτη της Alpha Bank με τίτλο “Decoding Housing Affordability in Greece”, σύμφωνα με την οποία, 54% και 68% των ερωτηθέντων της έρευνας δήλωσε αντίστοιχα ότι η αγορά ή η ενοικίαση κατοικίας στις τιμές αγοράς στην Ελλάδα δεν είναι μια εφικτή επιλογή.

Οι επιδεινωμένες συνθήκες για την εξασφάλιση προσιτής κατοικίας για τα ελληνικά νοικοκυριά είναι επίσης εμφανείς από την απότομη άνοδο των τιμών ενοικίασης κατοικίας από το 2018. Σύμφωνα με στοιχεία από τους εναρμονισμένους δείκτες τιμών καταναλωτή (HICP) από την Eurostat, τα πραγματικά ενοίκια κατοικιών στην Ελλάδα κατέγραψαν μέση ετήσια αύξηση 4,8% το 2023 και 5,1% το 2024. Ως εκ τού-

του, η ελληνική κυβέρνηση ανακοίνωσε πρόσφατα ότι μέρος της δημοσιονομικής υπεραπόδοσης σε όρους πρωτογενούς πλεονάσματος θα πάρει τη μορφή επιστροφής ενός μηνιαίου ενοικίου στους ενοικιαστές, το οποίο θα λαμβάνεται κάθε Νοέμβριο, με έναρξη από το 2025.

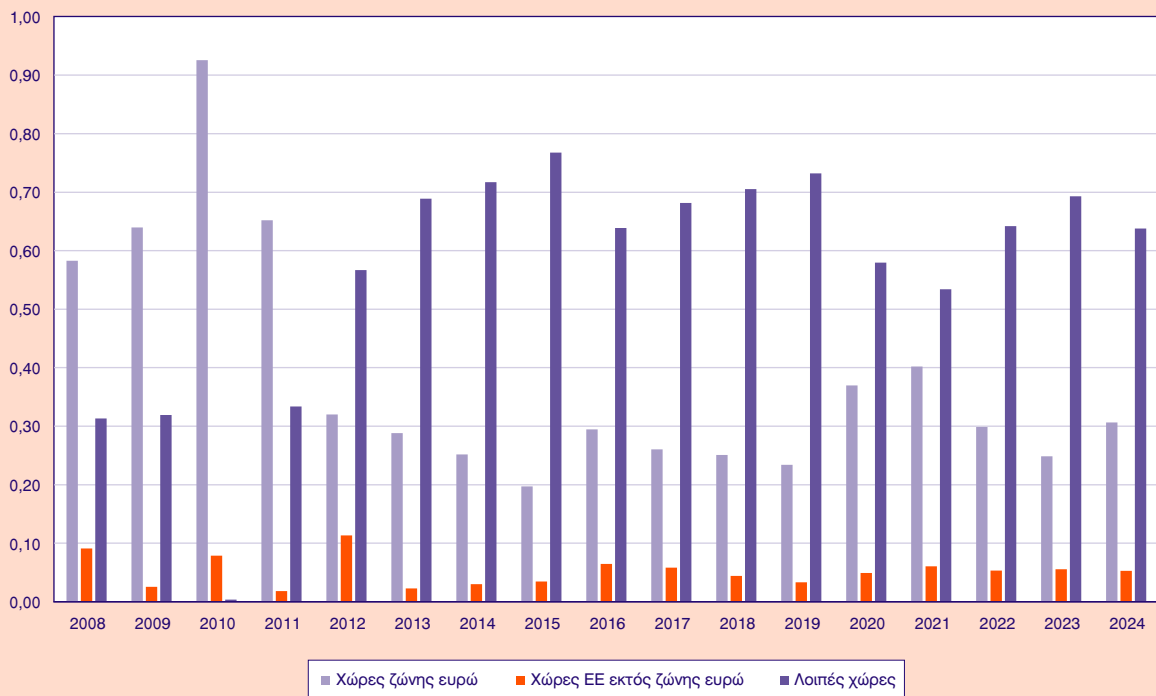
4.5.3. Ξένη και εγχώρια επένδυση

4.5.3.1. Ξένη επένδυση και η επίδραση της «Χρυσής Βίζας»

Οι αυξανόμενες τιμές των οικιστικών ακινήτων οφείλονται, μεταξύ άλλων, και στην εφαρμογή του προγράμματος της «Χρυσής Βίζας», το οποίο υιοθετήθηκε από την ελληνική κυβέρνηση το 2013. Στα χρόνια που ακολούθησαν, η ζήτηση για στέγαση από τους ξένους επενδυτές εκτοξεύτηκε, επιταχύνοντας τις συναλλαγές ακινήτων και ωθώντας τις τιμές κατοικιών προς τα πάνω. Η τάση αυτή έλαβε μεγάλες διαστάσεις, ιδιαίτερα σε μεγάλες πόλεις όπως η Αθήνα και σε δημοφιλείς τουριστικούς προορισμούς όπως η Σαντορίνη και η Μύκονος. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.5.7, η άμεση ξένη επένδυση από άλλες χώ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.7

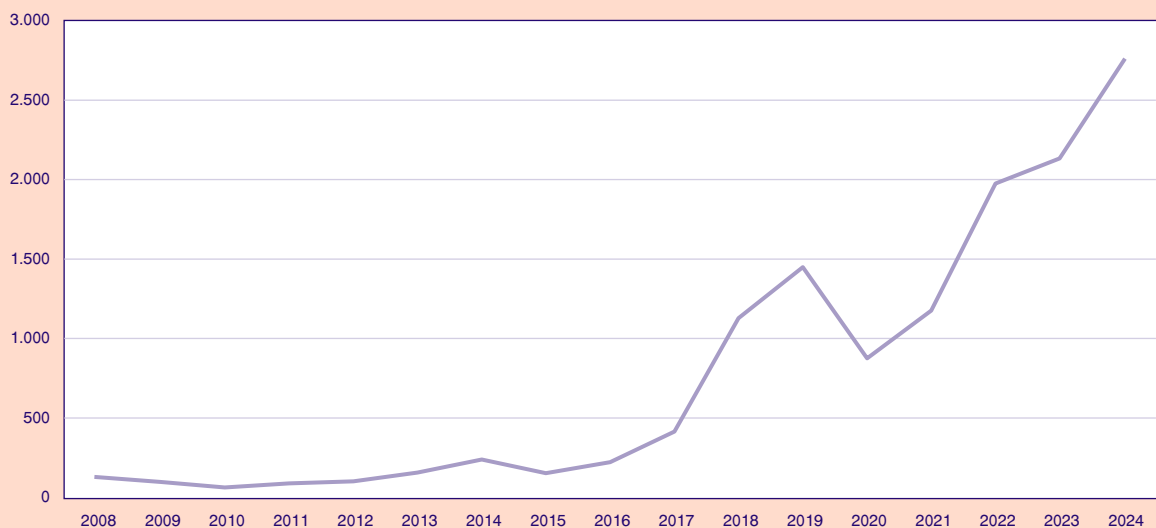
Ποσοστό καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων σε ακίνητα στην Ελλάδα ανά χώρα προέλευσης



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ίδιοι υπολογισμοί.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.8

Καθαρή άμεση ξένη επένδυση στην Ελλάδα, αγορά ακινήτων (εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ρες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) αυξήθηκε, ειδικά αμέσως μετά την εφαρμογή του προγράμματος, φτάνοντας κατά μέσο όρο το 70% της συνολικής άμεσης ξένης επένδυσης. Το βασικό πλεονέκτημα της «Χρυσής Βίζας» είναι ότι παρέχει πενταετή άδεια παραμονής στην Ελλάδα στους κατοίκους εκτός ΕΕ, με την προϋπόθεση ότι επενδύουν τουλάχιστον 250.000 ευρώ στην ελληνική αγορά ακινήτων.

Παρ' όλα αυτά, από το 2024, τα όρια για την παραχώρηση «Χρυσής Βίζας» τροποποιήθηκαν ως εξής: επένδυση τουλάχιστον 800.000 ευρώ για την περιοχή της Αττικής, τις περιφερειακές ενότητες της Θεσσαλονίκης, τη Μύκονο, και τη Σαντορίνη, καθώς και τα νησιά με πληθυσμό πάνω από 3.100 κατοίκους. Για τις υπόλοιπες περιφέρειες της χώρας, η αξία της επένδυσης σε ακίνητα τέθηκε στις 400.000 ευρώ. Σε κάθε περίπτωση, η επένδυση θα πρέπει να πραγματοποιείται σε ένα μόνο ακίνητο και όχι σε πολλαπλά μικρότερης αξίας. Η αύξηση των ορίων επένδυσης για την απόκτηση «Χρυσής Βίζας» από την ελληνική κυβέρνηση έγινε με στόχο την αντιμετώπιση της στεγαστικής κρίσης και τον περιορισμό της υπερβολικής ζήτησης από ξένους επενδυτές, η οποία είχε συμβάλει στην αύξηση των τιμών ακινήτων και ενοικίων, καθιστώντας έτσι δύσκολη την εξασφάλιση προσιτής κατοικίας για τους εγχώριους αγοραστές και ενοικιαστές.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.5.8 πιο πάνω, σύμφωνα με στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος, η καθαρή άμεση ξένη επένδυση στην Ελλάδα ακολούθησε ανοδική πορεία, σημειώνοντας σημαντική αύξηση σε υψηλά επίπεδα μετά το 2017. Μείωση καταγράφηκε το 2020 εξαιτίας των επιπτώσεων της πανδημικής κρίσης, ακολουθούμενη όμως από ξεκάθαρη ανάκαμψη, φτάνοντας στα 2,75 δις ευρώ το 2024. Στοιχεία που αφορούν το 2023 δείχνουν ότι σχεδόν το 30% των καθαρών άμεσων ξένων επενδύσεων κατευθύνθηκε στην αγορά ακινήτων για το συγκεκριμένο έτος, με τους κλάδους της μεταποίησης και των χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων να ακολουθούν με ποσοστά 14,2% και 9,1%, αντίστοιχα.

4.5.3.2. Εγχώρια επένδυση

Η επένδυση σημείωσε πτώση τα χρόνια που ακολούθησαν την ΠΧΚ του 2008, με τη μεγαλύτερη συνεισφορά στη μείωση αυτή να προέρχεται από τη μείωση στην επένδυση οικιστικών ακινήτων. Παρ' όλα αυτά,

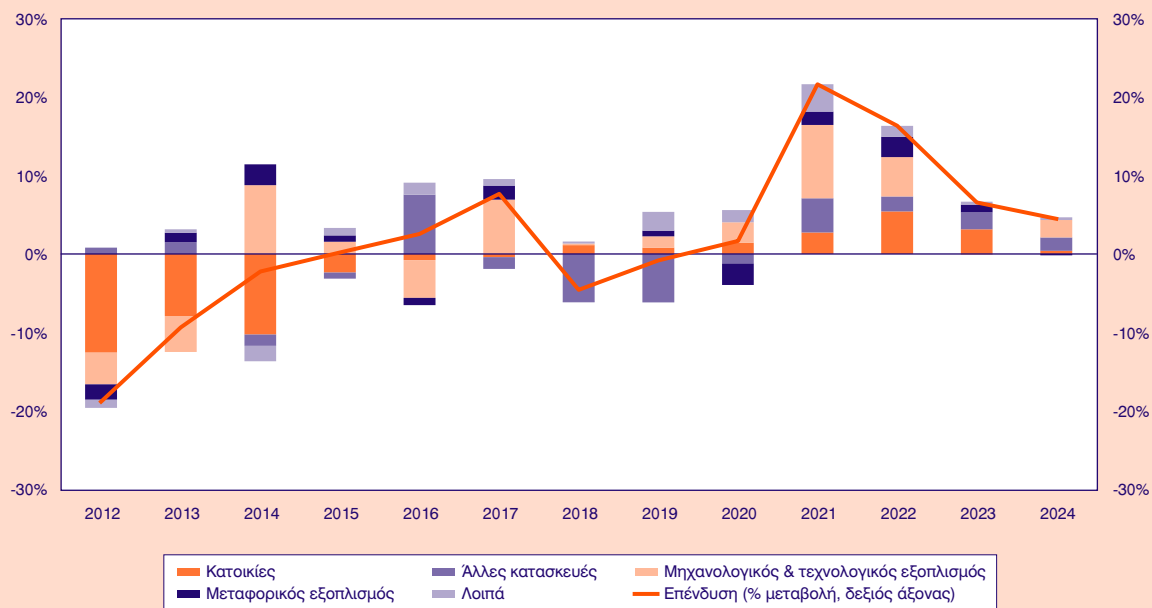
σύμφωνα με στοιχεία των *Εθνικών Λογαριασμών* από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), από το 2018, η επένδυση στα ακίνητα έγινε θετική και άρχισε σταδιακά να αυξάνεται, αντιπροσωπεύοντας το 5,4% και 3,1% της συνολικής επένδυσης για τα έτη 2022 και 2023 αντίστοιχα, με αυτά τα ποσοστά να συνιστούν τα υψηλότερα μερίδια συνεισφορών από όλες τις επενδυτικές κατηγορίες. Το 2024, η επένδυση σε οικιστικά ακίνητα στάθηκε στο 0,4%, χαμηλότερα σε σχέση με τα μερίδια συνεισφορών της τα προηγούμενα χρόνια (Διάγραμμα 4.5.9). Επιπροσθέτως, φαίνεται να υπάρχει μια συν-κίνηση μεταξύ της επένδυσης σε ακίνητα και των ρυθμών μεγέθυνσης των τιμών κατοικιών, η οποία είναι ιδιαίτερα εμφανής από το 2018 (Διάγραμμα 4.5.10). Η επένδυση σε οικιστικά ακίνητα αυξήθηκε σημαντικά από το 2018 σημειώνοντας 57,8% ετήσια μεταβολή το 2022. Επιπλέον, η επένδυση σε ακίνητα στην Ελλάδα παραμένει σημαντικά χαμηλότερα σε σχέση με την επένδυση σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες το 2024 σε όρους Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) (Διάγραμμα 4.5.11). Πιο συγκεκριμένα, η επένδυση σε ακίνητα στην Ελλάδα για το 2024 ανήλθε στο 2,3% του ΑΕΠ, σημαντικά χαμηλότερα από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (5,8%) και άλλων χωρών, όπως η Ιταλία (6,8%), η Ισπανία (5,8%) και η Πορτογαλία (3,9%).

Επιπλέον, στοιχεία από την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων (Bank Lending Survey), η οποία διεξάγεται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ευρωζώνης σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δείχνουν ότι, παρόλο που η ζήτηση δανείων για αγορά κατοικίας από τα νοικοκυριά σημείωσε ανοδική πορεία τα χρόνια μετά την ΠΧΚ του 2008, εντούτοις αυτή η τάση αντιστράφηκε από το τρίτο τρίμηνο του 2022 (Διάγραμμα 4.5.12), πιθανόν λόγω των αυξανόμενων επιτοκίων, των πληθωριστικών πιέσεων και των υψηλών τιμών κατοικιών, ιδιαίτερα τα έτη 2022 και 2023⁶. Παρ' όλα αυτά, το τρίτο τρίμηνο του 2023 υπήρξε μια αύξηση στη ζήτηση στεγαστικών δανείων, όπως καταγράφηκε από τις τράπεζες που συμμετέχουν στην έρευνα, αντικατοπτρίζοντας πιθανότατα την εφαρμογή του επιδοτούμενου στεγαστικού προγράμματος «Σπίτι μου», το οποίο ξεκίνησε τον Απρίλιο του 2023 (δεύτερο τρίμηνο του 2023). Η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια αντανάκλα μόνο τη ζήτηση για δάνεια, ανεξάρτητα εάν το δάνειο έχει εκδοθεί ή όχι. Παρ' όλα αυτά, η χρηματοδότηση δανείων σημειώνει αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής τα τελευταία χρόνια

6. Η έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων (BLS) διεξάγεται τέσσερις φορές το χρόνο και παρέχει πληροφορίες για τις συνθήκες τραπεζικών χορηγήσεων στην Ευρωζώνη. Περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με την προσφορά και ζήτηση δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Το ερωτηματολόγιο της έρευνας περιέχει συγκεκριμένη ερώτηση στις τράπεζες που σχετίζεται με τη μεταβολή της ζήτησης στεγαστικών δανείων από τα νοικοκυριά τους τελευταίους τρεις μήνες.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.9

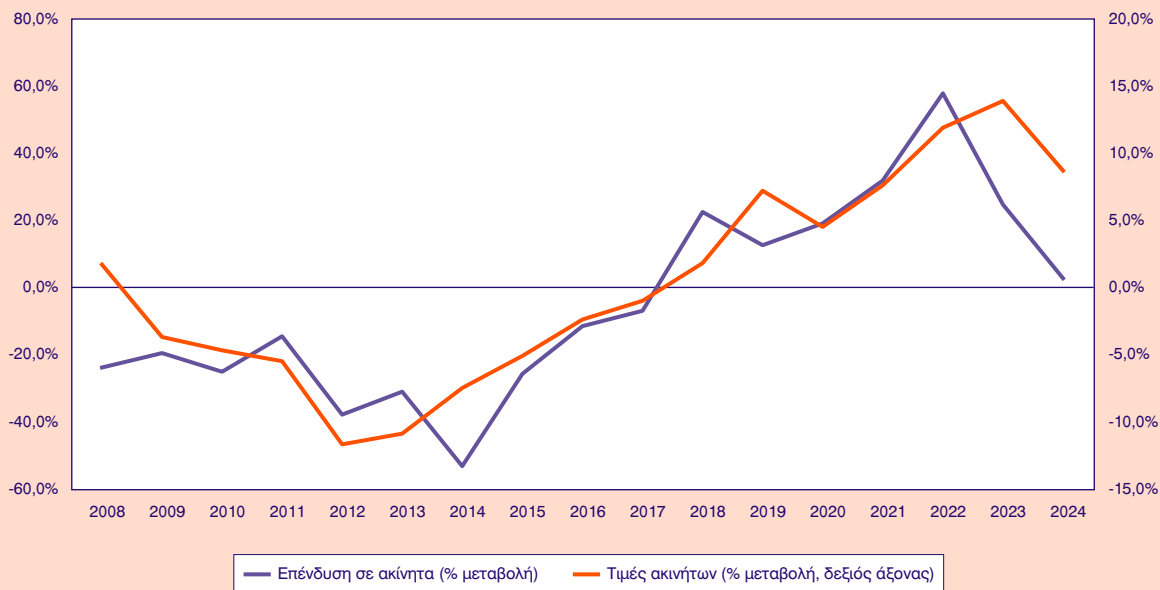
Συνιστώσες στην επένδυση, Ελλάδα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και ίδιοι υπολογισμοί.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.10

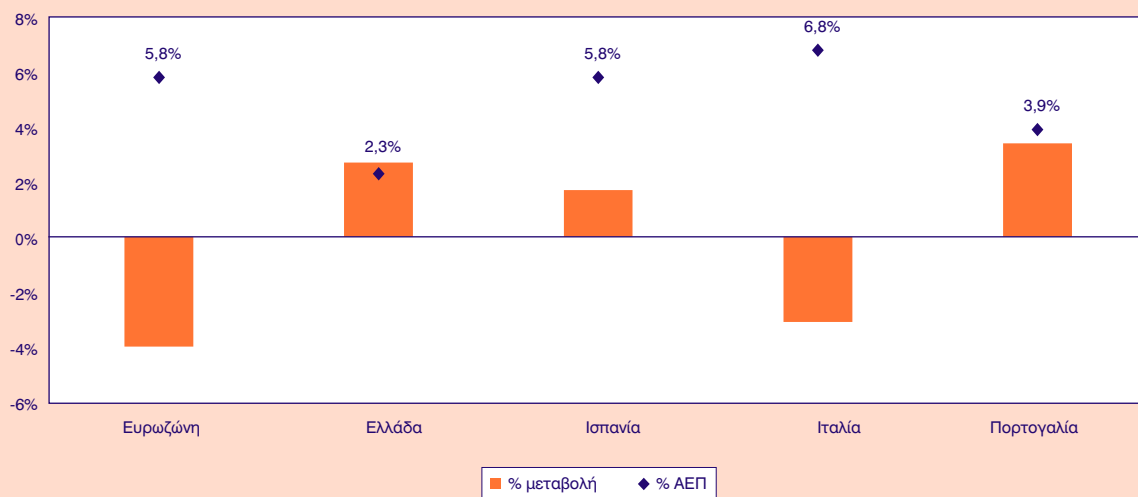
Ρυθμοί μεταβολής επένδυσης σε ακίνητα και τιμών ακινήτων στην Ελλάδα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.11

Επένδυση σε ακίνητα (2024) (% μεταβολή και % του ΑΕΠ)

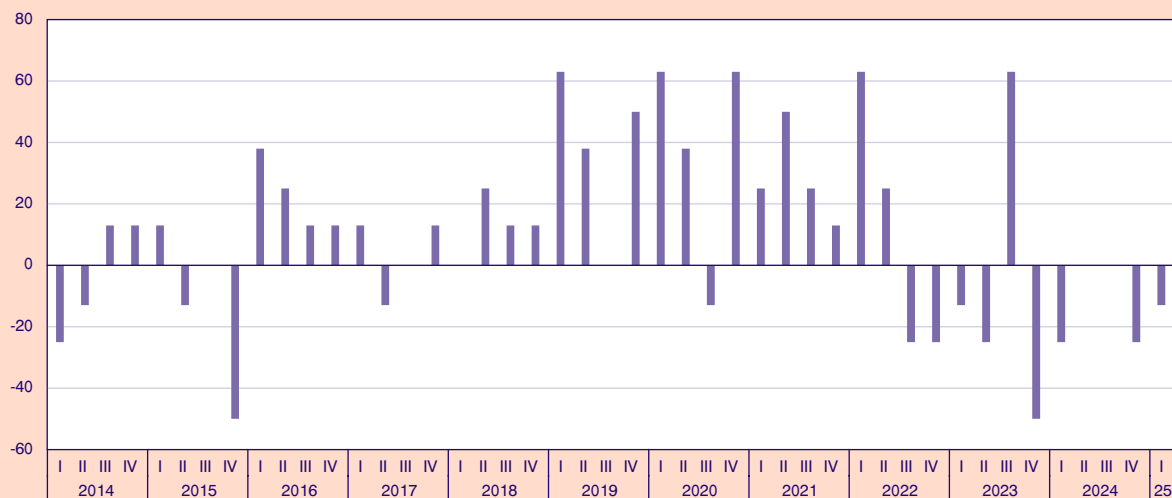


Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Προσωρινά στοιχεία για την Ελλάδα και την Ισπανία και εκτιμώμενα για την Πορτογαλία.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5.12

Ζήτηση δανείων για αγορά κατοικίας από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα



Πηγή: ECB, BLS Survey.

σύμφωνα με στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος (-3,7% το 2022, -3,6% το 2023 και -2,6% το 2024).

4.5.4. Συμπεράσματα

Ιστορικά, η ελληνική αγορά ακινήτων έχει διέλθει από διάφορες φάσεις, περνώντας περιόδους άνθησης, ύφεσης και ανάκαμψης. Παρ' όλο που οι τιμές ακινήτων έχουν ανακάμψει σημαντικά τα τελευταία χρόνια, ιδιαίτερα στην Αθήνα, τα στοιχεία δείχνουν ότι ο ρυθμός μεταβολής των τιμών κατοικιών υπερβαίνει τον ρυθμό μεταβολής του διαθέσιμου εισοδήματος, καταδεικνύοντας με αυτό τον τρόπο ένα αυξανόμενο ζήτημα εξασφάλισης προσιτής κατοικίας. Διάφοροι παράγοντες έχουν επηρεάσει τις τιμές ακινήτων, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών προτύπων, όπως η επίδραση του προγράμματος της «Χρυσής Βίζας». Η επένδυση σε οικιστικά ακίνητα έγινε θετική ξανά από το 2018, με τα υψηλότερα μερίδια συνεισφορών να σημειώνονται τα έτη 2022 και 2023. Παρ' όλα αυτά, η ζήτηση για δάνεια για αγορά κατοικίας έχει μειωθεί από το 2022, πιθανόν λόγω των αυξανόμενων επιτοκίων και των τιμών κατοικιών. Επίσης, η χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων βρίσκεται σε πτωτική πορεία τα τελευταία χρόνια. Αντιθέτως, επιδοτούμενα στεγαστικά προγράμματα όπως το «Σπίτι μου» αναμένεται να ενεργοποιήσουν τη ζήτηση δανείων. Επομένως, για αυτούς τους λόγους, απαιτούνται στοχευμένες πολιτικές παρεμβάσεις, ώστε να εξισορροπήσουν την προσφορά ακινήτων, την προσιτότητα κατοικίας και τη βιώσιμη επένδυση.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Alpha Bank Economic Research Insights (2025). Decoding Housing Affordability in Greece. Διαθέσιμο στο: <https://www.alpha.gr/-/media/AlphaGr/Files/Group/Agores/Insights/2025/Insights-Housing-Affordability-April-25.pdf>.

Alpha Bank Economic Research Insights (2020). The rise, fall and revival of the residential property market in Greece: Bringing new drivers of house price fluctuations to the foreground. Διαθέσιμο στο: https://www.alpha.gr/-/media/AlphaGr/Files/Group/Agores/Insights/2020/Insights_January_2020.pdf.

André, C. (2010). *A bird's eye view of OECD housing markets*. OECD Economics Department Working Papers No. 746.

Andrews, D., Sánchez, A. C., & Johansson, Å. (2011). *Housing markets and structural policies in OECD countries*. OECD Economics Department Working Papers No. 836.

Bielskis, K. (2023). *Determinants of House Price Expectations in Europe* (No. 112). Bank of Lithuania.

Biljanovska, N., Fu, M. C., & Igan, M. D. O. (2023). *Housing affordability: A new dataset*. IMF Working Paper WP/23/247.

OECD (2024). Prices: Analytical house price indicators. Main Economic Indicators (database). Διαθέσιμο στο: OECD Data Explorer • Analytical house prices indicators.

Panagiotidis, T. & Printzis, P. (2016). On the macroeconomic determinants of the housing market in Greece: A VECM approach. *International Economics and Economic Policy*, 13, 387-409.

Schnure, C. (2005). *Boom-bust cycles in housing: The changing role of financial structure*. IMF Working Paper WP/05/200.

Svensson, L. E. (2023). *Are Swedish house prices too high? Why the price-to-income ratio is a misleading indicator*. National Bureau of Economic Research (No. w31862).

Tsatsaronis, K. & Zhu, H. (2004). What drives housing price dynamics: cross-country evidence. *BIS Quarterly Review*.

Αξιολόγηση αξιών έναντι απόψεων: Μια πρόταση για την αύξηση της διαφάνειας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

**Σοφοκλής Βογιάζας*,
Παναγιώτης Γαβράς***

Περίληψη

Το παρόν άρθρο προτείνει την εισαγωγή ενός τυποποιημένου πίνακα βασικών οικονομικών δεικτών ως εργαλείου υποστήριξης στις αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών. Ο προτεινόμενος πίνακας θα συνοδεύει τις αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας παρέχοντας τα πιο πρόσφατα στοιχεία μαζί με τους μέσους όρους πενταετίας για επιλεγμένους μακροοικονομικούς δείκτες, με στόχο τη δημιουργία μίας πιο διαφανούς, συγκρίσιμης και αντικειμενικής βάσης τεκμηρίωσης. Επιπλέον, προτείνεται η κατάταξη κάθε δείκτη ανά δεκατημόριο σε σύγκριση με όλα τα κράτη, διευκολύνοντας την αποτίμηση της σχετικής απόδοσης. Με τον τρόπο αυτό, ο πίνακας μπορεί να λειτουργήσει ως μηχανισμός περιορισμού της εγγενούς υποκειμενικότητας, ενισχύοντας την αξιοπιστία και τη λογοδοσία των αξιολογήσεων και επιτρέποντας τη λήψη πιο τεκμηριωμένων αποφάσεων από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Τέλος, συζητούνται οι προκλήσεις της υπερβολικής εξάρτησης από ποιοτικά δεδομένα και η ανάγκη εναρμόνισης αντικειμενικών και υποκειμενικών παραγόντων, αναδεικνύοντας τη σημασία μιας ισορροπημένης και διαφοροποιημένης προσέγγισης στις αξιολογήσεις κρατικής πιστοληπτικής ικανότητας. Η συνεισφορά της πρότασης έγκειται στην ενίσχυση

της υφιστάμενης μεθοδολογικής πρακτικής, προσφέροντας μια συστηματική παρουσίαση δεδομένων συνδυαστικά με την ποιοτική ανάλυση των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, χωρίς να αναιρεί τη σημασία της εμπειρογνωμοσύνης τους.

Λέξεις-κλειδιά: Κρατικές πιστοληπτικές αξιολογήσεις, Οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, Χρηματοοικονομική διαφάνεια.

Ταξινόμηση JEL: G18, G24, G28.

1. Εισαγωγή

Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας αποτελούν γνωμοδοτήσεις σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα μιας οντότητας, αποτελώντας κρίσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου. Η Standard & Poor's (2017) αναφέρει χαρακτηριστικά ότι «Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας είναι γνώμες σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο. Μπορούν να εκφράσουν μια μελλοντική άποψη για την ικανότητα και την προθυμία μιας οντότητας να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις, καθώς και για την πιστωτική ποιότητα μεμονωμένων εκδόσεων χρέους, όπως εταιρικά ή δημοτικά ομόλογα, και την πιθανότητα αθέτησης των εν λόγω εκδόσεων».

Αν και υπάρχουν αρκετοί οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ΟΑΠΙ), στην αγορά κυριαρχούν τρεις: Standard & Poor's Global Ratings (S&P), Moody's Investors Service (Moody's) και Fitch Ratings (Fitch). Η Moody's και η S&P αντιπροσωπεύουν περίπου το 80% της παγκόσμιας αγοράς, και μαζί με τη Fitch, οι 'Big Three' κατέχουν συνολικά πάνω από το 90% του μεριδίου της παγκόσμιας αγοράς. Το άρθρο αυτό επικεντρώνεται στους 'Big Three', αν και οι κεντρικές συστάσεις ισχύουν για όλους τους ΟΑΠΙ.

* Τράπεζα Εμπορίου και Ανάπτυξης του Ευξείνου Πόντου. Email: svogiazas@bstdb.org και pgavras@bstdb.org

Οι απόψεις που εκφράζονται στο άρθρο ανήκουν αποκλειστικά στους συγγραφείς, και δεν σχετίζονται απαραίτητως με αυτές της Τράπεζας Εμπορίου και Ανάπτυξης του Ευξείνου Πόντου.

– Οι γνώμες και κρίσεις που διατυπώνονται στο άρθρο εκφράζουν τις απόψεις των συγγραφέων και δεν αντανακλούν κατ' ανάγκη τις θέσεις του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών.

Οι ΟΑΠΙ λειτουργούν γενικά βάσει δύο κύριων επιχειρηματικών μοντέλων: το πιο συνηθισμένο μοντέλο 'πληρώνει ο εκδότης', όπου η οντότητα που αξιολογείται αναθέτει στον ΟΑΠΙ να αξιολογήσει την πιστοληπτική της ικανότητα και αναλαμβάνει το κόστος της αξιολόγησης, και το λιγότερο συνηθισμένο μοντέλο 'πληρώνει ο επενδυτής', όπου ο ΟΑΠΙ αξιολογεί ανεξάρτητα μια οντότητα και θέτει τα πορίσματά του στη διάθεση των συνδρομητών της υπηρεσίας (White, 2010). Και οι τρεις μεγάλοι οργανισμοί χρησιμοποιούν το μοντέλο όπου 'πληρώνει ο εκδότης'. Και στις δύο περιπτώσεις, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας είναι ζωτικής σημασίας για τους εκδότες χρέους, τους επενδυτές και άλλους συμμετέχοντες στην αγορά, καθώς παρέχουν βασικές πληροφορίες για τη δέουσα επιμέλεια, τις επενδυτικές αποφάσεις και την αξιολόγηση του κινδύνου. Στην ουσία, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας διευκολύνουν τη δραστηριότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς, προσφέροντας εύκολα προσβάσιμες πληροφορίες που διαφορετικά θα ήταν δύσκολο ή ιδιαίτερα δαπανηρό να συγκεντρωθούν, ενώ παράλληλα επιτρέπουν συγκρίσεις μεταξύ κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων και μεμονωμένων οντοτήτων εντός των κατηγοριών αυτών.

Για όλες τις αξιολογούμενες οντότητες, συμπεριλαμβανομένων των κρατών, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας διαδραματίζουν κομβικό ρόλο στον καθορισμό των όρων με τους οποίους μπορούν να έχουν πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές, συμπεριλαμβανομένων των συνολικών δανείων, των όρων δανεισμού και των επιτοκίων (Blanchard & Johnson, 2013). Μια χαμηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση οδηγεί γενικά σε υψηλότερο κόστος δανεισμού, καθώς οι επενδυτές θεωρούν τις οντότητες αυτές ως πιο επισφαλείς (Cantor & Packer, 1995). Κατά συνέπεια, τα κράτη με χαμηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση αντιμετωπίζουν υψηλότερα επιτόκια για δάνεια και ομόλογα, καθιστώντας ακριβότερη και πιο δύσκολη την εξασφάλιση χρηματοδότησης, ιδίως σε περιόδους πίεσης της αγοράς (Reinhart & Rogoff, 2011). Αυτό μπορεί να περιορίσει την ικανότητά τους να αντλούν κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους, καθώς οι δανειστές συνήθως απαιτούν υψηλότερα επιτόκια για να αντισταθμίσουν τον αντιληπτό κίνδυνο (Ferri, Liu & Stiglitz, 1999). Ταυτόχρονα, παρατηρούνται περιπτώσεις όπου το συνολικό χρέος μιας χώρας αυξάνεται με τις υψηλότερες αξιολογήσεις (Duygun, Öztürk & Shaban, 2016). Αυτό το φαινομενικά παράδοξο μπορεί να οφείλεται είτε στο ότι η υψηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση επιτρέπει σε μια χώρα να δανειστεί περισσότερο και με ευνοϊκότερους όρους, είτε στο ότι ο αξιολογητής θεωρεί ότι η χώρα διαθέτει ορισμένα δομικά πλεονεκτήματα που επιτρέπουν την ευκολότερη εξυπηρέτηση δανειακών υποχρεώσεων όπως για παράδειγμα μια διευρυμένη

φορολογική βάση, σταθερότερη εισροή φορολογικών εσόδων, ή ότι παρουσιάζει πιο αξιόπιστο ιστορικό αποπληρωμής χρέους.

Παρά την ευρεία χρήση των κρατικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, οι μεθοδολογικές διαφορές μεταξύ των τριών μεγάλων ΟΑΠΙ και η αδυναμία γρήγορης και εύκολης σύγκρισης βασικών οικονομικών δεικτών μεταξύ κρατών καθιστούν δύσκολη τη διαμόρφωση τεκμηριωμένων απόψεων από τους επενδυτές.

Υπάρχει σημαντική ακαδημαϊκή βιβλιογραφία σχετικά με τη μεροληψία και την υποκειμενικότητα των κρατικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας. Ενδεικτικά, οι Ferri, Liu και Stiglitz (1999) υποστήριξαν ότι οι ΟΑΠΙ επιδείνωσαν την κρίση της Ανατολικής Ασίας, καθώς αρχικά απέτυχαν να προβλέψουν την εμφάνισή της και στη συνέχεια έγιναν υπερβολικά συντηρητικοί. Συγκεκριμένα, οι ΟΑΠΙ υποβάθμισαν τις χώρες που επλήγησαν από την κρίση στην Ανατολική Ασία περισσότερο από ό,τι θα δικαιολογούσε η επιδείνωση των θεμελιωδών οικονομικών μεγεθών των χωρών αυτών. Η Reinhart (2002) παρατήρησε ότι οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας κρατών τείνουν να είναι ευμετάβλητες, ιδίως για τις αναδυόμενες οικονομίες, με σημαντικά υψηλότερη πιθανότητα υποβάθμισης, ενώ η μελέτη των Kaminsky και Schmukler (2002) υποδηλώνει ότι οι οίκοι αξιολόγησης θα μπορούσαν να συμβάλουν στην αστάθεια των χρηματοπιστωτικών αγορών στις αναδυόμενες οικονομίες. Η εμπειρική έρευνα των Gültekin-Karakaş, Hisarciklilar & Öztürk (2011) σημειώνει ότι οι ΟΑΠΙ δίνουν υψηλότερες αξιολογήσεις στις ανεπτυγμένες χώρες, ανεξάρτητα από τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, τα οποία, σύμφωνα με τους εν λόγω συγγραφείς, θα πρέπει να έχουν την πρωτεύουσα σημασία στην πιστοληπτική αξιολόγηση κρατών. Στο ίδιο μήκος κύματος, οι Tennant, Tracey & King (2020) διαπιστώνουν μια στατιστική μεροληψία στις κρατικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας σε βάρος των φτωχών χωρών κάθε φορά που αλλάζουν τα θεμελιώδη μεγέθη τους, αναδεικνύοντας έναν λόγο ανησυχίας, δεδομένου ότι τέτοιες μεροληψίες μπορεί να έχουν αυτοεκπληρούμενες συνέπειες. Οι Vernazza & Nielsen (2015) ανέλυσαν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών που αποδίδονται από τους ΟΑΠΙ, διαχωρίζοντάς τις σε αντικειμενικές και υποκειμενικές συνιστώσες, και διαπίστωσαν ότι η αντικειμενική συνιστώσα επεξηγεί ικανοποιητικά την πρόβλεψη των αθετήσεων πληρωμών τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα. Οι De Moor, Luitel, Sercu & Vanpée (2018) διαπίστωσαν ότι η υποκειμενική συνιστώσα των τριών μεγάλων οίκων αξιολογήσεων τείνει να είναι σημαντική, ιδίως για χώρες με χαμηλή αξιολόγηση. Παρο-

μοίως, οι Tennant & Tracey (2016) διαπίστωσαν διαφορές μεταξύ των ενεργειών αξιολόγησης που λαμβάνονται για χώρες υψηλού εισοδήματος και χώρες χαμηλού εισοδήματος, ενώ οι Hadzi-Vaskon & Ricci (2019) παρέχουν στοιχεία για τη μεροληψία και την υποκειμενικότητα στις κρατικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

Ένα απλό, αλλά ουσιαστικό βήμα, για την αντιμετώπιση προβλημάτων αδιαφάνειας, ή δυσκολίας σύγκρισης, θα ήταν η εισαγωγή, σε κάθε αξιολόγηση κράτους από ΟΑΠΙ, ενός πίνακα αποτελούμενου από μια σειρά μακροοικονομικών δεικτών μαζί με το δεκατημόριο κατάταξης του δείκτη σε σχέση με άλλα κράτη, ώστε να μπορεί άμεσα ο αναγνώστης να δει και να κρίνει εάν θεωρεί ότι η αξιολόγηση είναι συνεπής και συνάδει με την εικόνα που έχει ο ίδιος.

Το υπόλοιπο άρθρο διαρθρώνεται ως εξής: Στην Ενότητα 2 διερευνώνται οι προκλήσεις και οι αντιπαραθέσεις που περιβάλλουν τον ρόλο των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, ιδίως ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας του κλάδου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και η κανονιστική περιχαράκωση των ΟΑΠΙ. Στην Ενότητα 3 παρουσιάζεται μια μελέτη περίπτωσης που καταδεικνύει την πολυπλοκότητα των κρατικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, χρησιμοποιώντας δύο υποθετικές χώρες για να αναδείξει τον τρόπο με τον οποίο ποιοτικοί παράγοντες επηρεάζουν τις πιστοληπτικές αξιολογήσεις. Η Ενότητα 4 παρουσιάζει ένα πλαίσιο για την ενσωμάτωση τυποποιημένων οικονομικών δεικτών στις αξιολογήσεις της κρατικής πιστοληπτικής ικανότητας, προτείνοντας μια μέθοδο για την ενίσχυση της διαφάνειας και τη μείωση της υποκειμενικότητας στις αξιολογήσεις των ΟΑΠΙ. Η Ενότητα 5 αξιολογεί τα αντισταθμιστικά οφέλη που συνεπάγεται η εφαρμογή ενός τυποποιημένου πίνακα δεδομένων, σταθμίζοντας το δυνητικό κόστος και τα οφέλη αυτής της πρότασης. Τέλος, η Ενότητα 6 προσφέρει συμπερασματικές παρατηρήσεις, συζητώντας τις ευρύτερες επιπτώσεις των προτεινόμενων αλλαγών και τον ρόλο που μπορούν να διαδραματίσουν και σε άλλες κατηγορίες – στοιχεία ενεργητικού.

2. Προκλήσεις και αντιπαραθέσεις σχετικά με τον ρόλο των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας

Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας αποτελούν αναπόσπαστο στοιχείο του χρηματοπιστωτικού τομέα, παρέχοντας ζωτικής σημασίας πληροφορίες για την αξιολόγηση του κινδύνου, την πιστοποίηση και την αξιοπιστία (IMF, 2010· Bolton, Freixas & Shapiro, 2012). Ωστόσο, δύο σημαντικές ανησυχίες υπονομεύ-

ουν την αποτελεσματικότητά τους. Πρώτον, ο κλάδος των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας χαρακτηρίζεται από ολιγοπωλιακές τάσεις και σημαντικά εμπόδια εισόδου νέων εταιρειών ΟΑΠΙ (White, 2010). Δεύτερον, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας είναι βαθιά ριζωμένες σε ρυθμιστικά πλαίσια, γεγονός που εγείρει ζητήματα σχετικά με την ορθότητα του να διαδραματίζουν ιδιωτικές οντότητες βασικό ρόλο στην παροχή ενός δημόσιου αγαθού.

Το ολιγοπώλιο απορρέει από την κυριαρχία των ‘τριών μεγάλων’ ΟΑΠΙ, οι οποίοι ελέγχουν το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς. Οι νεοεισερχόμενοι αντιμετωπίζουν σημαντικές προκλήσεις για να αποκτήσουν αξιοπιστία λόγω των οικονομικών κλίμακας, του καθιερωμένου ιστορικού και των δικτύων πελατών των τριών μεγάλων ΟΑΠΙ (White, 2010). Η κυριαρχία αυτή ενισχύει τη θέση τους στην αγορά, καθώς οι χρήστες βασίζονται στις μεθοδολογίες τους για να συγκρίνουν αξιολογούμενες οντότητες σε διάφορους τομείς και γεωγραφικές περιοχές. Ο Πίνακας 1 παρουσιάζει το προφίλ των τριών μεγάλων ΟΑΠΙ.

Αν και υπάρχουν διαφορές στον τρόπο με τον οποίο οι ΟΑΠΙ σταθμίζουν κάθε παράγοντα κατά τις αξιολογήσεις τους, η γενική προσέγγιση περιστρέφεται γύρω από έναν συνδυασμό οικονομικών, δημοσιονομικών, θεσμικών και εξωτερικών δεικτών. Η ποιοτική αξιολόγηση της διακυβέρνησης και των πολιτικών κινδύνων διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο, ιδίως σε χώρες όπου οι παράγοντες αυτοί είναι πιο ασταθείς. Παρόλο που οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιούν οι τρεις μεγάλοι οργανισμοί μπορεί μερικές φορές να στερούνται πλήρους διαφάνειας, παραμένουν ωστόσο ζωτικής σημασίας για την τεκμηριωμένη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, επηρεάζοντας έτσι τις ροές κεφαλαίων και την οικονομική σταθερότητα.

Ένα πιο κρίσιμο ζήτημα είναι η ενσωμάτωση των ΟΑΠΙ στα ρυθμιστικά συστήματα. Από τη δεκαετία του 1970, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας έχουν ενσωματωθεί σε πλαίσια όπως το Σύμφωνο της Βασιλείας, το οποίο υπαγορεύει τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών (BIS, 2024). Αυτή η εξάρτηση από ιδιωτικούς, κερδοσκοπικούς οργανισμούς για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας δημιουργεί πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων. Σε αντίθεση με τις ρυθμιστικές αρχές, οι ΟΑΠΙ καθοδηγούνται από την αξία που προσδίδουν στους μετόχους τους, γεγονός που εγείρει ανησυχίες σχετικά με την ευθυγράμμισή τους με τους ευρύτερους στόχους της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (Bolton, Freixas & Shapiro, 2012). Η ρυθμιστική εξάρτηση από τους ΟΑΠΙ υποχρεώνει τους δανειολήπτες να χρησιμοποιούν τις αξιολογήσεις τους για να έχουν πρόσβαση σε κεφάλαια, επηρεάζοντας τις χρηματο-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 Το προφίλ των τριών μεγάλων οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

ΟΑΠΙ	Έτος ίδρυσης	Αριθμός κρατικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας	Συχνότητα αξιολόγησης*	Αριθμός κατηγοριών που λαμβάνονται υπόψη σε μία αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας ενός κράτους	Αριθμός δεικτών που χρησιμοποιούνται στην αξιολόγηση	Μεθοδολογία αξιολόγησης
Moody's	1914	130-140	Τουλάχιστον μία φορά ετησίως	4 (Οικονομική ευρωστία, Ισχυρή διακυβέρνηση και θεσμικό πλαίσιο, Δημοσιονομική ευρωστία, Ευαισθησία σε κινδύνους γεγονότων)	30-40	Δομημένη προσέγγιση που χρησιμοποιεί συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών παραγόντων
S&P Global	1860	130-140	Τουλάχιστον μία φορά ετησίως	5 (Θεσμική και διοικητική αποτελεσματικότητα, Δομή οικονομίας και προοπτικές ανάπτυξης, Εξωτερική ρευστότητα και Διεθνής επενδυτική θέση, Δημοσιονομικές επιδόσεις και ευελιξία, Ευελιξία νομισματικής πολιτικής)	20-30	Δομημένη προσέγγιση που χρησιμοποιεί συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών παραγόντων
Fitch Ratings	1914	120-130	Τουλάχιστον μία φορά ετησίως	5 (Διαρθρωτικά χαρακτηριστικά οικονομίας, Μακροοικονομικές επιδόσεις, Δημόσια οικονομικά, Εξωτερικά οικονομικά, Νομισματική πολιτική και πληθωρισμός)	20 - 30	Δομημένη προσέγγιση που χρησιμοποιεί συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών παραγόντων

* Και οι τρεις μεγάλοι ΟΑΠΙ ενδέχεται να εκδίδουν συχνότερα εκθέσεις ή προοπτικές μεταξύ των επίσημων επικαιροποιήσεων της αξιολόγησης, ιδίως όταν υπάρχουν σημαντικές παγκόσμιες ή εγχώριες εξελίξεις που επηρεάζουν ένα κράτος.

οικονομικές αποφάσεις σε όλες τις αγορές. Αυτή η δυναμική ενισχύει το ολιγοπώλιο, καθώς οι Τρεις Μεγάλοι ασκούν δυσανάλογο έλεγχο στο κόστος δανεισμού και στην επενδυτική συμπεριφορά (European Union, 2023).

Επιπλέον, οι ΟΑΠΙ έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομική πολιτική. Μια υποβάθμιση ή μια αρνητική προοπτική μπορεί να ωθήσει τις κυβερνήσεις να αλλάξουν τις δημοσιονομικές πολιτικές, θυσιάζοντας μερικές φορές τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη για να διατηρήσουν ευνοϊκότερες πιστωτικές συνθήκες. Αυτό αναδεικνύει την υπέρμετρη επιρροή των ΟΑΠΙ, οι εκτιμήσεις των οποίων μπορούν να επηρεάσουν τις αποφάσεις των κρατών και των επενδυτών, ανεξάρτητα από την ακρίβειά τους. Η ενσωμάτωση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας σε κανονιστικά πλαίσια ενέχει επίσης συστημικούς κινδύνους. Κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης (ΠΧΚ) του 2008, οι ΟΑΠΙ δέχθηκαν ευρεία κριτική για τη διόγκωση των αξιολογήσεων πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, και τη συμβολή τους στην οικονομική κατάρρευση. Η ΠΧΚ αποκάλυψε πώς οι ιδιωτικές αξιολογήσεις, όταν είναι συνυφασμένες με δυναμικά ρυθμιστικά συστήματα, μπορούν να αξιοποιηθούν για να δημιουργήσουν ψευδείς εντυπώσεις μειωμένου κινδύνου. Οι μεταρρυθμίσεις μετά την ΠΧΚ στόχευαν στην ελαχιστοποίηση της εξάρτησης των ΟΑΠΙ από τα ρυθμιστικά πλαίσια (European Union, 2023· United States, 2010)¹.

Ωστόσο, η μετάβαση από αυτό το σύστημα είναι πολιτικά δύσκολη και δαπανηρή. Οι κανονιστικές αλλαγές που επιτρέπουν μεγαλύτερη ευελιξία, όπως οι δυναμικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, έχουν αποδειχθεί εξίσου επιρρεπείς στη χειραγώγηση. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να εκμεταλλεύονται τα ρυθμιστικά κενά, όπως παρατηρήθηκε κατά την πορεία προς την ΠΧΚ. Εν κατακλείδι, ενώ πλαίσια όπως η Βασιλεία επιδιώκουν την προώθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η μεγάλη εξάρτηση από τους ΟΑΠΙ δημιουργεί σημαντικές προκλήσεις. Ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας του κλάδου, σε συνδυασμό με τη ρυθμιστική περιχαράκωση, δίνει στους ΟΑΠΙ δυσανάλογη επιρροή στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στη χάραξη πολιτικής. Παρά τις προσπάθειες μεταρρύθμισης, η θεμελιώδης δομή του συστή-

ματος παραμένει άθικτη και είναι μάλλον απίθανο να αλλάξει ριζικά, ενώ ο ρόλος των ΟΑΠΙ είναι πιθανό να παραμείνει αμφιλεγόμενος.

3. Το παράδοξο στις πιστοληπτικές αξιολογήσεις: Η περίπτωση των χωρών Oiland και Fairland

Η παρούσα ενότητα εξετάζει τις προκλήσεις στις αξιολογήσεις της κρατικής πιστοληπτικής ικανότητας συγκρίνοντας δύο χώρες: την Oiland και την Fairland². Οι αποκλίσεις στις αξιολογήσεις τους αναδεικνύουν τη σημαντική επιρροή των ποιοτικών παραγόντων στις αξιολογήσεις των ΟΑΠΙ. Παρόλο που και οι δύο χώρες έχουν διαφορετικές οικονομικές δομές, η διαφορά στην αξιολόγηση υπογραμμίζει πως υποκειμενικοί παράγοντες όπως η διακυβέρνηση, η θεσμική ισχύς και οι γεωπολιτικές εκτιμήσεις συχνά υπερτερούν ποσοτικών μετρήσεων και δεικτών όπως τα επίπεδα χρέους ή οι δημοσιονομικές επιδόσεις.

Η Fairland, μια πλούσια ευρωπαϊκή οικονομία με σταθερή ανάπτυξη, ισχυρή βιομηχανική βάση και υψηλή ιδιωτική αποταμίευση, διατηρεί πιστοληπτική αξιολόγηση A/AA παρά το σημαντικό εξωτερικό χρέος της. Η Oiland, μια αναδυόμενη αγορά που εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις εξαγωγές πετρελαίου και φυσικού αερίου, βαθμολογείται με BB παρά την ισχυρή ανάπτυξη και τις συνεχείς θετικές προοπτικές. Η διαφορά αυτή οφείλεται σε ποιοτικούς παράγοντες όπως η διακυβέρνηση και η γεωπολιτική σταθερότητα, οι οποίοι αξιολογούνται πιο ευνοϊκά για τη Fairland. Αυτές οι υποκειμενικές κρίσεις συμβάλλουν στην ασυνέπεια των αξιολογήσεων, ακόμη και όταν οι ποσοτικοί δείκτες υποδηλώνουν μικρότερο χάσμα.

Το παράδοξο της πιστοληπτικής αξιολόγησης είναι προφανές: Η Fairland, με χαμηλότερες προοπτικές ανάπτυξης και υψηλότερο δημοσιονομικό έλλειμμα και δημόσιο χρέος, απολαμβάνει καλύτερη αξιολόγηση λόγω ισχυρότερων ποιοτικών παραγόντων. Σε αυτούς περιλαμβάνονται υψηλότερες βαθμολογίες για το ισχυρότερο θεσμικό πλαίσιο, την ποιότητα της διακυβέρνησης και τη γεωπολιτική σταθερότητα, οι οποίες συχνά ερμηνεύονται διαφορετικά από τους ΟΑΠΙ. Οι δομές διακυβέρνησης της Fairland θεωρούνται πιο ισχυρές και διαφανείς από εκείνες της Oiland, η οποία

1. Για παράδειγμα, η οδηγία 2013/14/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου τροποποιεί τρεις άλλες οδηγίες της ΕΕ και αναφέρει επανειλημμένα στα εισαγωγικά άρθρα της ως στόχο τη 'μείωση της αποκλειστικής και μηχανιστικής εξάρτησης από τις εν λόγω αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας'. Επίσης, ο αμερικανικός νόμος Dodd-Frank για τη μεταρρύθμιση της Wall Street και την προστασία των καταναλωτών περιέχει αρκετές περιπτώσεις αφαίρεσης αναφορών σε αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας ή/και εξάρτησης από αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

2. Η Oiland και η Fairland αντιπροσωπεύουν πραγματικές χώρες, οι οποίες επιλέχθηκαν για να αναδείξουν τις αντιφατικές αλλά απρόσμενες αντιθέσεις στους οικονομικούς δείκτες και τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

αντιμετωπίζει μεγαλύτερους κινδύνους λόγω της εξάρτησής της από τις τιμές του πετρελαίου και της έλλειψης διαφοροποίησης της οικονομίας της. Η βαρύτητα που αποδίδεται στους ποιοτικούς παράγοντες ποικίλλει μεταξύ των ΟΑΠΙ. Ορισμένοι ΟΑΠΙ δίνουν έμφαση στη θεσμική ποιότητα και τους γεωπολιτικούς κινδύνους, ενώ άλλοι δίνουν μεγαλύτερη προτεραιότητα στα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, όπως οι δείκτες χρέους και η δημοσιονομική πειθαρχία. Η υποκειμενικότητα αυτή οδηγεί σε αποκλίσεις στην αξιολόγηση. Παρόλο που οι ποιοτικοί παράγοντες είναι σημαντικοί, ιδίως στη σύνδεση αξιολογήσεων – δημοσιονομικής πειθαρχίας (Duygun, Öztürk & Shaban, 2016), η ερμηνεία τους διαμορφώνεται από τις προκαταλήψεις των αναλυτών, τη διάθεση ανάληψης κινδύνου και τη διαθεσιμότητα δεδομένων (Cantor & Packer, 1995). Οι ΟΑΠΙ δίνουν διαφορετική προτεραιότητα στους παράγοντες αυτούς, συμβάλλοντας σε αποκλίνουσες αξιολογήσεις (Bhatia, 2002). Οι τυποποιημένοι δείκτες –όπως αυτοί που αξιολογούν τη δημοσιονομική υγεία, τη βιωσιμότητα του χρέους και την οικονομική διαφοροποίηση– παρέχουν ένα πιο αντικειμενικό πλαίσιο, αν και δεν αποτυπώνουν πλήρως τις θεσμικές και πολιτικές πολυπλοκότητες μιας χώρας.

Παραδείγματος χάριν, υπάρχουν διάφοροι δείκτες βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους όπως τα κρατικά αποθεματικά κεφαλαίων, το ποσό (και ποσοστό του ΑΕΠ) κρατικών εσόδων από φόρους και άλλες πηγές, το μέγεθος διαφοροποίησης πηγών κρατικών εσόδων (λ.χ. αν εξαρτάται το κράτος από μία πηγή εσόδων υπερβολικά, ή αν υπάρχει ισορροπία εξάρτησης, ώστε, αν μειωθούν ξαφνικά τα έσοδα από μια πηγή, να μην αυξηθεί ο κίνδυνος), οι ετήσιες διακυμάνσεις κρατικών εσόδων, οι διακυμάνσεις εξυπηρέτησης δανειακών υποχρεώσεων, η δυνατότητα αναπλήρωσης δανεισμού (roll-over risk), κλπ.

Η εισαγωγή τυποποιημένων πινάκων δεικτών στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μπορεί να αποκαλύψει τις αποκλίσεις μεταξύ των ποσοτικών μέτρων και των ποιοτικών κριτηρίων, προάγοντας τη διαφάνεια και βελτιώνοντας την αξιοπιστία των κρατικών αξιολογήσεων. Παρόλο που οι διαφωνίες σχετικά με συγκεκριμένες αξιολογήσεις μπορεί να εξακολουθούν να υφίστανται, μια διαφανής, καλά δομημένη αιτιολογία προάγει τον τεκμηριωμένο διάλογο. Τελικά, οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών διαμορφώνονται τόσο από αντικειμενικούς δείκτες όσο και από υποκειμενικές εκτιμήσεις. Η μεγαλύτερη διαφάνεια και η χρήση τυποποιημένων δεικτών αναφοράς μπορούν να μετριάσουν τον αντίκτυπο της υποκειμενικότητας, εξασφαλίζοντας μια πιο ισορροπημένη αξιολόγηση των οικονομικών θεμελιωδών μεγεθών και της θεσμικής ισχύος.

Η περίπτωση της Oiland και της Fairland καταδεικνύει την ανάγκη για μια τυποποιημένη προσέγγιση στην παρουσίαση των οικονομικών δεδομένων, η οποία θα ενίσχυε τη διαφάνεια, θα μείωνε την εξάρτηση από υποκειμενικούς παράγοντες και θα επέτρεπε ξεκάθαρες συγκρίσεις μεταξύ κρατών. Η ενσωμάτωση τυποποιημένων οικονομικών δεικτών στη διαδικασία αξιολόγησης θα βελτίωνε το επίπεδο ευθύνης και θα επέτρεπε στους επενδυτές να λαμβάνουν πιο τεκμηριωμένες αποφάσεις. Η διακύμανση του επιπέδου κινδύνου μεταξύ χωρών μπορεί να αποδοθεί σε διαφορές που υπάρχουν όσον αφορά τις εστίες κινδύνου (Damodaran, 2020), οι οποίες περιλαμβάνουν παράγοντες διακυβέρνησης, όπως η πολιτική σταθερότητα, το νομικό σύστημα και το κράτος δικαίου, μεταξύ άλλων. Ωστόσο, οι επενδυτές πρέπει να είναι σαφείς σχετικά με το μέρος της πιστοληπτικής αξιολόγησης που αποδίδεται σε αντικειμενικούς και σε μη απόλυτα αντικειμενικούς παράγοντες.

4. Το πλαίσιο για την ενσωμάτωση τυποποιημένων οικονομικών δεικτών στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας κρατών

Οι προσπάθειες για τη βελτίωση της ακρίβειας και της διαφάνειας των ΟΑΠΙ είναι αξιέπαινες αλλά και αναγκαίες. Και αυτό συμβαίνει διότι οι αξιολογήσεις που παρέχουν οι ΟΑΠΙ θα παραμένουν εγγενώς γνώμες που υπόκεινται σε μεροληψία. Εξ ορισμού, μια γνώμη αντανakλά μια συγκεκριμένη προοπτική που διαμορφώνεται τόσο από αντικειμενικούς όσο και από υποκειμενικούς παράγοντες. Στην περίπτωση των κρατικών αξιολογήσεων, οι ΟΑΠΙ βασίζονται σε μεθοδολογίες που ενσωματώνουν ‘αντικειμενικές’ μετρήσεις –όπως μακροοικονομικούς δείκτες, στατιστικά αποτελέσματα και δείκτες που προκύπτουν από τις μετρήσεις αυτές– για τη διαμόρφωση συμπερασμάτων. Τα συμπεράσματα αυτά, αν και σημαντικά, επηρεάζονται από την εγγενή υποκειμενικότητα της ερμηνείας. Εάν η αξιολόγηση θεωρείται ακριβής, μεροληπτική, ουδέτερη, υπέρ του δανειστή ή υπέρ του δανειολήπτη, παραμένει μια άποψη, ακόμη και όταν οι μεθοδολογίες εξελίσσονται ή αλλάζουν (Bolton, Freixas & Shapiro, 2012· White, 2010).

Ενώ είναι σκόπιμο να αξιολογούνται κριτικά οι μεθοδολογίες των ΟΑΠΙ και να αναζητούνται βελτιώσεις, μια πολλά υποσχόμενη προσέγγιση για την εισαγωγή μεγαλύτερης αντικειμενικότητας στη διαδικασία θα ήταν η συμπερίληψη ενός τυποποιημένου συνόλου βασικών οικονομικών δεικτών. Ανεξάρτητα από την ιδιόκτητη και αποκλειστική μεθοδολογία που χρησιμοποιείται από οποιονδήποτε δεδομένο ΟΑΠΙ, θα

πρέπει να απαιτείται να ενσωματώνει ένα καθιερωμένο σύνολο μακροοικονομικών δεικτών σε κάθε αξιολόγηση κρατικής αξιολόγησης, καθώς και σε ποιο δεκατημόριο κατατάσσεται το αξιολογούμενο κράτος σε σχέση με άλλα κράτη, τόσο κατά τα πιο πρόσφατα έτη όσο και κατά μέσο όρο για πέντε έτη³. Αυτό θα προσέφερε μια σαφέστερη εικόνα των οικονομικών επιδόσεων της χώρας.

Συγκεκριμένα, κάθε δείκτης θα παρουσιάζει το πιο πρόσφατο αποτέλεσμα (π.χ. το τέλος του 2024 για μια αξιολόγηση που πραγματοποιήθηκε το 2025), καθώς και έναν πενταετή μέσο όρο, από το 2020-2024, ώστε να πλαισιωθούν οι πρόσφατες τάσεις. Για κάθε δείκτη, οι επιδόσεις της χώρας θα κατατάσσονταν στη συνέχεια σε παγκόσμια κλίμακα τόσο για το πιο πρόσφατο έτος όσο και για την πενταετή περίοδο, τοποθετώντας το αποτέλεσμα της χώρας σε ένα δεκατημόριο. Το σύνολο των δεικτών μπορεί να ενισχυθεί περαιτέρω με την προσθήκη επιλεγμένων δεικτών με αποδεδειγμένη προγνωστική ισχύ, των λεγόμενων πρόδρομων δεικτών για τις οικονομικές επιδόσεις μίας οικονομίας, όπως για παράδειγμα οι δείκτες επιχειρηματικής και καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Αυτή η προσέγγιση θα παρέχει μια σαφή, ποσοτική σύγκριση του τρόπου με τον οποίο η οικονομία μίας χώρας αποδίδει σε σχέση με τους παγκόσμιους ομολόγους της (White, 2010· IMF, 2010).

Για την εφαρμογή της πρότασης αυτής, θα πρέπει να δημιουργηθεί και να διατηρηθεί μια ολοκληρωμένη βάση δεδομένων που θα περιέχει τους τελευταίους πενταετείς μέσους όρους για περίπου 200 χώρες. Ένα σύστημα κατάταξης θα επέτρεπε στους αναγνώστες-χρήστες των αναφορών των ΟΑΠΙ να κατανοήσουν σχετικά εύκολα πού κατατάσσεται μια χώρα για κάθε επιμέρους δείκτη. Για παράδειγμα, εάν το αποτέλεσμα μιας χώρας για έναν συγκεκριμένο δείκτη τοποθετείται στο πρώτο δεκατημόριο, αυτό θα υποδηλώνει ότι βρίσκεται στις 20 πρώτες από τις 200 χώρες παγκοσμίως για τον συγκεκριμένο δείκτη. Μια κατηγοριοποίηση στο δεύτερο δεκατημόριο θα υποδήλωνε μια κατάταξη μεταξύ 21 και 40 από τις 200 συνολικά χώρες, κ.ο.κ.

Ο Πίνακας 2 ακολούθως παρέχει ένα εννοιολογικό υπόδειγμα για το πώς θα μπορούσε να δομηθεί ένας τέτοιος πίνακας κατάταξης, χρησιμοποιώντας ενδεικτικούς δείκτες που περιλαμβάνουν ποικίλες διαστάσεις των οικονομικών επιδόσεων μιας χώρας, όπως η ανάπτυξη, η μεταβλητότητα, η δημοσιονομική και

νομισματική διαχείριση, η ανταγωνιστικότητα και το κατά πόσο είναι ευάλωτη η οικονομική θέση της.

Η επιλογή των δεικτών θα μπορούσε να επεκταθεί πέραν του αρχικού συνόλου που παρατίθεται στον Πίνακα 2. Ενώ 10-12 βασικοί δείκτες θα μπορούσαν να επιτύχουν τη βέλτιστη ισορροπία μεταξύ πληρότητας και συνάφειας, άλλοι δείκτες θα μπορούσαν να αποτυπώσουν πρόσθετες πτυχές της οικονομικής ευαισθησίας, των μεταβολών στους όρους εμπορίου, της οικονομικής διαφοροποίησης, της μεταβλητότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών και των εξωτερικών εξαρτήσεων. Επιπλέον, ο Πίνακας 2 θα μπορούσε να περιλαμβάνει μέτρα μεταβλητότητας, όπως η μέση απόλυτη απόκλιση των οικονομικών δεικτών. Ο στόχος είναι να παρέχονται τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, προσφέροντας παράλληλα μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική μέσω των μέσων όρων πενταετίας, επιτρέποντας στους αναγνώστες-χρήστες να διακρίνουν αν το τελευταίο αποτέλεσμα αντιπροσωπεύει μια τάση ή ένα μεμονωμένο αποτέλεσμα. Η αξιοπιστία της πηγής των δεδομένων είναι υψίστης σημασίας σε μια τέτοια προσπάθεια. Αρκετοί διεθνείς οργανισμοί διατηρούν εκτεταμένες βάσεις δεδομένων οικονομικών δεικτών που θα μπορούσαν να χρησιμοποιούν ως βασικές πηγές για την πρωτοβουλία αυτή (ΔΝΤ, ΟΑΣΑ, Παγκόσμια Τράπεζα).

Εναλλακτικά, το έργο της προετοιμασίας και της συντήρησης του συνόλου δεδομένων και των κατατάξεων θα μπορούσε να ανατεθεί σε έναν αξιόπιστο τρίτο οργανισμό, όπως μια αποδεκτή δεξαμενή σκέψης, ένα διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή έναν ακαδημαϊκό φορέα, καθώς το κόστος παραγωγής ενός τέτοιου συνόλου δεδομένων θα ήταν μάλλον ασήμαντο σε σύγκριση με το μέγεθος της βιομηχανίας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (Litan & Rutledge, 2014).

Η πρόσφατη χρήση της ενότητας 'Ανάλυση Ομοτίμων Οικονομιών' που επιχειρεί ο οίκος Fitch Ratings αποτελεί ένα απτό παράδειγμα της δυναμικής χρησιμότητας του τυποποιημένου πίνακα δεικτών, καθώς παρέχει ένα συγκριτικό σύνολο μακροοικονομικών δεικτών για τα κράτη που αξιολογεί, σε σχέση με άλλα παρόμοια κράτη. Ωστόσο, η εν λόγω ανάλυση ομοτίμων υπολείπεται από διάφορες απόψεις. Πρώτον, περιλαμβάνει ένα μείγμα αποτελεσμάτων ενός έτους και μέσων όρων τριών ετών, αλλά δεν παρουσιάζει και τα δύο για τον κάθε δείκτη, γεγονός που καθιστά δύσκολη τη συνολική αξιολόγηση των τάσεων. Ένας μέσος όρος πενταετίας θα προσέφερε μια πιο ισχυρή μακροπρό-

3. Η συμπερίληψη του μέσου όρου θα προσέθετε ευρύτερο πλαίσιο σύγκρισης, επιτρέποντας στους αναγνώστες – χρήστες των εκθέσεων των ΟΑΠΙ να καταλάβουν εάν το πιο πρόσφατο αποτέλεσμα είναι σύμφωνο με τη γενικότερη τάση ή αν αποτελεί εξαίρεση σε σχέση με τις επιδόσεις άλλων ετών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 Ενδεικτικός πίνακας επιλεγμένων δεικτών για μια χώρα

Δείκτης	Τρέχον έτος	Δεκατημοριακή κατάταξη για το τρέχον έτος	Μέσος όρος πενταετίας	Δεκατημοριακή κατάταξη για τον μέσο όρο πενταετίας
1 Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, %				
2 Κατά κεφαλήν ΑΕΠ (US\$)				
3 Πληθωρισμός (ΔΤΚ μέσος όρος)				
4 Επίσημη ανεργία (τέλος περιόδου) %				
5 Ισοζύγιο Προϋπολογισμού/ΑΕΠ, %				
6 Συνολικό εξωτερικό χρέος/ΑΕΠ %				
7 Συνολικό δημόσιο χρέος/ΑΕΠ %				
8 Βραχυπρόθεσμο εξωτερικό χρέος/Αποθέματα %				
9 Εμπορικό ισοζύγιο/ΑΕΠ %				
10 Ισοζύγιο τρέχουσων συναλλαγών/ΑΕΠ %				
11 Μήνες κάλυψης εισαγωγών (ΞΝ/Εισαγωγές × 12)				
12 Μεταβολή συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του δολαρίου Αμερικής/Ευρώ				

Σημείωση: Οι επιλεγμένοι δείκτες είναι ενδεικτικοί και το σύνολο των δεικτών μπορεί να επεκταθεί περαιτέρω, συμπεριλαμβανομένων των πρόδρομων και αναδρομικών δεικτών.

θεσμη προοπτική από ό,τι ένας μέσος όρος τριετίας. Δεύτερον, οι πηγές δεδομένων είναι μικτές και δεν αποδίδονται με σαφήνεια, γεγονός που καθιστά δύσκολη την αξιολόγηση της αξιοπιστίας ορισμένων δεικτών. Τρίτον, το πεδίο σύγκρισης περιορίζεται μόνο σε κράτη που αξιολογούνται από τη Fitch Ratings, αποκλείοντας κατ' αυτόν τον τρόπο το ευρύτερο παγκόσμιο πλαίσιο. Τέλος, η ανάλυση των ομολόγων περιλαμβάνει ένα εκτεταμένο σύνολο δεικτών, ορισμένοι από τους οποίους δεν σχετίζονται άμεσα με την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας.

Παρά τις ελλείψεις αυτές, η ανάλυση των ομοτίμων της Fitch Ratings καταδεικνύει τη δυνητική αξία μιας τυποποιημένης προσέγγισης για τη σύγκριση των οικονομικών δεικτών. Με την εισαγωγή ενός πιο διαφανούς, σε παγκόσμιο επίπεδο συγκριτικού πίνακα βασικών δεικτών, οι ΟΑΠΙ θα μπορούσαν να παρέχουν μια σαφέστερη, πιο αντικειμενική βάση για τις αξιολογήσεις τους. Η πρόταση αυτή θα μπορούσε επίσης να επεκταθεί πέραν των κρατικών αξιολογήσεων και

σε άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των εταιρικών οντοτήτων και των εκδοθέντων τίτλων και λοιπών χρεογράφων (Litan & Rutledge, 2014). Για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι σχετικοί δείκτες θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας, ανάπτυξης των στοιχείων του ισολογισμού και μετρήσεις κερδοφορίας, ενώ για τις επιχειρήσεις, θα μπορούσαν να εισαχθούν δείκτες σχετικοί με τον κλάδο δραστηριοποίησης προκειμένου να ληφθούν υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου.

Στη συνέχεια της τρέχουσας ενότητας επιχειρούμε να εντάξουμε στον διάλογο μια αναφορά στην περίπτωση της Ελλάδας που έχει απασχολήσει έντονα τη βιβλιογραφία από την περίοδο της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης μέχρι τις μέρες μας. Η ακαδημαϊκή βιβλιογραφία έχει αναδείξει τη σημασία των πιστοληπτικών αξιολογήσεων ως παράγοντα επιδείνωσης των συνθηκών χρηματοδότησης κατά τη διάρκεια της

κρίσης χρέους της Ευρωζώνης, ενώ παράλληλα δεν προκύπτει ισχυρή τεκμηρίωση ότι υπήρξε μεροληπτική προσέγγιση εις βάρος της Ελλάδας από τους ΟΑΠΙ (EU Commission Report, 2011· De Santis, 2012).

Από τον Μάιο του 2025, η Ελλάδα έχει ανακτήσει την επενδυτική βαθμίδα από τους κύριους ΟΑΠΙ, γεγονός που αντανakλά αφενός τη σημαντική βελτίωση των δημοσιονομικών και της διαχείρισης χρέους, και αφετέρου τις σταθερές οικονομικές προοπτικές της χώρας. Ενδεχομένως θα μπορούσε να θεωρηθεί από ορισμένους οικονομολόγους ότι η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας σε επενδυτική βαθμίδα δεν τεκμηριώνεται πλήρως με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη, ιδιαίτερος εάν ληφθούν υπόψη το επίπεδο του δημόσιου χρέους και οι εξωτερικές ανισορροπίες σε σύγκριση με άλλες χώρες παραπλήσιας πιστοληπτικής αξιολόγησης. Επιπλέον, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι, εάν η Ελλάδα δεν ήταν μέλος της Ευρωζώνης (Euro-area umbrella) και δεν διέθετε το ιστορικό των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που συντελέστηκαν κατά τα τελευταία έτη, ίσως να αξιολογούνταν σε μη επενδυτική βαθμίδα.

Παρ' όλα αυτά, η συνεπής και αξιόπιστη δημοσιονομική διαχείριση (European Commission, 2024), συνδυαστικά με τη θεσμική υποστήριξη από την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα, έχουν οδηγήσει τους ΟΑΠΙ να προσδίδουν αυξημένη βαρύτητα σε ποιοτικούς παράγοντες κατά την αξιολόγησή τους. Σίγουρα όμως, περιπτώσεις όπως της Ελλάδας είναι χαρακτηριστικά παραδείγματα που τονίζουν την αξία της πρότασης αυτής που ουσιαστικά αποβλέπει στον διαχωρισμό και τη συγκριτική αποτίμηση των ποσοτικών στοιχείων (επιλεγμένοι οικονομικοί δείκτες) από τους ποιοτικούς παράγοντες. Ένα άλλο καίριο θέμα όπου θα μπορούσε να μεταποτισθεί ο διάλογος αφορά την επάρκεια των οικονομικών δεικτών που λαμβάνονται υπόψη για την πιστοληπτική αξιολόγηση μίας χώρας και την ενδεχόμενη επέκτασή τους, ειδικά σε ένα συνεχώς εξελισσόμενο και απαιτητικό περιβάλλον. Κρίνοντας ότι το θέμα αφορά μία πιο διευρυμένη συζήτηση, αρκούμαστε να προσθέσουμε ότι ο διάλογος περί δεικτών που θα συμπεριληφθούν στον Πίνακα 2 θα πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο μίας μελλοντικής εργασίας. Καθώς οι συνιστώσες του οικονομικού περιβάλλοντος αλλάζουν ραγδαία (γεωπολιτικές εντάσεις, εμπορικοί πόλεμοι, κλιματική αλλαγή, τεχνητή νοημοσύνη), έτσι και οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για την πιστοληπτική αξιολόγηση χρήζουν επικαιροποίησης. Εντέλει, το έργο των ΟΑΠΙ θα πρέπει σε μεγάλο βαθμό να συμβαδίζει και να τεκμηριώνεται από τις υποκείμενες δημοσιονομικές ανισορροπίες ή προόδους, όπως αποτυπώνονται στα θεμελιώδη μεγέθη.

5. Αξιολογώντας τα υπέρ και τα κατά: Η σκοπιμότητα και ο αντίκτυπος των τυποποιημένων δεδομένων

Κατά την ανάλυση κόστους-οφέλους από την εφαρμογή ενός τυποποιημένου πίνακα δεδομένων στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών, η πλευρά του κόστους είναι σχετικά εύκολο να εκτιμηθεί. Το πρόσθετο κόστος που συνδέεται με τη συλλογή, την επεξεργασία, τη δημοσίευση και τη συνεχή συντήρηση των δεδομένων είναι ελάχιστο. Πολλές από τις απαραίτητες πληροφορίες είναι διαθέσιμες στο κοινό μέσω αξιόπιστων πηγών και βάσεων δεδομένων. Οι βασικές διαδικασίες περιλαμβάνουν τη συλλογή των σχετικών δεδομένων, την επεξεργασία τους για τον υπολογισμό πενταετών μέσων όρων για βασικούς δείκτες, την οργάνωση των δεδομένων ανά δεκατημόριο και τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων. Αν και χρονοβόρα διαδικασία τουλάχιστον στην αρχή, ιδίως όταν συγκεντρώνεται το σύνολο δεδομένων για πρώτη φορά, οι εργασίες που απαιτούνται δεν είναι ούτε υπερβολικά πολύπλοκες ούτε οικονομικά επαχθείς. Τα δεδομένα και οι σχετικοί δείκτες θα είναι ήδη οικεία στους επαγγελματίες του χρηματοπιστωτικού τομέα, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των αναλυτών και άλλων ενδιαφερομένων μερών που ασχολούνται με τη δέουσα επιμέλεια με τη χρηματοοικονομική ανάλυση. Επιπλέον, η πρόταση υπογραμμίζει την ανάγκη για μια ολοκληρωμένη κατανόηση που θα περιλαμβάνει αυστηρώς οικονομικούς δείκτες από μια παγκοσμίως αποδεκτή πηγή δεδομένων.

Μια πιθανή κριτική της τυποποίησης των χρηματοοικονομικών και οικονομικών δεικτών είναι ότι μπορεί να παραβλέψει τα μοναδικά και ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των υπό αξιολόγηση χωρών. Ωστόσο, αυτή ακριβώς η ένσταση αναδεικνύει την αξία του τυποποιημένου πίνακα. Ο πίνακας υποχρεώνει τους αναγνώστες-χρήστες να ασχοληθούν κριτικά με τα δεδομένα, ενθαρρύνοντάς τους να σχηματίσουν ανεξάρτητη γνώμη και κρίση, είτε συμφωνούν είτε διαφωνούν με την ανάλυση του ΟΑΠΙ.

Από την πλευρά των πλεονεκτημάτων, η ποσοτικοποίηση των πλεονεκτημάτων ενός τέτοιου πίνακα είναι πιο δύσκολη. Ωστόσο, η χρησιμότητα μιας τυποποιημένης, εύκολα ερμηνεύσιμης μορφής είναι προφανής. Ένας καλά δομημένος πίνακας θα έδινε τη δυνατότητα στους αναγνώστες-χρήστες να εκτιμήσουν αμέσως αν η αξιολόγηση ενός ΟΑΠΙ ευθυγραμμίζεται με τους ευρύτερους οικονομικούς δείκτες ή αν αποκλίνει σημαντικά από τις προσδοκίες. Εάν συμβαίνει το τελευταίο, αυτό θα πρέπει να οδηγήσει σε περαιτέρω έρευνα, η οποία με τη σειρά της θα μπορούσε να υποχρεώσει τους ΟΑΠΙ να παρέχουν λεπτομερέστε-

ρες εξηγήσεις για τις αξιολογήσεις τους, ενισχύοντας έτσι την ανάληψη της ευθύνης που τους αναλογεί, παράλληλα με τη διαφάνεια.

Αυτή η απαίτηση για ευρύτερο περιεχόμενο και περαιτέρω αιτιολόγηση των αποκλίσεων βαθμολόγησης-αξιολόγησης αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα οφέλη του προτεινόμενου πίνακα. Διασαφηνίζοντας τη διαδικασία αιτιολόγησης, ο πίνακας θα δώσει στους χρήστες τη δυνατότητα να αξιολογήσουν, ευκολότερα και πιο κριτικά, κατά πόσον συμφωνούν με την παρεχόμενη αξιολόγηση. Επιπλέον, ο τυποποιημένος πίνακας θα μπορούσε να διευκολύνει την είσοδο νέων ΟΑΠΙ. Η άμεση συγκρισιμότητα μεταξύ των ΟΑΠΙ θα επέτρεπε στους χρήστες να αξιολογήσουν πόσο στενά ευθυγραμμίζονται οι αξιολογήσεις ενός νέου οργανισμού με τις προσδοκίες που βασίζονται σε τυποποιημένους και κοινούς δείκτες, μειώνοντας έτσι τα εμπόδια στην πρόσβαση της πληροφορίας που σήμερα ευνοούν τους καθιερωμένους ΟΑΠΙ.

Συνοψίζοντας, η απαίτηση ενός τυποποιημένου συνόλου χρηματοοικονομικών δεικτών στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας κρατών θα προωθούσε τη διαφάνεια, θα ενθάρρυνε την κριτική δέσμευση και ενδεχομένως θα ενίσχυε τον ανταγωνισμό στον κλάδο της αξιολόγησης, και όλα αυτά με ελάχιστο πρόσθετο κόστος.

Ενώ η ενσωμάτωση τυποποιημένων οικονομικών δεικτών προσφέρει μια πιο διαφανή, αντικειμενική βάση για τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, πρέπει να αναγνωριστεί ότι ορισμένοι κρίσιμοι παράγοντες που επηρεάζουν τον κρατικό κίνδυνο είναι εγγενώς υποκειμενικοί και δύσκολα ποσοτικοποιήσιμοι. Η ποιότητα της διακυβέρνησης, ο πολιτικός κίνδυνος και η θεσμική ισχύς –βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν την πιστοληπτική ικανότητα των κρατών– δεν μπορούν να αποτυπωθούν πλήρως μόνο με αντικειμενικούς οικονομικούς δείκτες. Αυτοί οι παράγοντες διαμορφώνουν σημαντικά τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα και τις δημοσιονομικές προοπτικές μιας χώρας, αλλά είναι δύσκολο να εκφραστούν σε αμιγώς αριθμητικούς όρους. Για παράδειγμα, η πολιτική σταθερότητα επηρεάζει τις οικονομικές πολιτικές, ενώ η ποιότητα της διακυβέρνησης επηρεάζει την ικανότητα μιας χώρας να εφαρμόζει μεταρρυθμίσεις. Αυτές οι πτυχές περιλαμβάνουν διαφοροποιημένες κρίσεις σχετικά με τη δυναμική των πολιτικών που ακολουθούνται, το ιστορικό πλαίσιο και την ποιότητα των θεσμών, οι οποίες υπόκεινται σε διαφορετικές ερμηνείες και μπορεί να διαφέρουν μεταξύ αναλυτών και ΟΑΠΙ. Οι προσπάθειες ανάπτυξης ποσοτικών υποκατάστατων, όπως δείκτες διακυβέρνησης ή δείκτες πολιτικού κινδύνου, συχνά αποτυγχάνουν να αποτυπώσουν την πλήρη πολυπλοκότητα αυτών των ποιοτικών στοιχείων.

Έτσι, ενώ ένας τυποποιημένος πίνακας δεικτών μπορεί να ενισχύσει τη διαφάνεια, παρέχοντας μια σαφέστερη ποσοτική βάση σύγκρισης, πρέπει να συμπληρώνει και όχι να αντικαθιστά τις ποιοτικές αξιολογήσεις που λαμβάνουν υπόψη τη διακυβέρνηση, τη θεσμική ισχύ και τις γεωπολιτικές εκτιμήσεις. Η ενσωμάτωση αυτών των υποκειμενικών δεδομένων στο ευρύτερο πλαίσιο αξιολόγησης απαιτεί από τους ΟΑΠΙ να εξισορροπούν τα αντικειμενικά δεδομένα και την ποιοτική ανάλυση και να παρέχουν σαφέστερες εξηγήσεις για τις αξιολογήσεις τους, ιδίως όταν οι αξιολογήσεις αυτές αποκλίνουν από τις προσδοκίες που δημιουργούν οι πραγματικές οικονομικές εξελίξεις. Μεγαλύτερη διαφάνεια στον τρόπο με τον οποίο γίνονται αυτές οι υποκειμενικές κρίσεις, παράλληλα με τα αντικειμενικά δεδομένα, θα επέτρεπε στους χρήστες να ασχοληθούν πιο κριτικά με το σκεπτικό πίσω από μια αξιολόγηση.

Οι ΟΑΠΙ θα μπορούσαν να το αντιμετωπίσουν αυτό εξηγώντας πώς σταθμίζονται και αξιολογούνται οι επιμέρους υποκειμενικοί παράγοντες. Επιπλέον, η δημιουργία μιας πιο τυποποιημένης προσέγγισης για την αναφορά ποιοτικών κρίσεων –όπως η παροχή διαφάνειας στη μεθοδολογία αξιολόγησης, συμπεριλαμβανομένων ρητών ποιοτικών παραγόντων κινδύνου– θα μπορούσε να ενισχύσει την αντικειμενικότητα και τη ανάληψη ευθύνης εκ μέρους των αξιολογήσεων, αναγνωρίζοντας παράλληλα τον απαραίτητο ρόλο της υποκειμενικής ανάλυσης στην αξιολόγηση του κρατικού κινδύνου.

6. Συμπερασματικές παρατηρήσεις

Οι μεθοδολογικές διαφορές μεταξύ των τριών μεγάλων οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης και η υπερβολική εξάρτηση από ιδιόκτητα (πατενταρισμένα) μοντέλα μειώνουν τη διαφάνεια και την αντικειμενικότητα στη διαδικασία αξιολόγησης.

Η εισαγωγή ενός τυποποιημένου πίνακα οικονομικών δεικτών στη διαδικασία αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας προσφέρει μια απλή, ελάχιστα ανατρεπτική μεταρρύθμιση που ενισχύει τη διαφάνεια και τη συγκρισιμότητα. Ο προτεινόμενος πίνακας είναι απλός στην παραγωγή και τη συντήρηση, διαφανής και εύχρηστος. Η εισαγωγή του πίνακα αντιπροσωπεύει μια μικρή προσαρμογή στη συνολική διαδικασία αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας με ελάχιστο πρόσθετο κόστος, η οποία όμως παρέχει στους χρήστες συγκριτικές πληροφορίες και μπορεί, ως εκ τούτου, να συμβάλει στη μείωση της απόλυτης εξάρτησης από τις αξιολογήσεις. Ο πίνακας διευκολύνει πολύ τον αναγνώστη-χρήστη να 'αξιολογήσει' την αξιολόγηση που κάνουν οι ΟΑΠΙ και να αποφασίσει αν συμπίπτει ή όχι με τις δικές του απόψεις, αξίες και

διάθεση ανάληψης κινδύνου. Ως εκ τούτου, μπορεί να εφαρμοστεί γρήγορα και εύκολα, και μάλιστα θα ήταν προς το συμφέρον των ίδιων των ΟΑΠΙ να το πράξουν, προκειμένου να πετύχουν τη φιλικότητα προς τον χρήστη, την άμεση συγκρισιμότητα και τελικά την αξιοπιστία των αξιολογήσεων που εκδίδουν. Ακόμη και αν θεωρηθεί ότι η συμπερίληψη ενός τέτοιου πίνακα έχει περιορισμένη πρόσθετη αξία, έχει σίγουρα μηδενικό αρνητικό κόστος. Η επιπρόσθετη διαφάνεια μπορεί να βελτιώσει την ανάλυση-ανάληψη ευθυνών, προωθώντας μια πιο τεκμηριωμένη και κριτική αξιολόγηση των αποφάσεων των ΟΑΠΙ από τους συμμετέχοντες στην αγορά.

Ωστόσο, η εφαρμογή αυτού του πλαισίου δεν είναι χωρίς προκλήσεις. Ένας πιθανός κίνδυνος είναι η υπερβολική εξάρτηση από ποσοτικά δεδομένα. Ενώ οι τυποποιημένοι οικονομικοί δείκτες παρέχουν πολύτιμη και ζητούμενη αντικειμενικότητα, δεν μπορούν να αποτυπώσουν πλήρως ποιοτικούς παράγοντες όπως η πολιτική σταθερότητα, η ποιότητα της διακυβέρνησης ή η θεσμική ισχύς, οι οποίοι είναι ζωτικής σημασίας για την αξιολόγηση του κρατικού κινδύνου. Η πολυπλοκότητα αυτών των παραγόντων σημαίνει ότι οι αμιγώς ποσοτικές προσεγγίσεις ενδέχεται να υπεραπλουστεύουν το ευρύτερο προφίλ κινδύνου μιας χώρας. Για να αντιμετωπιστεί αυτό, οι ΟΑΠΙ πρέπει να διασφαλίσουν ότι τα υποκειμενικά στοιχεία παραμένουν ενσωματωμένα στις μεθοδολογίες τους, αλλά με διαφανείς εξηγήσεις για το πώς και σε ποιο βαθμό εφαρμόζονται ποιοτικές κρίσεις παράλληλα με ποσοτικές μετρήσεις.

Μια άλλη πρόκληση είναι η εναρμόνιση υποκειμενικών και αντικειμενικών αξιολογήσεων. Ενώ τα αντικειμενικά δεδομένα παρέχουν ένα σαφές και μετρήσιμο πλαίσιο, οι ποιοτικοί παράγοντες απαιτούν διαφοροποιημένη ερμηνεία και συχνά υπόκεινται σε προσωπικές προκαταλήψεις των αναλυτών. Η διασφάλιση της συνέπειας και της δικαιοσύνης στον τρόπο με τον οποίο γίνονται αυτές οι υποκειμενικές κρίσεις είναι απαραίτητη για την αποφυγή αποκλίσεων στις αξιολογήσεις μεταξύ των ΟΑΠΙ. Η μεγαλύτερη διαφάνεια στις μεθοδολογίες που χρησιμοποιούνται για τη στάθμιση των ποιοτικών παραγόντων θα μπορούσε να συμβάλει στον μετριασμό αυτών των ανησυχιών.

Συνοπτικά, ο προτεινόμενος τυποποιημένος πίνακας ενισχύει την αντικειμενικότητα των αξιολογήσεων των ΟΑΠΙ, αλλά πρέπει να συμπληρώνει –και όχι να αντικαθιστά– την υποκειμενική ανάλυση που είναι απαραίτητη για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών. Με την επίτευξη ισορροπίας μεταξύ αντικειμενικών μετρήσεων και υποκειμενικών κρίσεων, οι ΟΑΠΙ μπορούν να βελτιώσουν την ακρίβεια και την

αξιοπιστία των αξιολογήσεών τους, προς όφελος των επενδυτών, των φορέων χάραξης πολιτικής και των ευρύτερων χρηματοπιστωτικών αγορών. Επιπλέον, αν και η παρούσα εργασία επικεντρώνεται μόνο στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας των κρατών, μια παρόμοια 'αντικειμενική συμπληρωματική σελίδα' θα μπορούσε να ενσωματωθεί και για άλλες αξιολογούμενες οντότητες, όπως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, ακόμη και εκδοθέντα μέσα και χρεόγραφα.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

- Bank for International Settlements (2024). The Basel Framework. 2024. Retrieved from https://www.bis.org/basel_framework/.
- Bhatia, A. (2002). *Sovereign Credit Ratings: A History of the Agencies, Methodologies and Rating Criteria*. IMF Working Paper, 02/170.
- Blanchard, O. & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson.
- Bolton, P., Freixas, X. & Shapiro, J. (2012). The credit ratings game. *The Journal of Finance*, 67(1), 85-112.
- Cantor, R. & Packer, F. (1995). The credit rating industry. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 4(5), pp. 1-40.
- Damodaran, A. (2020). *Country Risk: Determinants, Measures and Implications* – The 2020 Edition. Stern School of Business.
- De Moor, L., Luitel, P., Sercu, P. & Vanpée, R. (2018). Subjectivity in Sovereign Credit Ratings. *Journal of Banking & Finance*, 88(C), 366-392.
- De Santis, R. A. (2012). *The euro area sovereign debt crisis: Safe haven, credit rating agencies and the spread of the fever from Greece, Ireland and Portugal*. ECB Working Paper No. 1419. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2005304>
- Duygun, M., Öztürk, H. & Shaban, M. (2016). The role of sovereign credit ratings in fiscal discipline. *Emerging Markets Review*, 27, 2016, pp. 197-216.
- European Commission (2011). *Public consultation on credit rating agencies*. Commission Staff Working Document, SEC(2010) 678 final.
- European Commission (2024). *Post-Programme Surveillance Report – Greece, Autumn 2024*. Institutional Paper 299. Brussels: European Commission.
- European Union (2023). Regulation (EU) No 462/2013 of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013.
- Ferri, Giovanni, Li-Gang Liu & Joseph E. Stiglitz (1999). Are Credit Ratings Pro-cyclical? Evidence from East Asian Countries. *Economic Notes*, 28(3): 335-355.
- Fitch Ratings (2023). *Sovereign Rating Criteria: Master Criteria*. 6 April 2023. Retrieved from <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/sovereign-rating-criteria-06-04-2023>.
- Hadzi-Vaskov, M. & Ricci, L.A. (2019). *The Nonlinear Relationship Between Public Debt and Sovereign Credit Ratings*. IMF Working Paper No. 19/162.

- Gültekin-Karakaş, D., Hisarciklilar, M. & Öztürk, H. (2011). Sovereign Risk Ratings: Biased toward Developed Countries? *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(2), 69-87.
- International Monetary Fund (2010). The Uses and Abuses of Sovereign Credit Ratings. *Global Financial Stability Report* (Chapter 3).
- Kaminsky, G. & Schmukler, S.L. (2002). Emerging Market Instability: Do Sovereign Ratings Affect Country Risk and Stock Returns? *The World Bank Economic Review*, 16(2), 171-19.
- Litan, R. E. & Rutledge, A. (2014). A Real Fix for Credit Ratings. Economic Studies at Brookings. Retrieved from <https://www.brookings.edu/articles/a-real-fix-for-credit-ratings/>.
- Moody's Investor Services (2022). Rating Methodology: Sovereigns. 22 November 2022, Report No. 1346995. Retrieved from https://www.moody's.com/research/Rating-Methodology-Sovereigns-Rating-Methodology--PBC_1346995.
- Reinhart, C. M. (2002). Default, Currency Crises, and Sovereign Credit Ratings. *The World Bank Economic Review*, 16(2), 151-170.
- Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S. (2011). *This time is different: Eight centuries of financial folly*. Princeton University Press.
- S&P Global Ratings (2017). Sovereign Rating Methodology. Retrieved from <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceld/10221157>.
- S&P Global Ratings (2019). How We Rate Sovereigns. Retrieved from https://www.spglobal.com/ratings/_division-assets/pdfs/021519_howweratesovereigns.pdf.
- Tennant, D. & Tracey, M. R. (2016). *Sovereign debt and credit rating bias*. New York, NY: Palgrave Pivot. <https://doi.org/10.1057/9781137391506>
- Tennant, D. F., Tracey, M. R. & King D. W. (2020). Sovereign Credit Rating: Evidence of Bias Against Poor Countries. *The North American Journal of Economics and Finance*, 51.
- Vernazza, D. R. & Nielsen, E. F. (2015). The Damaging Bias of Sovereign Ratings. *Economic Notes: Review of Banking, Finance and Monetary Economics*, 44(2), 361-408.
- United States (2010). Public Law 111-203: Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Retrieved from <https://www.govinfo.gov/content/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>.
- White, L. J. (2010). Markets: The Credit Rating Agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 24 (2): 211–26. DOI: 10.1257/jep.24.2.211.

Εισόδημα, ηλικία, καταναλωτικές πρακτικές και πληθωρισμός

Γιώργος Ιωαννίδης*

Περίληψη

Το άρθρο εξετάζει τη διαφοροποίηση του πληθωρισμού μεταξύ εισοδηματικών και ηλικιακών ομάδων στην Ελλάδα, εστιάζοντας στις διαφορές στο καταναλωτικό πρότυπο των νοικοκυριών και τις επιπτώσεις τους στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ). Με βάση μικροδοσμένα από την Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών, επανεκτιμώνται εξειδικευμένοι ΔΤΚ ανά υποομάδα και αποτιμάται ο βαθμός στον οποίο το πληθωριστικό σοκ της περιόδου 2021–2022 επηρέασε τα νοικοκυριά αναλόγως των χαρακτηριστικών τους. Τα ευρήματα δείχνουν ότι τα φτωχότερα νοικοκυριά, καθώς και όσα έχουν επικεφαλής νεότερα ή ηλικιωμένα άτομα, αντιμετώπισαν σταθερά υψηλότερα επίπεδα πληθωρισμού ακόμη και μετά την αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων. Επιπλέον, αναλύονται τα χαρακτηριστικά των νοικοκυριών που εμφανίζουν δαπάνες υψηλότερες από το ετήσιο εισόδημά τους και διερευνώνται οι αιτίες του φαινομένου. Το βασικό εύρημα είναι ότι η υπέρβαση οφείλεται κυρίως στην αδυναμία κάλυψης βασικών αναγκών λόγω χαμηλού εισοδήματος. Τέλος, εντοπίζονται δύο κατώφλια κατανάλωσης –στις μεταβάσεις προς τη μεσαία και την ανώτερη τάξη–, τα οποία φαίνεται να αντιστοιχούν σε διακριτές θέσεις εντός της καταναλωτικής ιεραρχίας.

Λέξεις-κλειδιά: Κατανάλωση, Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Πληθωρισμός, Καταναλωτική ιεραρχία, Καταναλωτικά πρότυπα, Ιδιωτικό χρέος.

Ταξινόμηση JEL: C8, E2, D1, H0, J1, Z1.

1. Εισαγωγή

Το είδος και η ποσότητα των αγαθών που καταναλώνουν τα νοικοκυριά διαφοροποιείται βάσει του εισοδήματος, των χαρακτηριστικών, αλλά και του κοινωνικού στάτους. Λόγω αυτών των διαφορών στην κατανάλω-

ση, οι επιπτώσεις του πληθωρισμού δεν είναι οι ίδιες για όλους-ες-α. Στη βάση αυτής της παραδοχής, το άρθρο προχωρά κατ' αρχήν στην εκτίμηση του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για νοικοκυριά που ανήκουν σε διαφορετικές εισοδηματικές ομάδες, καθώς και για νοικοκυριά που ανήκουν σε διαφορετική ηλικιακή ομάδα. Στο δεύτερο τμήμα του άρθρου, μελετάμε το πλήθος και τα χαρακτηριστικά των νοικοκυριών που εμφανίζουν δαπάνες που υπερβαίνουν το εισόδημά τους. Τέλος, στο τελευταίο τμήμα του άρθρου γίνεται μια αρχική εκτίμηση των κατωφλίων κατανάλωσης, δηλαδή, των σημείων όπου το νοικοκυριό φαίνεται να ανέρχεται στην καταναλωτική ιεραρχία. Από την ανάλυση προκύπτουν ισχυρές ενδείξεις ύπαρξης δύο κατωφλίων, με το πρώτο να προσδιορίζεται περίπου στο μέσο της εισοδηματικής κλίμακας και το δεύτερο να προσδιορίζεται στο άνω άκρο της.

2. Βιβλιογραφική επισκόπηση

Ο πληθωρισμός που αντιμετωπίζουν τα νοικοκυριά διαφοροποιείται αναλόγως του καταναλωτικού τους προφίλ. Για παράδειγμα, οι Amble και Stewart (1994), οι Hobbijn και Lagakos (2003, 2005) και οι McGranahan και Paulson (2005) βρήκαν ότι οι ηλικιωμένοι αντιμετωπίζουν υψηλότερο πληθωρισμό σε σχέση με τις άλλες πληθυσμιακές ομάδες. Το παραπάνω εύρημα επιβεβαιώθηκε και από νεότερες μελέτες (ενδεικτικά βλ. Cardoso κ.ά. 2022). Οι McGranahan και Paulson (2005) βρήκαν πως το εύρος μεταβολής του πληθωρισμού είναι χαμηλό για τα νοικοκυριά με υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης και υψηλότερο για τα φτωχότερα νοικοκυριά. Αντίστοιχα, οι Crawford και Oldfield (2002), αναλύοντας τα στοιχεία του Ηνωμένου Βασιλείου, διαπίστωσαν πως κατ' όλη την περίοδο 1976-2000 μόλις το 1/3 των νοικοκυριών αντιμετώπισαν πληθωρισμό κοντά στον μέσο όρο. Κατά συνέπεια, η διαφοροποίηση του πληθωρισμού αποτελεί τον κανόνα και όχι την εξαίρεση. Τέλος, οι Easterly και Fischer (2001), χρησιμοποιώντας στοιχεία από 38 χώρες, διαπίστωσαν θετική συσχέτιση μεταξύ πληθωρισμού και φτώχειας, αλλά και σημαντικές εθνικές διαφοροποιήσεις, επισημαίνοντας έτσι τη σημασία που έχουν τα θεσμικά ιστορικά χαρακτηριστικά κάθε χώρας. Σε αντίστοιχα συμπεράσματα καταλήγουν οι Thalassinos

* Ερευνητής του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ). Email: ioannidis@kepe.gr

– Οι γνώμες και κρίσεις που διατυπώνονται στο άρθρο εκφράζουν τις απόψεις του συγγραφέα και δεν αντανakλούν κατ' ανάγκη τις θέσεις του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών.

κ.ά. (2012) που, αναλύοντας στοιχεία από 13 ευρωπαϊκές χώρες για την περίοδο 2000-2009, διαπίστωσαν θετική συσχέτιση μεταξύ πληθωρισμού και οικονομικής ανισότητας και οι Jaravel (2019) και Wimer κ.ά. (2019) που επανεκτίμησαν το κατώφλι φτώχειας κατά την περίοδο 2004-2018 στις ΗΠΑ, εκτιμώντας ότι ο αριθμός των φτωχών, μετά την ενσωμάτωση της επίπτωσης του πληθωρισμού, αυξάνεται κατά περίπου 3,2 εκατ. άτομα, καθώς και ότι το εισόδημα του φτωχότερου 20% των νοικοκυριών παρουσίασε μείωση 7% έναντι 1% που ήταν η επίσημη εκτίμηση.

Νεότερες έρευνες καταλήγουν σε αντίστοιχα συμπεράσματα. Για παράδειγμα, οι Kaplan και Schulhofer-Wohl (2017), ο Jaravel (2019) και οι Argente και Lee (2021), μελετώντας τις ΗΠΑ, κατέληξαν στο ότι τα φτωχότερα νοικοκυριά αντιμετωπίζουν σταθερά υψηλότερο πληθωρισμό σε σχέση με τα πλουσιότερα, ακόμα και σε περιόδους που ο πληθωρισμός υποχωρεί. Σε αυτό το πλαίσιο, η μελέτη του Orchard (2022) επιβεβαίωσε παλαιότερα ευρήματα του Snyder (1961) σύμφωνα με τα οποία σε περιόδους ύφεσης οι τιμές των αγαθών που καταναλώνονται κυρίως από τα χαμηλά εισοδηματικά στρώματα μειώνονται με μικρότερο ρυθμό σε σχέση με τις τιμές των αγαθών που καταναλώνονται από μεσαία και υψηλότερα εισοδήματα, ενώ σε περιόδους πληθωριστικών πιέσεων οι τιμές των σημαντικών για τα φτωχότερα νοικοκυριά αγαθών αυξάνονται ταχύτερα σε σχέση με τα αγαθά που προτιμούν τα πλουσιότερα νοικοκυριά. Κατ' επέκταση, οι μεταβολές των τιμών (είτε προς τα κάτω είτε προς τα πάνω) επιδεινώνουν την κατανομή του εισοδήματος εις βάρος των φτωχότερων νοικοκυριών, ενώ ειδικά σε περιόδους κρίσης τα φτωχά νοικοκυριά πλήττονται διπλά αφενός από την κρίση αυτή καθαυτή, αφετέρου από τη μείωση του σχετικού εισοδήματός τους έναντι των πλουσιότερων. Στην ίδια κατεύθυνση, οι Kim και Lin (2024), μελετώντας οικονομετρικά ένα δείγμα 108 χωρών την περίοδο 1995-2021, διαπιστώνουν ότι –μετά από ένα σημείο– ο πληθωρισμός αυξάνει το μερίδιο εισοδήματος των πλουσιότερων νοικοκυριών, δηλαδή αυξάνει την οικονομική ανισότητα. Σύμφωνα με την έρευνά τους αυτό το σημείο κυμαίνεται μεταξύ 2% και 3% για τις χώρες υψηλού εισοδήματος και μεταξύ 3% και 5% για τις χώρες μεσαίου και χαμηλού εισοδήματος. Αντίστοιχα, οι Missos et al. (2024) μελέτησαν την εξέλιξη της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών διαφορετικών εισοδηματικών κατηγοριών κατά την περίοδο 2008-2022 στην Ελλάδα και βρήκαν πως η αγοραστική δύναμη του πρώτου πεντημορίου επλήγη δυσανάλογα, από τις πληθωριστικές πιέσεις του 2022, με τη διαφορά να εκτιμάται σε 3,1 ποσοστιαίες μονάδες.

Οι Cavallo (2020) και Jaravel και O'Connell (2020) ανέλυσαν την ανισότητα λόγω πληθωρισμού κατά την

πανδημία της COVID-19. Η Cavallo (2020), χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις ηλεκτρονικές συναλλαγές στις ΗΠΑ προκειμένου να επικαιροποιήσει τους συντελεστές στάθμισης δαπανών, βρήκε πως, εξαιτίας των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης, τα νοικοκυριά δαπάνησαν μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματός τους σε τρόφιμα και άλλες κατηγορίες αγαθών που εμφάνισαν υψηλότερες αυξήσεις τιμών και, κατά συνέπεια, ο πραγματικός πληθωρισμός ήταν υψηλότερος από εκείνον που εκτιμήθηκε από τις αμερικανικές αρχές. Επιπρόσθετα, εκτίμησε ότι ο πληθωρισμός των φτωχότερων νοικοκυριών ανήλθε σε 1,12% έναντι 0,57% που ήταν ο πληθωρισμός των πλουσιότερων νοικοκυριών.

Σε ό,τι αφορά την πρόσφατη πληθωριστική κρίση στην Ευρώπη, πολλές μελέτες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ο πληθωρισμός επηρέασε δυσανάλογα τα φτωχότερα νοικοκυριά. Ενδεικτικά, οι Claeys και Guetta-Jeanrenaud (2022), μελετώντας τις περιπτώσεις του Βελγίου, της Ιταλίας και της Γαλλίας, βρήκαν ότι τα νοικοκυριά χαμηλού εισοδήματος αντιμετώπισαν υψηλότερο πληθωρισμό (κατά 1,4, 1,7 και 0,3 ποσοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα) σε σχέση με τα πλουσιότερα νοικοκυριά. Οι Adunts κ.ά. (2022), μελετώντας την περίπτωση της Τσεχίας, βρήκαν ότι τα φτωχότερα και τα μονογονεϊκά νοικοκυριά αντιμετώπισαν υψηλότερο πληθωρισμό σε σχέση με τον γενικό πληθωρισμό, κυρίως λόγω του υψηλότερου τμήματος του εισοδήματος που προσανατολίζεται για την κάλυψη των δαπανών στέγασης και των δαπανών ενέργειας. Οι Cardoso κ.ά. (2022), μελετώντας την Ισπανία, βρήκαν ότι ο πληθωρισμός έπληξε κυρίως τους ηλικιωμένους, ενώ οι Kuchler κ.ά. (2023), εξετάζοντας την περίπτωση της Δανίας κατά την περίοδο 1996-2022, διαπιστώνουν πως από το 2020 και μετά ο πληθωρισμός που αντιμετώπισε το φτωχότερο 20% των νοικοκυριών ήταν περίπου τρεις ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερος σε σχέση με τον πληθωρισμό που αντιμετώπισε το πλουσιότερο 20% των νοικοκυριών. Ο Menyhert (2022), σε μια έκθεση που συντάχθηκε για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, προσπάθησε να εκτιμήσει τις δυνητικές επιπτώσεις της αύξησης των τιμών στους δείκτες υλικής και κοινωνικής στέγερσης, στην ενεργειακή φτώχεια και στην απόλυτη φτώχεια. Η βασική διαπίστωση είναι ότι, από τον Αύγουστο του 2021, το πληθωριστικό σοκ αύξησε τον δείκτη υλικής και κοινωνικής στέγερσης στην Ευρωπαϊκή Ένωση κατά περίπου δύο ποσοστιαίες μονάδες, ενώ η αντίστοιχη αύξηση στους δείκτες ενεργειακής φτώχειας και απόλυτης φτώχειας ανέρχεται σε περίπου πέντε ποσοστιαίες μονάδες.

Τέλος, ορισμένες έρευνες επικεντρώνουν στην εκτίμηση των επιπτώσεων που είχαν τα μέτρα στήριξης που υιοθέτησαν οι κυβερνήσεις για την αντιμετώπιση

των επιπτώσεων της πληθωριστικής και ενεργειακής κρίσης. Κοινή συνισταμένη είναι πως οι κυβερνητικές παρεμβάσεις είχαν θετική επίπτωση ως προς την προστασία των φτωχότερων νοικοκυριών, αλλά δεν κατάφεραν να εξαλείψουν τις αρνητικές αναδιανεμητικές επιπτώσεις. Η ανισότητα αυξήθηκε, αλλά λιγότερο σε σχέση με το ενδεχόμενο απουσίας των μέτρων στήριξης. Ενδεικτικά, οι Amores κ.ά. (2023) μελέτησαν τις αναδιανεμητικές επιπτώσεις της πρόσφατης πληθωριστικής κρίσης στην ευρωζώνη σε συνδυασμό με τα μέτρα στήριξης που υιοθετήθηκαν από τις κυβερνήσεις, χρησιμοποιώντας στοιχεία από το EUROMOD, την EU-SILC και τις εθνικές Έρευνες Οικογενειακών Προϋπολογισμών. Από την ανάλυσή τους προκύπτει πως τα φτωχότερα νοικοκυριά αντιμετώπισαν σημαντικά υψηλότερο πληθωρισμό και απώλεια ευημερίας σε σχέση με τα πλουσιότερα, και ότι τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης αντιστάθμισαν περίπου το 1/3 των απωλειών εισοδήματος και περιόρισαν την αύξηση των ανισοτήτων λόγω πληθωρισμού κατά περίπου 60%. Οι Bankowski κ.ά. (2023), μελετώντας τη σχέση μεταξύ του πληθωριστικού σοκ και της δημοσιονομικής πολιτικής στην ευρωζώνη, εκτίμησαν πως, εάν δεν υπήρχαν τα μέτρα στήριξης, ο γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή στην ευρωζώνη θα ήταν περίπου 1,7 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερος, καθώς και ότι τα μέτρα στήριξης συγκράτησαν τον πληθωρισμό των φτωχότερων νοικοκυριών ο οποίος όμως συνέχισε να υπερβαίνει κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες τον πληθωρισμό που αντιμετώπισαν τα πλουσιότερα νοικοκυριά. Αντίστοιχα, οι Curchi κ.ά. (2022) μελέτησαν την επίπτωση του πληθωριστικού σοκ και των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης στην Ιταλία κατά το δεύτερο μισό του 2021 και διαπίστωσαν πως, μολονότι οι κυβερνητικές παρεμβάσεις είχαν ως αποτέλεσμα να συγκρατήσουν τον πληθωρισμό (κατά περίπου δύο ποσοστιαίες μονάδες) και να περιορίσουν τις απώλειες των φτωχότερων νοικοκυριών κατά περίπου 70%, η τελική σχετική θέση των φτωχότερων νοικοκυριών σε σχέση με τα πλουσιότερα επιδεινώθηκε. Τέλος, οι Pierros και Theodoropoulou (2022), εξέτασαν την επίπτωση του πληθωρισμού αλλά και των κυβερνητικών μέτρων αντιμετώπισης της ενεργειακής κρίσης στα νοικοκυριά διαφορετικών εισοδηματικών κατηγοριών. Διαπίστωσαν πως, κατά τον Σεπτέμβριο του 2021, ο πληθωρισμός που αντιμετώπισε το φτωχότερο 20% ήταν κατά 3,1 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερος από τον αντίστοιχο που αντιμετώπισε το πλουσιότερο 20% και ότι η αύξηση του ενεργειακού κόστους και του

κόστους των τροφίμων αποτελούν τη σημαντικότερη αιτία της ανισότητας. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους, η κρατική ενίσχυση προς τα νοικοκυριά ήταν μεν σημαντική, αλλά ανεπαρκής για τα χαμηλά εισοδήματα και περιττή για τα υψηλά.

3. Βάσεις δεδομένων και μεθοδολογία

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο υπολογισμός του ΔΤΚ (μετά το 2015) γίνεται με χρήση μιας παραλλαγής του τύπου του Laspeyres, χρησιμοποιώντας ως βάση τον Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους. Συγκεκριμένα, ο υπολογισμός του δείκτη γίνεται βάσει του παρακάτω τύπου:

$$R_h^{t,T} = R_h^{12,T-1} \left[\frac{\sum_{i=1}^q w_i^T R_i^{t,T} / R_i^{12,T-1}}{\sum_{i=1}^q w_i^T} \right] \quad (1)$$

όπου:

$R_h^{12,T-1}$ = ο δείκτης του h -οστού πενταψήφιου, τον Δεκέμβριο του έτους $T-1$,

w_i^T = ο συντελεστής στάθμισης του τιμοληπτούμενου είδους i , το έτος T ,

$R_i^{t,T}$ = ο δείκτης του τιμοληπτούμενου είδους i , τον μήνα t του έτους T ,

$R_i^{12,T-1}$ = ο δείκτης του τιμοληπτούμενου είδους i , τον Δεκέμβριο του έτους $T-1$,

Ανάλογη μεθοδολογία ακολουθείται για τον υπολογισμό των δεικτών σε επίπεδο ανώτερο του 5ψηφίου της COICOP5, καθώς και του γενικού ΔΤΚ¹.

Σε ό,τι αφορά τα δεδομένα, αυτά προέρχονται από δύο πηγές. Η πρώτη είναι οι μηνιαίες έρευνες τιμοληψίας της ΕΛΣΤΑΤ, στις οποίες καταγράφονται οι τιμές ενός μεγάλου εύρους αγαθών. Η μεγάλη συχνότητα και το μεγάλο εύρος της τιμοληψίας (σύνολο 49.460 τιμοληψίες σε 27 πόλεις) παρέχουν μια ακριβή εικόνα της μεταβολής των τιμών. Η δεύτερη πηγή είναι η ετήσια Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών (ΕΟΠ) που συλλέγει αναλυτικές πληροφορίες αναφορικά με τα χαρακτηριστικά των νοικοκυριών και τις δαπάνες που πραγματοποιούν. Από αυτά τα στοιχεία, προκύπτουν και οι συντελεστές στάθμισης κάθε τιμοληπτούμενου αγαθού/υπηρεσίας.

Ωστόσο, η διενέργεια της ΕΟΠ ανά «κύματα» εντός του έτους και ο απαιτούμενος χρόνος επεξεργασίας των δεδομένων έχει ως αποτέλεσμα μια χρονική υστέρηση δύο ετών. Έτσι, τα τελευταία διαθέσιμα στοι-

1. Η ΕΟΠ αποτυπώνει τις δαπάνες των νοικοκυριών ως μέσους όρους του συνόλου των νοικοκυριών κάθε ομάδας, ανεξάρτητα του εάν ένα συγκεκριμένο νοικοκυριό δήλωσε ή όχι δαπάνες για τα αντίστοιχα αγαθά και υπηρεσίες. Επίσης, στην ΕΟΠ δεν συμπεριλαμβάνονται οι δαπάνες των συλλογικών νοικοκυριών (νοσοκομεία, γηροκομεία, οικοτροφεία κλπ.) καθώς και των νοικοκυριών μη μόνιμων κατοίκων στη χώρα (τουρίστες).

χεία, π.χ., τον Ιανουάριο του 2024 είναι της ΕΟΠ του 2022. Αντίστοιχα, για την εκτίμηση του ΔΤΚ του 2024 χρησιμοποιούνται τα στοιχεία της ΕΟΠ του 2022 κ.ο.κ. Επειδή η σύνθεση του «αντιπροσωπευτικού καλαθιού του νοικοκυριού» μπορεί να αλλάξει εντός αυτών των δύο ετών και για να μειώσει τις αποκλίσεις, η ΕΛΣΤΑΤ σταθμίζει τις δαπάνες της ΕΟΠ που χρησιμοποιεί ($t-2$) βάσει του Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους ($t-1$). Επομένως, η εκτίμηση του ΔΤΚ διενεργείται βάσει ενός διορθωμένου πλην όμως ετεροχρονισμένου καλαθιού. Σε περιόδους χαμηλού πληθωρισμού αυτό δεν προκαλεί πρόβλημα (αφού οι μεταβολές του καταναλωτικού προφίλ των νοικοκυριών είναι μικρές). Όπως και να έχει, αυτή η ατέλεια δεν μπορεί να διορθωθεί, αφού οφείλεται σε αντικειμενικούς περιορισμούς χρόνου.

Όμως, σε περιόδους έντονων πληθωριστικών πιέσεων –όπως αυτή που εξετάζουμε– η χρήση ενός ετεροχρονισμένου καλαθιού (έστω και διορθωμένου) ενδέχεται να μην λαμβάνει υπόψη τις (σημαντικότερες) προσαρμογές στην κατανάλωση που προκάλεσε ο πληθωρισμός. Από την άλλη πλευρά, οι αντικειμενικοί περιορισμοί που επιβάλλουν τη χρήση ετεροχρονισμένου καλαθιού εκλείπουν αναδρομικά. Δηλαδή, σήμερα (2025) μπορούμε να επανεκτιμήσουμε τον ΔΤΚ του 2022 χρησιμοποιώντας ως συντελεστές στάθμισης εκείνους που προκύπτουν από την ΕΟΠ του αντίστοιχου έτους. Σε αυτή την περίπτωση, εκλείπει και η ανάγκη να «διορθωθούν» οι συντελεστές στάθμισης βάσει του ΔΤΚ του Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους. Κατά συνέπεια, η εκτίμηση του ΔΤΚ μπορεί να γίνει με μια απλουστευμένη εκδοχή της εξίσωσης (1) που έχει την παρακάτω μορφή:

$$P_L = \frac{\sum_{i=1}^n p_i^t q_i^0}{\sum_{i=1}^n p_i^0 q_i^0} \equiv \sum_{i=1}^n (p_i^t / q_i^0) s_i^0. \quad (2)$$

Στην παρούσα εργασία η επανεκτίμηση του ΔΤΚ έγινε με τη χρήση των πρωτογενών στοιχείων της ΕΟΠ, βάσει του επικαιροποιημένου καλαθιού. Δηλαδή, υπολογίσαμε τους συντελεστές στάθμισης κάθε έτους βάσει της ΕΟΠ του αντίστοιχου έτους (και όχι του έτους $t-2$). Εξαίρεση αποτελεί η εκτίμηση για τα έτη 2023 και 2024 όπου, λόγω έλλειψης στοιχείων, χρησιμοποιήθηκε ο τύπος (1). Όπως είναι αναμενόμενο, αυτό προκαλεί μια ελαφρώς διαφορετική εκτίμηση από αυτή που προκύπτει από την ΕΛΣΤΑΤ (που χρησιμοποιεί το ετεροχρονισμένο καλάθι).

Ο δεύτερος λόγος διαφοροποίησης των αποτελεσμάτων έχει να κάνει με τα δεδομένα που χρησιμοποιούμε. Για την εκτίμηση των συντελεστών στάθμισης η ΕΛΣΤΑΤ συνυπολογίζει στη δαπάνη των νοικοκυριών τρεις κατηγορίες δαπανών που δεν περιλαμβάνονται

στα πρωτογενή αρχεία δημόσιας χρήσης της ΕΟΠ: (α) τις μεταβιβάσεις προς τρίτους (κωδ. 128011-12), (β) τα τέλη κυκλοφορίας (κωδ. 128013) και (γ) τα πρόστιμα (128014). Μεσοσταθμικά, οι παραπάνω δαπάνες προσauξάνουν τις δαπάνες των νοικοκυριών κατά περίπου 3%, αλλά δεν γνωρίζουμε την κατανομή τους ανά υποομάδα. Δεδομένου αυτού του περιορισμού, οι εκτιμήσεις μας έγιναν βάσει των δαπανών που καταγράφονται στην ΕΟΠ, δηλαδή βάσει του 97% των δαπανών που χρησιμοποιούνται ως βάση υπολογισμού από την ΕΛΣΤΑΤ. Σε κάθε περίπτωση, η επίπτωση της διαφοροποίησης δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλη και εκτιμάται σε λιγότερο από 0,05 ποσοστιαίες μονάδες. Ως εκ τούτου δεν αλλοιώνει τα αποτελέσματά μας.

Η εκτίμηση του ΔΤΚ για τις υποομάδες νοικοκυριών έγινε –όπως και στην περίπτωση της ΕΛΣΤΑΤ– βάσει της περιοριστικής υπόθεσης της «ενιαίας τιμής», σύμφωνα με την οποία τα νοικοκυριά αντιμετωπίζουν την ίδια τιμή για κάθε προϊόν ή υπηρεσία που καταναλώνουν. Η υπόθεση είναι εμφανώς περιοριστική, διότι η τιμή κάθε αγαθού διαφοροποιείται αναλόγως των χαρακτηριστικών του. Το κόστος αγοράς ενός ηλεκτρονικού υπολογιστή, ενός κινητού τηλεφώνου ή ενός αυτοκινήτου εξαρτάται από τα ειδικά χαρακτηριστικά του συγκεκριμένου προϊόντος και είναι πολύ πιθανό τα φτωχότερα νοικοκυριά να αγοράζουν φτηνότερα κινητά τηλέφωνα σε σχέση με τα πλουσιότερα. Αυτές οι διαφορές δύναται να επηρεάσουν τον πληθωρισμό που αντιμετωπίζουν διαφορετικά νοικοκυριά. Ας φανταστούμε, για παράδειγμα, πως τα νοικοκυριά αγοράζουν μόνο κινητά τηλέφωνα. Όμως, τα φτωχά νοικοκυριά αγοράζουν αποκλειστικά το (φτηνό) τηλέφωνο Α και τα πλούσια αγοράζουν αποκλειστικά το (ακριβό) τηλέφωνο Β. Επομένως, η ενδεχόμενη αύξηση της τιμής του (ακριβού) τηλεφώνου Β δεν θα επηρεάζει τον πληθωρισμό των φτωχών νοικοκυριών (αφού αγοράζουν μόνο τηλέφωνα Α). Εάν όμως, στους υπολογισμούς μας χρησιμοποιούμε τη μέση τιμή των τηλεφώνων (Α και Β), η αύξηση της τιμής του (ακριβού) Β θα αυξήσει τη μέση τιμή της κατηγορίας «κινητά τηλέφωνα» και θα επιδράσει στον εκτιμώμενο πληθωρισμό όλων των νοικοκυριών (φτωχών και πλουσίων). Με άλλα λόγια, για την ακριβή εκτίμηση του ΔΤΚ μιας υποομάδας νοικοκυριών δεν αρκεί να γνωρίζουμε τον καταμερισμό των δαπανών της συγκεκριμένης υποομάδας νοικοκυριών αλλά και τη μεταβολή των τιμών στα ειδικά προϊόντα που καταναλώνει αυτή η υποομάδα. Αυτή όμως η καταγραφή δεν υπάρχει. Βάσει των παραπάνω, η εκτίμηση του ΔΤΚ έγινε βάσει της περιοριστικής υπόθεσης της μέσης τιμής, συνεπώς οι διαφορές στο πληθωρισμό που αντιμετωπίζουν οι υποομάδες νοικοκυριών οφείλονται αποκλειστικά στη διαφοροποίηση του τμήματος των συνολικών δαπανών που προσανατολίζεται σε κάθε κατηγορία αγαθού.

Τέλος, το πραγματικό εισόδημα του νοικοκυριού επηρεάζεται όχι μόνο από τα εισοδήματα σε χρήμα αλλά και από τα άτομα των οποίων τις ανάγκες καλείται να καλύψει αυτό το εισόδημα. Η κατάταξη των νοικοκυριών αποκλειστικά βάσει του εισοδήματος υποτιμά την επίπτωση που έχει το μέγεθος του νοικοκυριού (π.χ. ταυτίζει ένα νοικοκυριό με δύο εργαζόμενα μέλη που έκαστο έχει εισόδημα 10.000€/έτος με μια μονογονεϊκή οικογένεια με έναν εργαζόμενο με εισόδημα 20.000€ και ένα ανήλικό τέκνο). Βάσει των παραπάνω, ο επιμερισμός των νοικοκυριών σε πεντημόρια και δεκατημόρια έγινε βάσει του ισοδύναμου μέσου ατομικού καθαρού εισοδήματος (δηλαδή του εισοδήματος πλην τους φόρους και το εισόδημα σε είδος). Ως συντελεστής στάθμισης, χρησιμοποιήθηκε το «ισοδύναμο μέγεθος νοικοκυριού (κλίμακα ΟΟΣΑ)».

4. Η διάσταση του εισοδήματος

Σχετική δαπάνη των νοικοκυριών ανά ύψος εισοδήματος και κατηγορίες αγαθών

Η κατανομή της σχετικής δαπάνης, δηλαδή, του τμήματος της συνολικής δαπάνης των νοικοκυριών που προσανατολίζεται σε κάθε κατηγορία αγαθών και υπηρεσιών, είναι αναγκαία προκειμένου να εκτιμηθεί ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή. Ο Πίνακας Π1 (Παράρτημα) αποτυπώνει την ποσοστιαία κατανομή της δαπάνης των φτωχότερων και των πλουσιότερων νοικοκυριών στις δώδεκα βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών για τα έτη 2016-2024. Οι συγκεκριμένες τιμές έχουν χρησιμοποιηθεί και ως συντελεστές στάθμισης για την εκτίμηση του ΔΤΚ.

Όπως φαίνεται, η σχετική δαπάνη του φτωχότερου 20% των νοικοκυριών (P20) για την κάλυψη αναγκών σίτισης, στέγασης και επικοινωνίας είναι σημαντικά υψηλότερη από την αντίστοιχη δαπάνη του πλουσιότερου 20% (R20). Ενδεικτικά, κατά το έτος 2022, το 53,1% της συνολικής δαπάνης του P20 προσανατολίστηκε στην ικανοποίηση των αναγκών σίτισης, στέγασης και επικοινωνίας, ενώ το αντίστοιχο μέγεθος για το R20 διαμορφώθηκε σε 33,7% και για το R10 σε 30,4%.

Από την περαιτέρω ανάλυση των δεδομένων προκύπτει πως για το P20 η υψηλότερη σχετική δαπάνη: (α) για τρόφιμα, οφείλεται στα άλεια (ψωμί, δημητριακά, αλεύρι κλπ.), στο κρέας, στα γαλακτοκομικά και στα λαχανικά, (β) για στέγαση, οφείλεται κυρίως στις δαπάνες φωτισμού, θέρμανσης και ενοικίου και, (γ) για επικοινωνίες, οφείλεται στις υπηρεσίες κινητής τηλεφωνίας.

Αντιθέτως, τα πλουσιότερα νοικοκυριά προσανατολίζουν μεγαλύτερο τμήμα των δαπανών τους στις μετακινήσεις, στις δαπάνες αναψυχής, στις δαπάνες

ξενοδοχείων-καφέ-εστιατορίων και στις λοιπές δαπάνες (στις οποίες περιλαμβάνονται οι προσωπικές δαπάνες καλλωπισμού, η αγορά κοσμημάτων αλλά και οι πάσης φύσης ασφάλειες και υπηρεσίες τρίτων προς το νοικοκυριό). Το 2022, οι παραπάνω δαπάνες αντιστοιχούσαν στο 38,0% και 39,7% του R20 και R10 αντίστοιχα έναντι μόλις 24,4% του P20. Η υψηλότερη σχετική δαπάνη των πλουσιότερων νοικοκυριών: (α) για μεταφορές, οφείλεται στην αγορά μεταφορικών μέσων, (β) για αναψυχή, οφείλεται σε δαπάνες μεγάλων μέσων αναψυχής και μουσικών οργάνων και, (γ) για άλλα αγαθά και υπηρεσίες, οφείλεται στις ασφάλειες (υγείας, μετακινήσεων κλπ.).

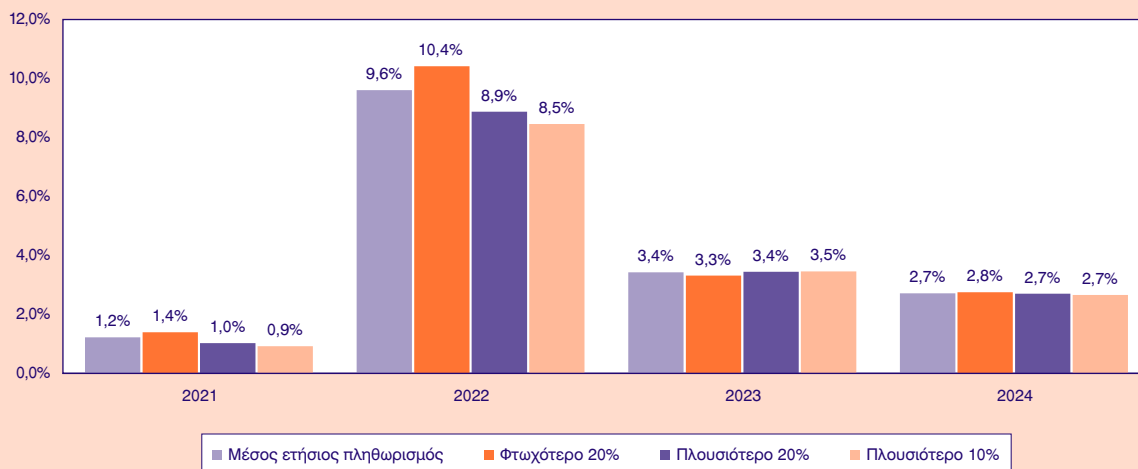
Εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για τα φτωχά, τα πλουσιότερα και τα πλούσια νοικοκυριά

Στο Γράφημα 1 αποτυπώνεται η εκτίμηση για τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό βάσει του επικαιροποιημένου από τους υπολογισμούς μας ΔΤΚ. Όπως βλέπουμε, τόσο το 2021 όσο και το 2022, ο μέσος πληθωρισμός που αντιμετώπισε το P20 ήταν μεγαλύτερος του εθνικού μέσου όρου, με τη διαφορά να ανέρχεται στις 0,2 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) για το 2021 και 0,9 μονάδες για το 2022. Αντιθέτως, τα πλουσιότερα νοικοκυριά αντιμετώπισαν χαμηλότερο πληθωρισμό. Ειδικότερα, το R20 των νοικοκυριών αντιμετώπισε χαμηλότερο πληθωρισμό κατά 0,2 π.μ. το 2021 και κατά 0,7 π.μ. το 2022, ενώ ο πληθωρισμός του R10 ήταν ακόμα χαμηλότερος (0,5 π.μ. το 2021 και 1,1 π.μ. το 2022). Εν συντομία, κατά το 2021 το πλουσιότερο 10% των νοικοκυριών αντιμετώπισε κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο πληθωρισμό από τους φτωχότερους, ενώ κατά το 2022 η διαφορά διευρύνθηκε στις 1,9 ποσοστιαίες μονάδες. Εν συνεχεία, με τη σταδιακή υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων, οι παραπάνω διαφορές εξανεμίστηκαν. Τόσο το 2023 όσο και το 2024 το σύνολο των νοικοκυριών αντιμετώπισε περίπου τον ίδιο πληθωρισμό, με τις αποκλίσεις να μην υπερβαίνουν το 0,1%.

Βάσει των παραπάνω, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι το πληθωριστικό σοκ της περιόδου 2020-2021 εκτονώθηκε και οι συνέπειές του ήταν συγκυριακές. Δυστυχώς, η κατάσταση δεν είναι έτσι. Ο πληθωρισμός μετρά τη μεταβολή των τιμών από έτος σε έτος, κατά συνέπεια «δεν έχει μνήμη». Επομένως, η εξίσωση των ρυθμών πληθωρισμού μεταξύ πλουσιότερων και φτωχότερων νοικοκυριών μετά το 2023 απλά σημαίνει ότι δεν μεταβλήθηκε η σχετική θέση των δύο ομάδων κατά τα δύο αυτά έτη. Ωστόσο, η σχετική θέση τους είχε ήδη μεταβληθεί από τις εξελίξεις των προηγούμενων δύο ετών (2021 και 2022). Προκειμέ-

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του επικαιροποιημένου ΔΤΚ νοικοκυριών διαφορετικών εισοδηματικών ομάδων



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

νου να δούμε πώς έχει εξελιχθεί το επίπεδο των τιμών που αντιμετωπίζει κάθε ομάδα νοικοκυριών, πρέπει να εξετάσουμε την εξέλιξη όχι του πληθωρισμού αλλά του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) που ενσωματώνει την επίπτωση του παρελθόντος.

Στο Γράφημα 2 παρουσιάζεται η εξέλιξη του ΔΤΚ για το σύνολο των νοικοκυριών (μπλε σκούρα γραμμή), για το φτωχότερο 20% των νοικοκυριών (P20, πορτοκαλί γραμμή), για το πλουσιότερο 20% των νοικοκυριών (R20, μωβ γραμμή), και για το πλουσιότερο 10% των νοικοκυριών (R10, πορτοκαλί ανοιχτό γραμμή), για τα έτη 2015-2024. Όπως βλέπουμε, οι μεταβολές των επιμέρους ΔΤΚ ακολουθούν με τις αντίστοιχες του Γενικού Δείκτη, αλλά το πληθωριστικό σοκ των ετών 2021 και 2022 ώθησε τον ΔΤΚ του P20 σε επίπεδα σταθερά πάνω από τον μέσο όρο. Αντιθέτως, ο ΔΤΚ των πλουσιότερων νοικοκυριών κινείται σταθερά κάτω από τον μέσο όρο. Μάλιστα, φαίνεται πως το πληθωριστικό σοκ του 2021-2022 ανέστρεψε την τάση που χαρακτηρίζει τα έτη από το 2015-2020, κατά τα οποία ο ΔΤΚ των φτωχότερων νοικοκυριών ήταν οριακά χαμηλότερος τόσο του γενικού μέσου όρου όσο και εκείνου των πλουσιότερων νοικοκυριών.

Στο Γράφημα 3 αποτυπώνεται η απόκλιση του ΔΤΚ των διαφορετικών ομάδων από τον εθνικό μέσο όρο

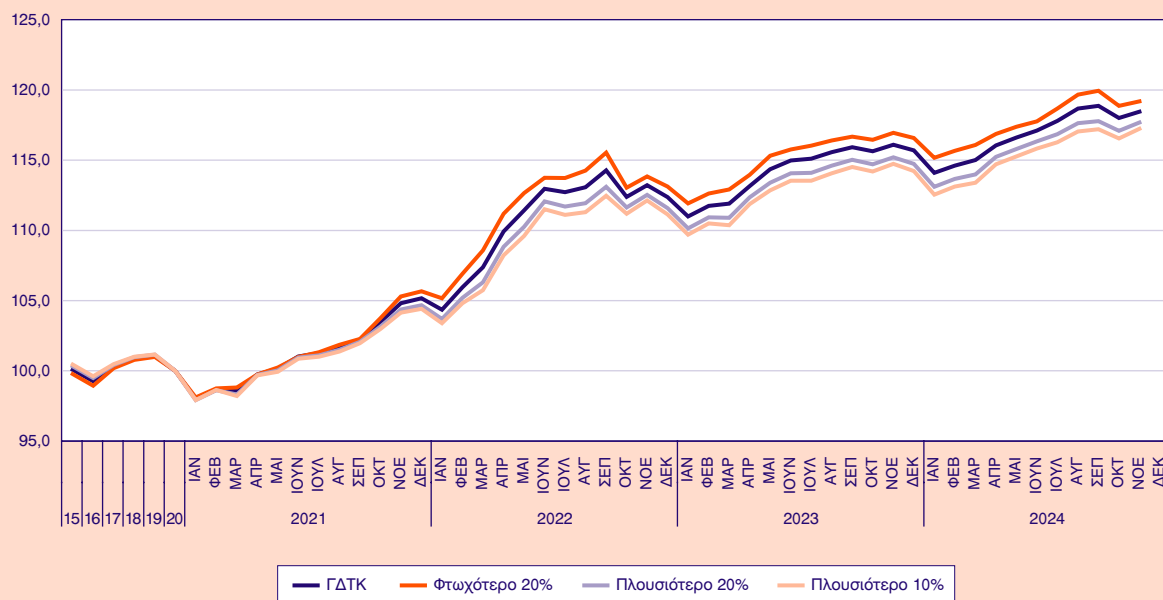
(εάν η καμπύλη κινείται πάνω από τον οριζόντιο άξονα, αυτό σημαίνει ότι ο ΔΤΚ της αντίστοιχης ομάδας είναι υψηλότερος από τον εθνικό μέσο όρο και αντίστροφα). Οι διακεκομμένες γραμμές αντιστοιχούν στην μηνιαία εκτίμηση και οι συνεχείς γραμμές στον μέσο όρο των προηγούμενων δώδεκα μηνών. Όπως βλέπουμε, η απόκλιση του ΔΤΚ των φτωχών, που ξεκίνησε κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021, εδραιώθηκε εντός του 2023 και αναμένεται να διατηρηθεί το 2024, εάν δεν υπάρξουν αλλαγές στη σύνθεση του καλαθιού των φτωχών νοικοκυριών².

Σε ό,τι αφορά τη μέση απόκλιση του πληθωρισμού των φτωχότερων από τον εθνικό μέσο όρο (που αντιστοιχεί στο επανεκτιμημένο «επίσημο» ρυθμό πληθωρισμού), αυτή διαμορφώνεται σε περίπου μία ποσοστιαία μονάδα. Αντιθέτως, τα πλουσιότερα νοικοκυριά αντιμετωπίζουν ένα ΔΤΚ που κινείται σταθερά από 1 έως 1,5 ποσοστιαίες μονάδες κάτω από τον εθνικό μέσο όρο. Το κρίσιμο στοιχείο είναι ότι, μολονότι οι αποκλίσεις (φτωχότερων και πλουσιότερων) από τον εθνικό μέσο όρο δεν είναι μεγάλες (κινούνται κοντά στη μία ποσοστιαία μονάδα), το άθροισμά τους, δηλαδή η απόκλιση μεταξύ των φτωχότερων από τα πλουσιότερα είναι σημαντική και φτάνει τις 2,5 ποσοστιαίες μονάδες. Επιπρόσθετα, αυτή η απόκλιση εμμένει, με κίνδυνο να εδραιωθεί. Συνεπώς, το πληθωριστικό

2. Υπενθυμίζεται ότι η εκτίμηση για τα έτη 2023 και 2024 έγινε με τη στάθμιση της ΕΟΠ του προηγούμενου έτους, οπότε τα αποτελέσματά της ενδέχεται να αλλάξουν μόλις γίνουν διαθέσιμα τα στοιχεία της ΕΟΠ των ετών 2023 και 2024.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

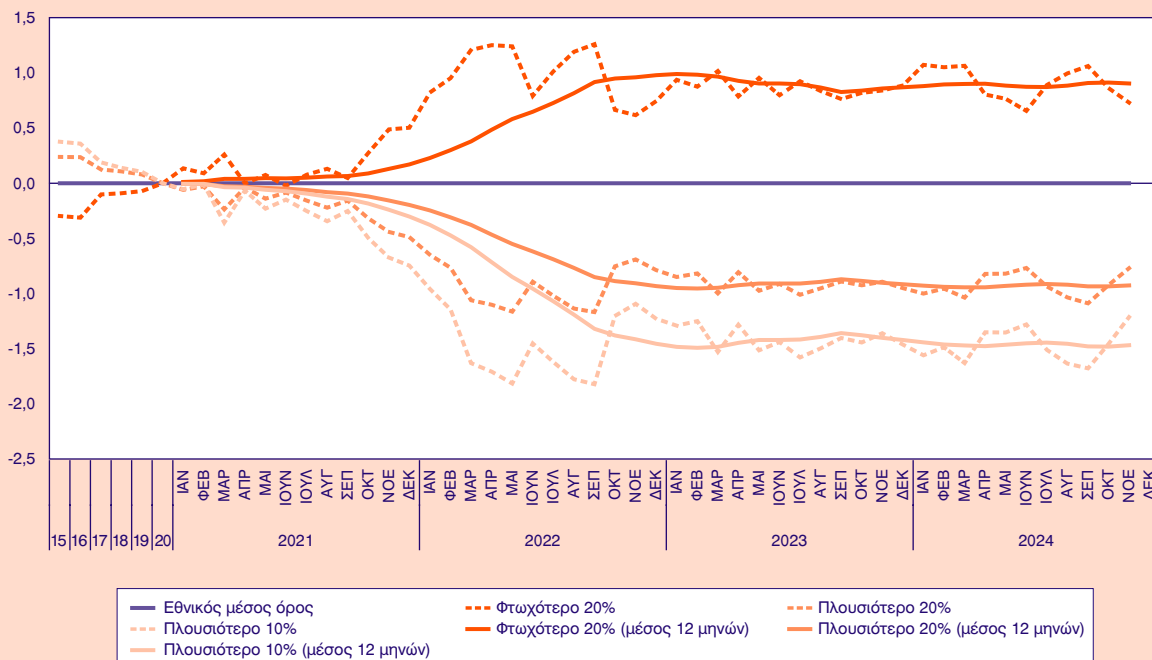
Εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ανά εισοδηματική ομάδα νοικοκυριών



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Απόκλιση του ΔΤΚ των νοικοκυριών διαφορετικών εισοδηματικών ομάδων από τον εθνικό μέσο όρο



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

σοκ της περιόδου 2021-2022 εδραίωσε μια κατάσταση όπου τα φτωχότερα νοικοκυριά αντιμετωπίζουν σταθερά υψηλότερο μέσο επίπεδο τιμών σε σχέση με τα πλουσιότερα. Αντίστοιχα, η εξίσωση των ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού κατά τα έτη 2023 και 2024 είχε ως αποτέλεσμα την παγίωση της ανισότητας, δεν προκάλεσε επιδείνωση αλλά ούτε και βελτίωση.

5. Η διάσταση της ηλικίας

Σχετική δαπάνη των νοικοκυριών ανά ηλικιακή ομάδα και κατηγορίες αγαθών

Όπως και στην περίπτωση του εισοδήματος, η κατανομή της σχετικής δαπάνης των νοικοκυριών που προσανατολίζεται σε κάθε κατηγορία αγαθών και υπηρεσιών είναι αναγκαία προκειμένου να εκτιμηθεί ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή ανά ηλικιακή ομάδα. Ο Πίνακας Π2 (Παράρτημα) αποτυπώνει αυτή την κατανομή ανά ηλικιακή ομάδα του προσώπου αναφοράς, στις δώδεκα βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών για τα έτη 2021-2024, ενώ στο Γράφημα 4 αποτυπώνεται η ποσοστιαία σύνθεση των δαπανών των νοικοκυριών ανά ηλικιακή ομάδα του προσώπου αναφοράς κατά το έτος 2022.

Από την ανάλυση βάσει ηλικίας προκύπτει η δυνατότητα ομαδοποίησης των σχετικών δαπανών σε τρεις μεγάλες κατηγορίες.

Η πρώτη, περιλαμβάνει δαπάνες για αγαθά/υπηρεσίες που αυξάνονται/μειώνονται σταθερά με την αύξηση της ηλικίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι σχετικές δαπάνες για τρόφιμα και για υγεία, οι οποίες τείνουν να αυξάνονται όσο αυξάνεται η ηλικία (οι παραπάνω δαπάνες αντιστοιχούν στο 21,2% του συνόλου των δαπανών των νοικοκυριών 18-24 ετών, έναντι 38,6% των νοικοκυριών άνω των 65 ετών). Αντιθέτως, οι σχετικές δαπάνες για αποστάγματα-καπνό και αναψυχή-πολιτισμό τείνουν να μειώνονται με την άνοδο της ηλικίας. Η σχετική δαπάνη αυτών των δύο κατηγοριών ανέρχεται σε 16,3% για τους νεότερους (18-24 ετών) έναντι 4,9% για τους γηραιότερους (65+ ετών). Αυξητική (με την ηλικία) είναι και η δαπάνη για τηλεπικοινωνίες, η οποία όμως παραμένει σε χαμηλά επίπεδα (3,9% για τους νεότερους 4,9% για τους γηραιότερους).

Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει δαπάνες οι καμπύλες των οποίων έχουν παραβολική μορφή. Δηλαδή, αυξάνονται/μειώνονται μέχρι μία ηλικία, αλλά στη συνέχεια η κλίση της καμπύλης αλλάζει, αντιστρέφεται. Το σημείο καμπής διαφέρει αναλόγως της ηλικίας, αλλά το μοτίβο είναι γενικά σταθερό σε όλα τα έτη που εξετάσαμε. Για παράδειγμα, οι σχετικές

δαπάνες για είδη ένδυσης-υπόδησης, για μετακινήσεις και για εκπαίδευση αυξάνουν με την ηλικία, αλλά μετά από μια ηλικία μειώνονται. Αντιθέτως, οι δαπάνες για στέγαση μειώνονται με την ηλικία, αλλά μετά από κάποια ηλικία αυξάνονται σε σημείο που τα άκρα της ηλικιακής πυραμίδας να αντιμετωπίζουν τις υψηλότερες δαπάνες στέγασης μεταξύ του πληθυσμού (19,4% οι νεότεροι, 17,8% οι γηραιότεροι, 14,8% ο μέσος όρος).

Τέλος, υπάρχει μια τρίτη μεγάλη ομάδα δαπανών, που παραμένουν σταθερές σχεδόν για όλες τις ηλικιακές ομάδες, με εξαίρεση τα άκρα της ηλικιακής πυραμίδας. Εδώ εντάσσονται οι δαπάνες για ξενοδοχεία και για διάφορες προσωπικές –κυρίως– υπηρεσίες («Διάφορα αγαθά και υπηρεσίες»). Στην περίπτωση των ξενοδοχείων η μέση δαπάνη όλων των ηλικιακών ομάδων κινείται μεταξύ 11,1% και 12,7%, με εξαίρεση τους άνω των 65 ετών όπου υποχωρεί στο 7,7%. Στην δεύτερη περίπτωση (ατομικά αγαθά και υπηρεσίες) η μέση δαπάνη κινείται μεταξύ 6,6% και 7,9% με εξαίρεση τους νέους έως 24 ετών όπου υποχωρεί στο 4,7%.

Από τα παραπάνω, προκύπτει ένα μοτίβο κατανάλωσης αρκετά ευαίσθητο στην ηλικία των μελών του νοικοκυριού αλλά σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενο. Οι νεότεροι δαπανούν περισσότερα σε αναψυχή και στέγαση, οι γηραιότεροι σε στέγαση και υγεία, και οι ενδιάμεσες ηλικίες –που είναι περισσότερο ενταγμένες στην αγορά εργασίας– εμφανίζουν αυξημένες δαπάνες για ένδυση, εκπαίδευση, μεταφορές και διακοπές (ξενοδοχεία), τμήμα των οποίων σίγουρα καλύπτει και τις ανάγκες νεότερων μελών του νοικοκυριού.

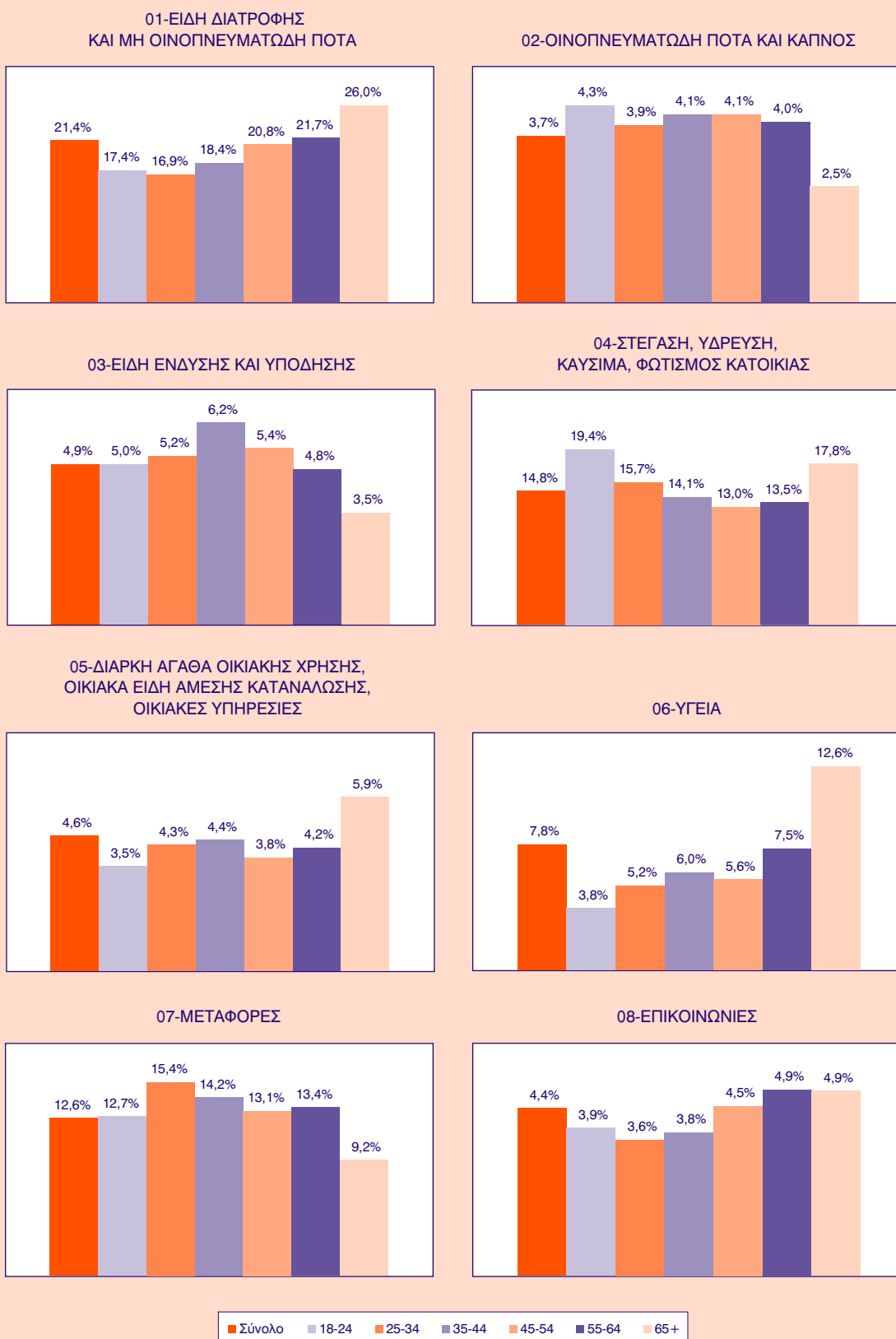
Εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή βάσει της ηλικιακής ομάδας

Όπως είναι αναμενόμενο, οι παραπάνω διαφοροποιήσεις στο καταναλωτικό προφίλ των νοικοκυριών προκαλούν και διαφοροποιημένους μέσους δείκτες πληθωρισμού και ΔΤΚ, με τη διαφορά ότι στην περίπτωση της ηλικίας οι αποκλίσεις από τον μέσο όρο είναι μικρότερες σε σχέση με τις αντίστοιχες που βρήκαμε στις εισοδηματικές ομάδες.

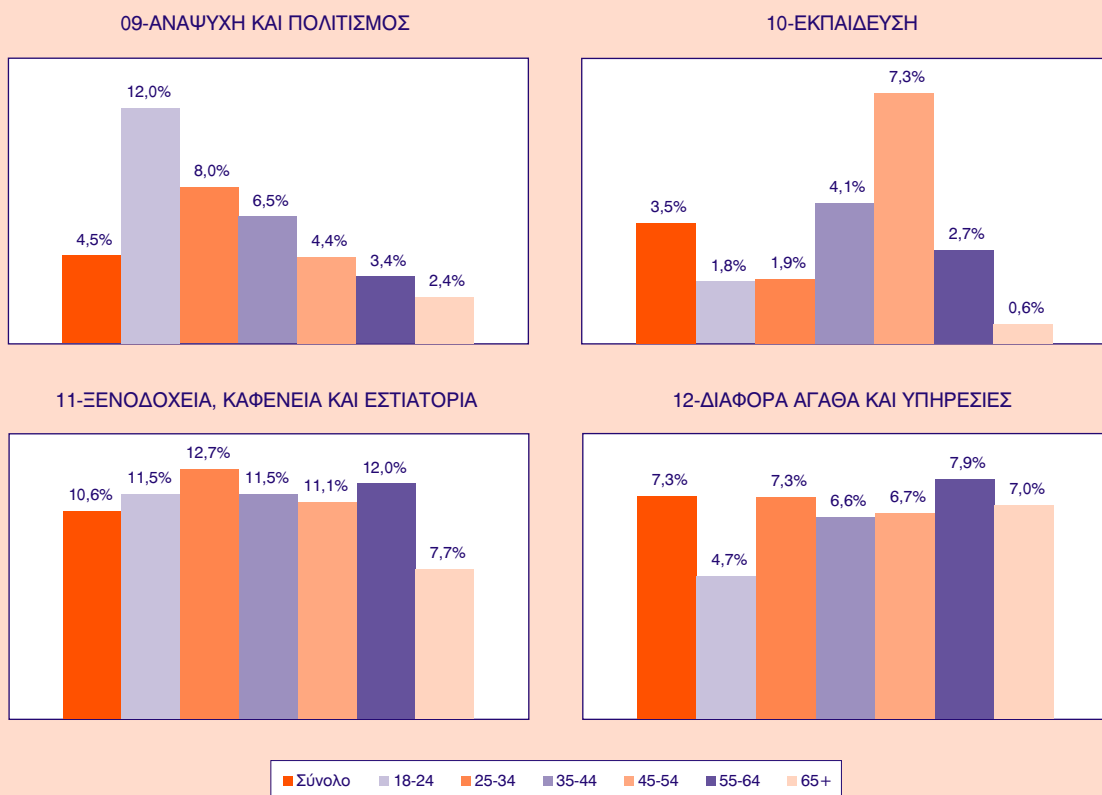
Όπως βλέπουμε στο Γράφημα 5, το πληθωριστικό σοκ του 2022 έπληξε κυρίως τα άκρα της ηλικιακής πυραμίδας, και η ομάδα που κατάφερε να προστατευτεί περισσότερο είναι εκείνη των 45-54 ετών. Όμως, η αποκλιμάκωση των τιμών (2023 και 2024), μολονότι αφορούσε όλες τις ηλικιακές ομάδες, επιδείνωσε περαιτέρω τη θέση των νεότερων και των γηραιότερων νοικοκυριών, κάτι που αποτυπώνεται παραστατικά στο Γράφημα 6. Όπως βλέπουμε, ο ΔΤΚ των νεότερων (15-25 ετών) και των γηραιότερων (65+ ετών) κινείται

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Ποσοστιαία κατανομή της δαπάνης των νοικοκυριών ανά ηλικιακή ομάδα (ΕΟΠ 2022)



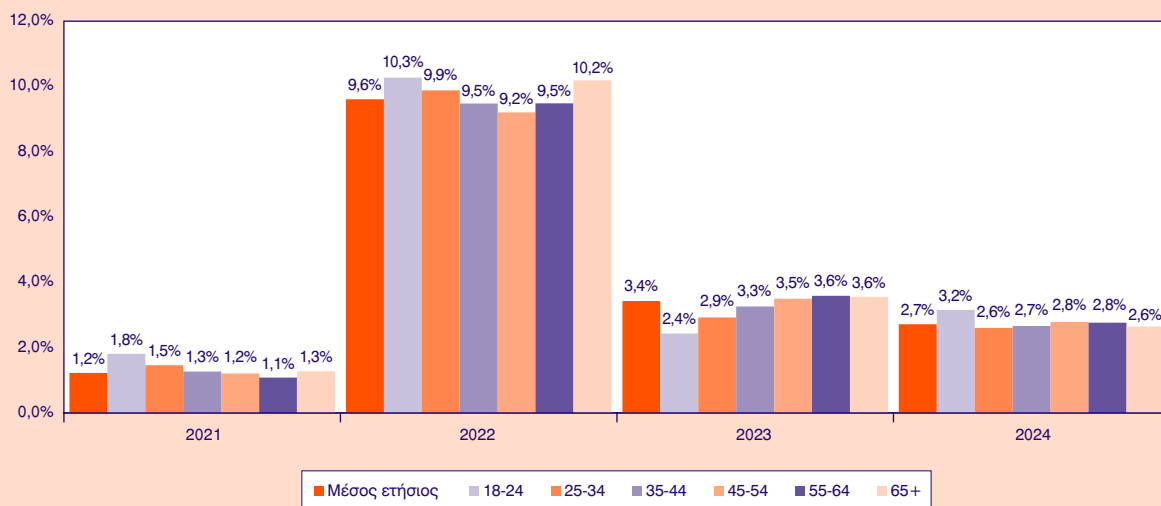
ΓΡΑΦΗΜΑ 4 (συνέχεια)



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

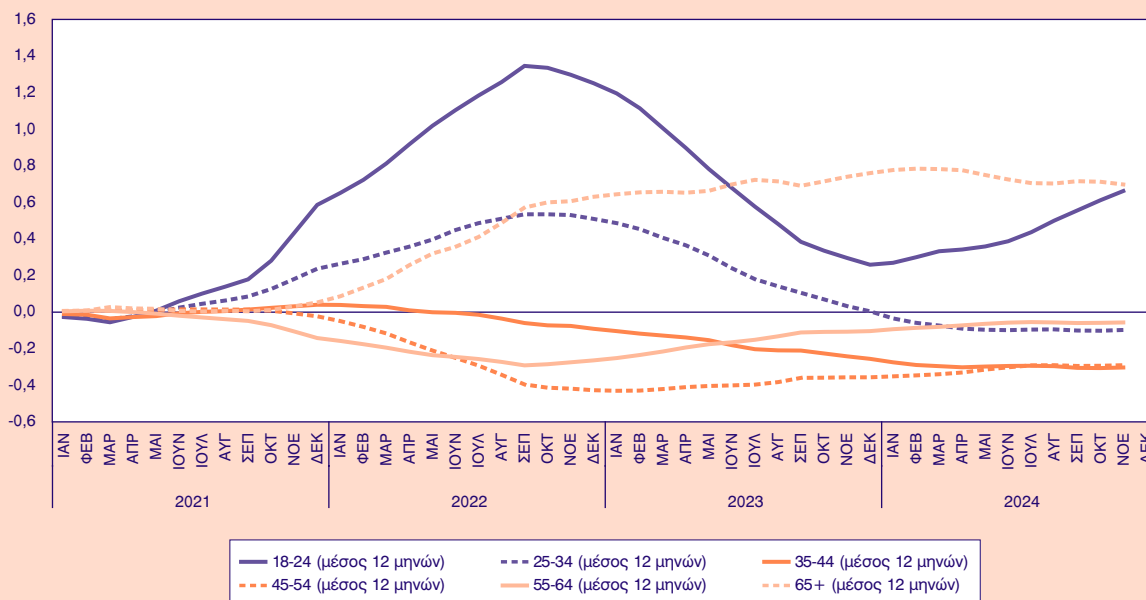
Μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του επικαιροποιημένου ΔΤΚ νοικοκυριών διαφορετικών ηλικιακών ομάδων



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Απόκλιση του ΔΤΚ των νοικοκυριών διαφορετικών εισοδηματικών ομάδων από τον εθνικό μέσο όρο βάσει της ηλικιακής ομάδας



Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

σταθερά άνω του εθνικού μέσου όρου κατά περίπου 0,8 ποσοστιαίες μονάδες.

Οι διαφοροποιημένοι (επί τα χείρω) πληθωρισμοί και Δείκτες Τιμών Καταναλωτή των νοικοκυριών που βρίσκονται στα άκρα της ηλικιακής κλίμακας οφείλονται –και στις δύο περιπτώσεις– στην επίπτωση του μέσου εισοδήματός τους που και για τις δύο ομάδες είναι χαμηλότερο του μέσου όρου. Οι βασικές όμως αιτίες της υπέρβασης είναι εξωτερικές του συστήματος που αφορά τις τιμές των καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών, συνεπώς απαιτεί παρεμβάσεις διαφορετικού τύπου. Στην περίπτωση των ηλικιωμένων, είναι προφανής η σημασία του δημόσιου συστήματος υγείας, ώστε να περιοριστεί η σχετική δαπάνη για υπηρεσίες υγείας (επισημαίνεται ότι οι τιμές του τομέα της Υγείας κατά το 2022 αυξήθηκαν μόλις κατά 1,3% έναντι του 2021, αλλά η αύξηση το 2023 ήταν της τάξης του 6,0% έναντι του 2022). Σε ό,τι αφορά τους νεότερους, πρωτίστως 18-24 ετών και δευτερευόντως 25-34 ετών, το κύριο πρόβλημα σχετίζεται με την ένταξη στην απασχόληση, τα υψηλά ποσοστά ανεργίας και το χαμηλό ύψος των αμοιβών. Υπενθυμίζουμε ότι το μέσο εισόδημα της ηλικιακής ομάδας 45-54 ετών δεν είναι το αναμενόμενο εισόδημα της ομάδας 18-24 ετών μόλις αυτή φτάσει την ηλικία 45-54 ετών. Άρα, μολοντί το μέσο εισόδημα τείνει να αυξάνεται με

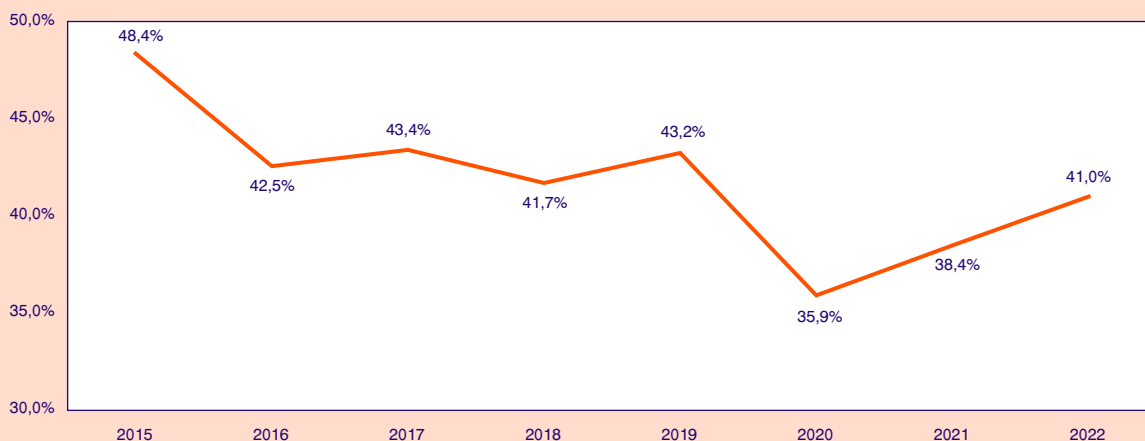
την αύξηση της ηλικίας, ο ρυθμός μεταβολής του –για κάθε γενιά– εξαρτάται από τις συνθήκες της αγοράς εργασίας κατά την είσοδο στην απασχόληση. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι κάθε θέση εργασίας επηρεάζει τη δυναμική μελλοντική τροχιά εξέλιξης κάθε ατόμου (Doeringer & Piore, 1971), η επιδείνωση των όρων ένταξης στην αγορά εργασίας δύναται να έχει μακροχρόνιες αρνητικές επιπτώσεις.

6. Νοικοκυριά με υπερβάλλουσες του εισοδήματος δαπάνες

Για λόγους που θα εξετάσουμε παρακάτω, είναι αναμενόμενο κάθε έτος ορισμένα νοικοκυριά να πραγματοποιούν δαπάνες που υπερβαίνουν το ετήσιο εισόδημά τους (υπερβάλλουσες δαπάνες). Το ποσοστό αυτών των νοικοκυριών για την περίοδο 2009-2022 αποτυπώνεται στο Γράφημα 7. Η πρώτη διαπίστωση είναι πως το συγκεκριμένο ποσοστό κινείται διαχρονικά σε υψηλό επίπεδο, κατά κανόνα άνω του 40%. Την περίοδο 2009-2020 υπήρξε σημαντική αποκλιμάκωση μάλλον λόγω της σταδιακής βελτίωσης της κατάστασης της οικονομίας, αλλά και λόγω του περιορισμού της κατανάλωσης ορισμένων αγαθών και υπηρεσιών (κυρίως δαπάνες αναψυχής και πολιτισμού) ως συνέπεια των μέτρων εγκλεισμού που υιοθετήθηκαν για

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Ποσοστό νοικοκυριών που δηλώνει δαπάνες μεγαλύτερες του εισοδήματός τους (2009-2022)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

την αντιμετώπιση της πανδημίας της COVID-19. Στη συνέχεια όμως, λόγω της πληθωριστικής πίεσης, ο δείκτης αυξήθηκε πάλι, φτάνοντας το 40,9% το 2022.

Οι λόγοι που δύναται να προκαλέσουν αυτή την υπέρβαση μπορούν να κωδικοποιηθούν σε τρεις μεγάλες κατηγορίες.

Ο πρώτος σχετίζεται με την πραγματική αδυναμία πλήρους κάλυψης των δαπανών διαβίωσης λόγω χαμηλού εισοδήματος. Τα φτωχότερα νοικοκυριά διαθέτουν μεγαλύτερο τμήμα του εισοδήματός τους στην αγορά βασικών αγαθών και η αύξηση των τιμών, σε συνδυασμό με την προσπάθεια/ανάγκη διατήρησης του προηγούμενου επιπέδου κατανάλωσης, ενδεχομένως εξαναγκάσει κάποια νοικοκυριά να πραγματοποιήσουν δαπάνες που υπερβαίνουν το εισόδημά τους (Amores κ.ά. 2023).

Δεύτερον, δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο αδυναμίας υπολογισμού του πραγματικού εισοδήματος ή/και η συνειδητή απόκρυψή του, εάν αυτό προέρχεται από δραστηριότητα στη σκιώδη οικονομία (παραοικονομία). Τα δεδομένα εισοδήματος της ΕΟΠ δεν προέρχονται από διοικητικές πηγές (π.χ. φορολογικές υπηρεσίες), αλλά προκύπτουν βάσει της δήλωσης των ιδίων των ατόμων που συμμετέχουν στο δείγμα. Συνεπώς, είναι πιθανό κάποια νοικοκυριά να μην μπορούν να υπολογίσουν με ακρίβεια «το καθαρό μηνιαίο εισόδημα μετά την αφαίρεση των φόρων», ενώ είναι αναμενόμενο κάποια νοικοκυριά να μην δηλώνουν εισοδήματα που έχουν αποκρύψει από τις φορολογικές αρχές. Για την ακρίβεια, η επεξεργασία των στοιχείων δημιουργεί εύλογες υπόνοιες για φοροδια-

φυγή, δεδομένου ότι, κατά το έτος 2023 μεταξύ των νοικοκυριών που ανήκουν στο πλουσιότερο 10% του πληθυσμού και έχουν ως κύρια πηγή εισοδήματος τα ενοίκια, το 53,9% δήλωσε υπερβάλλουσες δαπάνες (έναντι 25,7% που είναι ο μέσος όρος υπερβάλλουσας δαπάνης στο σύνολο του πλουσιότερου 10%).

Η τρίτη αιτία πραγματοποίησης υπερβάλλουσας δαπάνης σχετίζεται με τη φύση κάποιων δαπανών. Υπάρχουν δαπάνες που είναι «έκτακτες», υπό την έννοια ότι δεν επαναλαμβάνονται σε ετήσια βάση. Αυτές οι δαπάνες μπορεί να είναι προβλέψιμες ή απρόβλεπτες. Τυπικό παράδειγμα τέτοιων δαπανών είναι η αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών όπως το πλυντήριο, το ψυγείο, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές κ.ά. Κάθε νοικοκυριό γνωρίζει ότι, κατά τη διάρκεια της επόμενης δεκαετίας, μάλλον θα χρειαστεί να αντικαταστήσει ένα διαρκές καταναλωτικό αγαθό (έκτακτες προβλέψιμες δαπάνες). Αντίστοιχα, υπάρχουν και απρόβλεπτες ζημιές που δύναται να προκαλέσουν δαπάνες αντικατάστασης διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Η αγορά ενός νέου αυτοκινήτου (ή ενός γιου), η αντικατάσταση ενός υπολογιστή που χάλασε, η αλλαγή του τόπου κατοικίας είτε όλου του νοικοκυριού είτε κάποιου μέλους του (π.χ. φοιτητές) και η συνεπαγόμενη αγορά νέας οικοσκευής, η αντικατάσταση διαρκών αγαθών που καταστράφηκαν από κάποια μη αναμενόμενη αιτία (κλοπή, φυσικές καταστροφές κλπ.), ένα πρόβλημα υγείας κλπ., είναι λόγοι που μπορούν να ωθήσουν συγκυριακά την ετήσια δαπάνη του νοικοκυριού πάνω από τα ετήσια εισοδήματά του. Εν κατακλείδι, είναι αναμενόμενο, κάθε έτος κάποια νοικοκυριά να εμφανίζουν υψηλότερες δαπάνες από

αυτές του εισοδήματός τους, όχι γιατί βρίσκονται σε μόνιμη δυσκολία ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις τους, αλλά γιατί ήρθε η ώρα να αλλάξουν ένα παλιό διαρκές καταναλωτικό αγαθό ή γιατί ήταν απλά άτυχα και ο μικρός έχυσε πορτοκαλάδα πάνω στον υπολογιστή της μαμάς.

Από τα παραπάνω προκύπτει το ερώτημα αναφορικά με το πλήθος των νοικοκυριών που δεν μπορούν να ανταποκριθούν σε πάγιες υποχρεώσεις επειδή το εισόδημά τους είναι χαμηλό. Για να το απαντήσουμε, πρέπει να αφαιρέσουμε από το σύνολο των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες εκείνα που ανήκουν στην πρώτη και την τρίτη κατηγορία (απόκρυψη εισοδήματος ή/και έκτακτες δαπάνες). Ο υπολογισμός του πλήθους των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες (NB) είναι απλή υπόθεση, βάσει της εξίσωσης που ακολουθεί:

$$NB = Y - Exp \quad (3)$$

όπου Y είναι το συνολικό εισόδημα κάθε νοικοκυριού και Exp είναι οι συνολικές δαπάνες για αγορά καταναλωτικών αγαθών. Έπεται ότι, όταν το NB είναι αρνητικό, το νοικοκυριό έχει υπερβάλλουσες του εισοδήματος δαπάνες. Η τροποποίηση της εξίσωσης (3) μάς δίνει τη δυνατότητα εκτίμησης εναλλακτικών σεναρίων. Συγκεκριμένα, μπορούμε να εκτιμήσουμε την εξίσωση (4):

$$NB^x = NB - Exp_x \quad (4)$$

όπου μας δίνει το ισοζύγιο των νοικοκυριών μετά την αφαίρεση κάποιου τύπου δαπανών (Exp_x). Αναλόγως των δαπανών που θα συμπεριλάβουμε στη μεταβλητή Exp_x μπορούμε να εκτιμήσουμε το πλήθος των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες μετά την αφαίρεση των δαπανών πολυτελείας ή ακόμα και μετά την αφαίρεση άλλων βασικών αναγκών πλην όμως όχι αναγκαίων για την επιβίωση του νοικοκυριού. Είναι προφανές ότι $-NB^x < -NB$, δηλαδή, το πλήθος των νοικοκυριών με αρνητικό ισοζύγιο προϋπολογισμού που προκύπτει από την εξίσωση (4) είναι μικρότερο από εκείνο που προκύπτει από την εξίσωση (3).

Για τις ανάγκες του παρόντος εκτιμήθηκαν δύο εκδοχές του NB^x :

(α) Η πρώτη εκδοχή (NB_LUX) μάς δίνει το πλήθος των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες μετά την αφαίρεση ενός μικρού εύρους δαπανών που μπορούν να χαρακτηριστούν με σχετική ασφάλεια ως «δαπάνες πολυτελείας». Σε αυτή την εκδοχή το Exp_x ισούται με τις δαπάνες για αγορά καινούργιου αυτοκινήτου (κωδ. 0711), για μίσθωση χώρων στάθμευσης (κωδ. 07241), για αγορά σκαφών (κωδ. 0921),

μουσικών οργάνων (κωδ. 0922), για ενοικίαση ειδών αναψυχής (κωδ. 09424), για ομαδικά ταξίδια εξωτερικού (κωδ. 09602), για κοσμήματα και ρολόγια (κωδ. 1231), για ασφάλειες οικίας (κωδ. 1252), υγείας (κωδ. 1253), ταξιδιών (κωδ. 12542), και για οικονομικές υπηρεσίες (κωδ. 12662), δηλαδή για αμοιβές συμβούλων επενδύσεων και φορολογίας (εκτός των λογιστικών υπηρεσιών). Εν συντομία, το πλήθος των νοικοκυριών με αρνητικό ισοζύγιο BAL_LUX μάς δίνει μια εικόνα των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες που δεν οφείλονται στην αγορά ειδών πολυτελείας.

(β) Η δεύτερη εκδοχή (NB_dur), μάς δίνει το πλήθος των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες μετά την αφαίρεση των δαπανών πολυτελείας (NB_LUX) όσο και του συνόλου των δαπανών για αγορά διαρκών αγαθών οικιακής χρήσης (κωδ. 05), στα οποία περιλαμβάνεται η αγορά επίπλων, χαλιών, φωτιστικών, ειδών διακόσμησης, λευκών ειδών, μεγάλων και μικρών οικιακών συσκευών, ειδών κουζίνας και τραπεζαρίας, εξοπλισμού κήπου και οικιακών υπηρεσιών. Με άλλα λόγια, το NB_dur προσομοιάζει σε ένα αυστηρό σενάριο όπου κάθε είδους δαπάνη για αγορά διαρκών αγαθών αντιμετωπίζεται ως έκτακτη δαπάνη. Εναλλακτικά, το NB_dur μάς δίνει μια εικόνα για το πλήθος των νοικοκυριών που θα συνέχιζε να έχει υπερβάλλουσες δαπάνες ακόμα και στην περίπτωση που δεν προχωρούσε στην αγορά οποιουδήποτε διαρκούς καταναλωτικού αγαθού.

Πρέπει να επισημανθεί ότι η παραπάνω μεθοδολογία, καθώς και οι εκτιμήσεις που προκύπτουν, πρέπει να αντιμετωπιστούν με κάποια επιφύλαξη. Μας δίνουν μόνο προσεγγιστικές τιμές, διότι η μεθοδολογία στηρίζεται σε εύλογες παραδοχές, οι οποίες όμως δεν έχουν ελεγχθεί εμπειρικά και ενέχουν έναν βαθμό αυθαιρεσίας. Για παράδειγμα, ορισμένες από τις δαπάνες πολυτελείας που αφαιρέσαμε στο NB_LUX ενδεχομένως να μην είναι δαπάνες πολυτελείας. Όλα τα κοσμήματα και τα ρολόγια δεν είναι χρυσά, όλα τα σκάφη δεν είναι γιοτ, τα ομαδικά ταξίδια δεν έχουν όλα προορισμό τα χιονοδρομικά κέντρα της Ελβετίας και, όπως μας έδειξε ο Vittorio de Sica στον «Κλέφτη Ποδηλάτων» (1948), η απώλεια του μέσου μετακίνησης μπορεί να ισοδυναμεί με απώλεια της δυνατότητας βιοπορισμού.

Δεδομένων των παραπάνω επιφυλάξεων, στον Πίνακα 1 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των διαφορετικών σεναρίων. Όπως βλέπουμε, μικρό μόνο τμήμα της υπερβάλλουσας δαπάνης των νοικοκυριών οφείλεται σε αγορά ειδών πολυτελείας. Η αφαίρεση αυτών των δαπανών μειώνει το ποσοστό των νοικοκυριών με ελλειμματικό προϋπολογισμό μόλις κατά 1,3% (από 40,9% σε 39,7%). Αντίστοιχα, η αφαίρεση

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 Νοικοκυριά με υπερβάλλουσες του εισοδήματος δαπάνες (δεδομένα ΕΟΠ 2022)

Νοικοκυριά με υπερβάλλουσες δαπάνες, που	40,9%
δεν οφείλονται στην αγορά πολυτελών αγαθών (NB_LUX)	39,7%
δεν οφείλονται στην αγορά πολυτελών αγαθών και στην αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών (NB_dur)	35,6%

Πηγή: Υπολογισμοί του συγγραφέα.

και των δαπανών για αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών μειώνει τον δείκτη σε 35,6%. Αυτό σημαίνει ότι το 35,6% των νοικοκυριών θα συνέχιζε να έχει υπερβάλλουσες δαπάνες ακόμα και εάν δεν προχωρούσε σε αγορά πολυτελών αγαθών και αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών.

Στον Πίνακα Π3 (Παράρτημα) αποτυπώνεται το ποσοστό των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες ανά δεκατημόριο εισοδήματος και ανά τύπο νοικοκυριού ή αλλιώς η πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης. Όπως βλέπουμε, η ηλικία και το ύψος του εισοδήματος είναι παράγοντες καθοριστικής σημασίας ως προς την πιθανότητα του νοικοκυριού να έχει υπερβάλλουσες δαπάνες. Ενδεικτικά, σχεδόν το σύνολο των ατόμων 18-24 ετών εμφανίζουν υπερβάλλουσες δαπάνες. Αντίστοιχα, η πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης μειώνεται όσο αυξάνεται το (ισοδύναμο) εισόδημα του νοικοκυριού. Αυτός ο «κανόνας» ισχύει και για όλες τις επιμέρους κατανομές βάσει του τύπου του νοικοκυριού. Ενδεικτικά, υπερβάλλουσες δαπάνες έχει το 82,0% εκείνων που κατατάσσονται στο 1^ο δεκατημόριο εισοδήματος, το 61,3% εκείνων που κατατάσσονται στο 2^ο και το 25,7% εκείνων που κατατάσσονται στο πλουσιότερο 10% του πληθυσμού. Ενδιαφέρον παρουσιάζει ότι η μετάβαση από το 5^ο στο 6^ο και από το 9^ο στο 10^ο δεκατημόριο συνοδεύεται από αύξηση της πιθανότητας για υπερβάλλουσες δαπάνες. Εάν αυτά αποτελούν και καταναλωτικά κατώφλια με την έννοια που αναφέρθηκε παραπάνω, θα το εξετάσουμε παρακάτω.

Σε ό,τι αφορά την κοινωνικοοικονομική κατάσταση του προσώπου αναφοράς (δηλαδή του «επικεφαλής του νοικοκυριού»), υπερβάλλουσες δαπάνες εμφανίζει το 97,8% των νοικοκυριών με επικεφαλής φοιτητή ή στρατευμένο και το 63,4% των νοικοκυριών με επικεφαλής άνεργο. Στη χαμηλότερη θέση βρίσκονται τα νοικοκυριά με επικεφαλής συνταξιούχο (63,4%). Αυτό, ενδεχομένως προκαλεί έκπληξη, πόσο μάλλον που δεν συνδέεται ούτε με το ύψος του εισοδήμα-

τος, ούτε με το ύψος των δαπανών. Τόσο το μέσο εισόδημα (ισοδύναμο και συνολικό) όσο και οι μέσες δαπάνες των συνταξιούχων είναι χαμηλότερα σε σχέση με τα άτομα που εργάζονται (μισθωτοί και αυτοαπασχολούμενοι) και υψηλότερα σε σχέση με τα άτομα που δεν εργάζονται (άνεργοι και εκτός εργατικού δυναμικού). Ωστόσο, η πιθανότητα να έχουν υπερβάλλουσες δαπάνες είναι μικρότερη. Η ερμηνεία του ευρήματος μάλλον πρέπει να αναζητηθεί στο καταναλωτικό έθος λόγω της μειωμένης δυνατότητας αύξησης του μελλοντικού εισοδήματος που επιβάλλει προσαρμογή της καταναλωτικής συμπεριφοράς στο υφιστάμενο ύψος εισοδήματος.

Ο αριθμός των ανήλικων παιδιών συσχετίζεται θετικά με την πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης και ο αριθμός των ενηλίκων συσχετίζεται αρνητικά. Έτσι, στη χειρότερη θέση βρίσκονται οι μονογονεϊκές οικογένειες (ποσοστό νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες ίσο με 79,2%) και στην καλύτερη θέση βρίσκονται τα νοικοκυριά με περισσότερους από 2 ενήλικες χωρίς ανήλικα παιδιά (28,7%). Το σύνολο σχεδόν των μονογονεϊκών οικογενειών με 2 παιδιά εμφανίζει υπερβάλλουσες δαπάνες ανεξαρτήτως του ύψους του εισοδήματος, ακολουθούν οι μονογονεϊκές οικογένειες με 1 παιδί και τα νοικοκυριά με 2 ενήλικες και 3 παιδιά. Τα αποτελέσματά των εκτιμήσεών μας συμφωνούν και με τα ευρήματα του Μισσού (2021) που, εξετάζοντας την επίδραση του συστήματος κοινωνικής προστασίας στην ανισότητα και στην φτώχεια στην Ελλάδα και στην ΕΕ, βρίσκει ότι στην Ελλάδα το ποσοστό φτώχειας των μονογονεϊκών νοικοκυριών εμφανίζεται πολύ αυξημένο και με μικρή βοήθεια από το σύστημα προστασίας.

7. Καταναλωτικά πρότυπα, εισόδημα και θέση στην καταναλωτική ιεραρχία

Το είδος και η ποσότητα των αγαθών που καταναλώνουν τα νοικοκυριά επηρεάζονται καθοριστικά από

τρεις παράγοντες: από το ύψος του εισοδήματος, από το είδος του αγαθού και, τέλος, από τα καταναλωτικά πρότυπα και το κοινωνικό στάτους. Ο Bourdieu (1979), στο εμβληματικό του έργο «η Διάκριση», έδειξε πως η κατανάλωση δεν είναι μόνο μια οικονομική δραστηριότητα πόσο μάλλον ατομική επιλογή. Αντιθέτως, έχει βαθιά συμβολικά νοήματα, υπό την έννοια ότι εκπέμπει μηνύματα αναφορικά με την κοινωνική θέση των ατόμων. Οι καταναλωτικές επιλογές των ατόμων αντανακλούν ένα *habitus* που είναι αποτέλεσμα του κοινωνικού περιβάλλοντος και της τάξης στην οποία ανήκουν. Ταυτόχρονα, η κατανάλωση είναι και μηχανισμός αναπαραγωγής της κοινωνικής ιεραρχίας αφού –μέσω της πρόσβασης σε διαφορετικά είδη αγαθών και υπηρεσιών– οι ανώτερες τάξεις διασφαλίζουν ότι τα παιδιά τους θα κληρονομήσουν το αναγκαίο για τη διατήρηση της κοινωνικής τους θέσης πολιτισμικό και κοινωνικό κεφάλαιο. Αντίστοιχα, στην οικονομική βιβλιογραφία είναι γνωστή η διάκριση μεταξύ βασικών αγαθών (*basic goods*) και αγαθών πολυτελείας (*luxury goods*). Ως «βασικά» χαρακτηρίζονται αγαθά και υπηρεσίες που είναι αναγκαία για την καθημερινή διαβίωση όπως τα τρόφιμα, η ένδυση, η στέγαση, η εκπαίδευση και η υγεία. Τα βασικά αγαθά χαρακτηρίζονται από χαμηλή ελαστικότητα, δηλαδή, η κατανάλωση δεν μεταβάλλεται σημαντικά ούτε με τη μεταβολή του εισοδήματος, ούτε με τη μεταβολή της τιμής. Δηλαδή, η αύξηση της τιμής δεν προκαλεί σημαντική μείωση της κατανάλωσης, αλλά και η αύξηση του εισοδήματος δεν προκαλεί αντίστοιχη αύξηση της κατανάλωσης, αντιθέτως, μειώνει τη σχετική δαπάνη για αυτά τα αγαθά, κάτι που είναι γνωστό και ως ο νόμος του Ένγκελ (Engel 1857). Αντιθέτως, τα αγαθά πολυτελείας δεν είναι αναγκαία για τη διαβίωση του ατόμου ή του νοικοκυριού, αλλά παρέχουν υψηλότερο επίπεδο άνεσης, στάτους ή ικανοποίησης (τυπικά παραδείγματα, είναι τα κοσμήματα, τα ρούχα σχεδιαστών, οι διακοπές κλπ.). Αυτά τα αγαθά χαρακτηρίζονται από υψηλή ελαστικότητα, δηλαδή, επηρεάζονται έντονα τόσο από τη μεταβολή του εισοδήματος όσο και από τη μεταβολή της τιμής τους (Veblen 1899, Basmann κ.ά. 1988). Σε αυτή την περίπτωση, η αύξηση του εισοδήματος προκαλεί αύξηση της κατανάλωσης και η αύξηση της τιμής προκαλεί μείωση.

Στις προηγούμενες ενότητες είδαμε ότι το ύψος του εισοδήματος και η ηλικία σχετίζονται με τη σχετική δαπάνη των νοικοκυριών για διάφορα αγαθά. Πέρα όμως από τις μεγάλες κατηγορίες δαπανών (τρόφιμα, στέγαση κλπ.), η αύξηση του εισοδήματος προκαλεί σημαντικές διαφοροποιήσεις ως προς το είδος των αγαθών που καταναλώνονται.

Για παράδειγμα, η αύξηση του εισοδήματος, σε ό,τι αφορά:

- τα τρόφιμα, αυξάνει τη σχετική δαπάνη για προϊόντα ζαχαροπλαστικής, για μοσχάρι, για φρέσκα ψάρια και θαλασσινά, για τυριά, για βούτυρο, για φρέσκα φρούτα. Αντιθέτως, μειώνει τη σχετική δαπάνη για ψωμί, ρύζι, ζυμαρικά, πουλερικά, κατεψυγμένα ψάρια και λαχανικά.
- τις δαπάνες στέγασης, αυξάνει τη σχετική δαπάνη για πετρέλαιο θέρμανσης και φυσικό αέριο και μειώνει τη σχετική δαπάνη για ενοίκιο, για υγραέριο ή για στερεά καύσιμα.
- τις μεταφορές, μειώνει τη σχετική δαπάνη για μετακινήσεις με τρένο και λεωφορείο και αυξάνει τη σχετική δαπάνη για μετακινήσεις με αεροπλάνο και πλοίο.
- την εκπαίδευση, αυξάνει τη σχετική δαπάνη για προσχολική και πρωτοβάθμια εκπαίδευση και μειώνει τη σχετική δαπάνη για τις άλλες κατηγορίες εκπαίδευσης συμπεριλαμβανομένης της τριτοβάθμιας.
- τις δαπάνες πολιτισμού, διακοπών και προσωπικής φροντίδας, αυξάνει τη σχετική δαπάνη για μουσεία, διακοπές εξωτερικού, αγορά σκαφών και μουσικών οργάνων και μειώνει τη σχετική δαπάνη για σινεμά, φωτογραφικές υπηρεσίες και πακέτων διακοπών εσωτερικού.
- τα ξενοδοχεία, τα κοσμήματα, τα ρολόγια, τις ασφάλειες κατοικίας και υγείας, τις οικονομικές υπηρεσίες, με δύο λόγια όλες σχεδόν οι κατηγορίες των (σχετικών) δαπανών προσωπικής φροντίδας, αυξάνει τη σχετική δαπάνη, με εξαίρεση τις δαπάνες για μικρές ηλεκτρικές συσκευές (σεσουάρ) και τα έξοδα κηδείων.

Τα παραπάνω δεν προκαλούν εντύπωση. Οι φτωχοί τρώνε περισσότερο ψωμί και μακαρόνια, μετακινούνται με λεωφορείο, ζεσταίνουν το σπίτι τους με υγραέριο ή ξύλα, πάνε σινεμά. Οι πλούσιοι τρώνε περισσότερα γλυκά, βγαίνουν πιο συχνά έξω, πάνε διακοπές στο εξωτερικό, μετακινούνται με το δικό τους μέσο και δαπανούν πολύ περισσότερα σε είδη προσωπικής φροντίδας και είδη πολυτελείας. Ο θάνατος τα «εξισώνει», αφού η αύξηση του εισοδήματος δεν φαίνεται να χρηματοδοτεί πολύ πιο ακριβές κηδείες (η απόλυτη δαπάνη κηδείων του πλουσιότερου 20% των νοικοκυριών είναι μόλις 0,3 φορές υψηλότερη από του φτωχότερου 20%).

Αναφορικά με την πιθανότητα ένα νοικοκυριό να εμφανίζει υπερβάλλουσες δαπάνες, αυτή μειώνεται όταν αυξάνει το εισόδημα. Στο Γράφημα 8 η συνεχής γραμμή αποτυπώνει την πιθανότητα ενός νοικοκυριού

να χαρακτηρίζεται από υπερβάλλουσες (του εισοδήματος) δαπάνες ανά εικοστημόριο (5%) εισοδήματος, ενώ η διακεκομμένη γραμμή αποτυπώνει την τάση ως πολυώνυμο δευτέρου βαθμού. Όπως βλέπουμε, η γενική τάση είναι καθοδική, άρα η πιθανότητα εμφάνισης υπερβάλλουσας δαπάνης μειώνεται, όσο αυξάνεται το εισόδημα του νοικοκυριού.

Υπάρχουν όμως ορισμένες ακμές, δηλαδή, σημεία που αντιστοιχούν σε υψηλότερο επίπεδο εισοδήματος και σε υψηλότερη πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης. Για την ΕΟΠ του 2022 αυτά τα σημεία είναι το 11°, 12°, 15° και 20° εικοστημόριο. Εάν κατασκευάζαμε την αντίστοιχη καμπύλη για κάθε έτος της περιόδου 2009-2022, θα παίρναμε μια αντίστοιχη εικόνα. Οι ακμές της καμπύλης δεν βρίσκονται πάντα στο ίδιο σημείο, αλλά τείνουν να συγκεντρώνονται γύρω από κάποια. Όπως βλέπουμε στο Γράφημα 9, σε σύνολο 14 ετών, το πέρασμα στο 9° και στο 11° εικοστημόριο συνοδεύονται από αύξηση της πιθανότητας υπερβάλλουσας δαπάνης στο ήμισυ των ετών. Αντίστοιχα, το πέρασμα στο 16° εικοστημόριο συνδυάζεται στο 64,3% των ετών με αυξημένη πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για το πέρασμα στο 18° εικοστημόριο είναι 57,1%. Από τα παραπάνω προκύπτουν ενδείξεις για δύο σημεία καμπής. Το πρώτο βρίσκεται κοντά στο μέσο της εισοδηματικής κλίμακας και το δεύτερο βρίσκεται στο άνω άκρο της. Πού οφείλεται αυτό;

Η απάντηση στο παραπάνω ερώτημα θα απαιτούσε μια βάση δεδομένων που θα μας επέτρεπε να παρακολουθήσουμε τα ίδια νοικοκυριά και τη συμπεριφορά τους διαχρονικά. Δυστυχώς, αυτά τα στοιχεία δεν υπάρχουν, αλλά χρησιμοποιώντας απλές μεθόδους περιγραφικής στατιστικής μπορούμε να διατυπώσουμε κάποιες υποθέσεις προς μελλοντικό έλεγχο.

Η μία ερμηνεία σχετίζεται με τη δυνατότητα του νοικοκυριού να χρηματοδοτήσει μια στιγμιαία υπερβάλλουσα δαπάνη. Μια υπερβάλλουσα δαπάνη μπορεί να χρηματοδοτηθεί είτε από το παρελθόν μέσω αποταμιεύσεων, είτε από το μέλλον (π.χ. πληρωμή με δόσεις ή/και με πιστωτική κάρτα). Βέβαια, και οι δύο δυνατότητες χρηματοδότησης είναι εξαιρετικά περιορισμένες για ένα φτωχό νοικοκυριό. Ωστόσο, η αύξηση του εισοδήματος του νοικοκυριού αυξάνει αντίστοιχα και τις δύο πηγές χρηματοδότησης. Με άλλα λόγια, όταν αυξάνει το εισόδημα, το νοικοκυριό μπορεί να

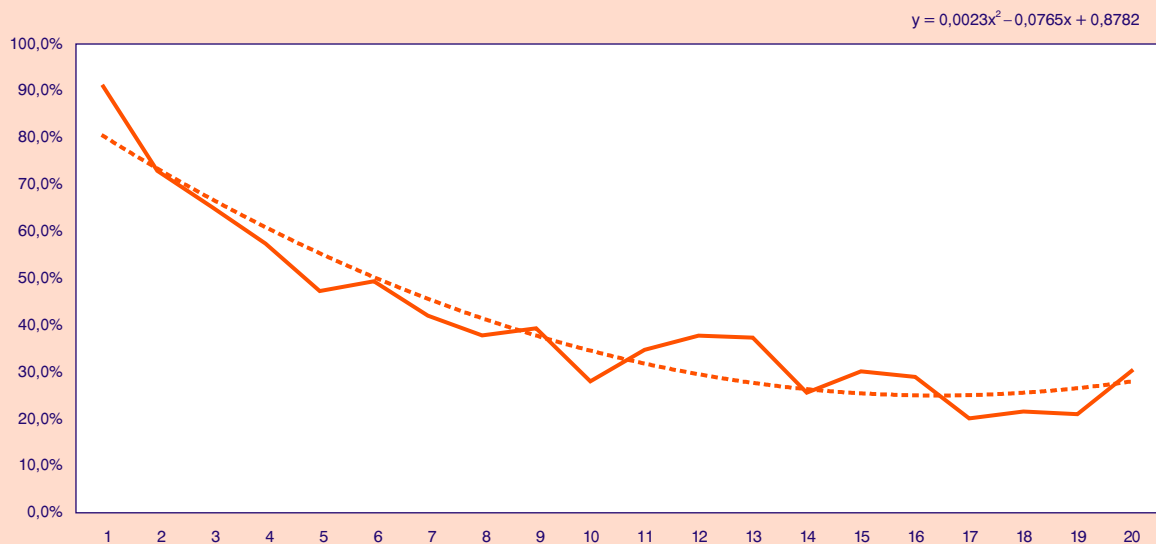
ανταποκριθεί στη χρηματοδότηση μιας συγκυριακής υπερβάλλουσας δαπάνης χρηματοδοτώντας την είτε από παρελθοντικές αποταμιεύσεις είτε από τα μελλοντικά του εισοδήματα³. Επίσης, είναι εύλογο να υποθέσουμε πως, μολοντί οι δυνατότητες παρελθοντικής και μελλοντικής χρηματοδότησης αυξάνονται γραμμικά με την αύξηση του εισοδήματος, η χρήση της δυνατότητας είναι στιγμιαία και μόνο αφού ξεπεραστεί ένα κατώφλι. Τα κατώφλια που βρήκαμε ενδεχομένως να αντιστοιχούν σε αυτά ακριβώς τα σημεία που το νοικοκυριό βρίσκεται σε θέση να ασκήσει την αυξημένη δυνατότητα παρελθοντικής ή/και μελλοντικής χρηματοδότησης.

Η δεύτερη ερμηνεία είναι κοινωνιολογικού χαρακτήρα. Έστω πως η κατανάλωση του νοικοκυριού δεν καθορίζεται από μια ορθολογική συμπεριφορά μεγιστοποίησης της χρησιμότητας αλλά από τον συνδυασμό του επιπέδου του εισοδήματος, της κοινωνικής τάξης στην οποία ανήκει και των οικονομικών περιορισμών που αντιμετωπίζει (Lavoie 1994, 2006). Επομένως, η αύξηση του εισοδήματος οδηγεί όχι μόνο σε αύξηση της κατανάλωσης πολυτελών αγαθών, αλλά και στη δημιουργία νέων καταναλωτικών αναγκών. Η οπτική του Bourdieu μάς βοηθά να εμβαθύνουμε σε αυτή την ερμηνεία. Σύμφωνα με τον Bourdieu, η μεσοαστική κατανάλωση «κοιτά προς τα πάνω», υπό την έννοια ότι επιδιώκει να προσομοιάσει στην κατανάλωση των ανώτερων στρωμάτων. Κάθε νοικοκυριό/άτομο έχει μια «ομάδα αναφοράς», η οποία δεν είναι η ομάδα που ανήκει αλλά η ομάδα στην οποία προσβλέπει να ενταχθεί. Όσο μακρύτερα βρίσκεται το νοικοκυριό/άτομο από την αμέσως παραπάνω ομάδα αναφοράς, τόσο δυσκολότερη είναι η σύγκριση με αυτή (και τα καταναλωτικά της πρότυπα). Όταν όμως το άτομο/νοικοκυριό προσεγγίζει τα όρια της παραπάνω τάξης (λόγω της αύξησης του εισοδήματος), η σύγκριση γίνεται ευκολότερη, αφού το δίκτυο των κοινωνικών σχέσεων του νοικοκυριού μεταβάλλεται και αρχίζει να συμπεριλαμβάνει και άτομα της αμέσως ανώτερης τάξης. Σε αυτό το πλαίσιο, είναι πιθανή μια «καταναλωτική υπερπροσπάθεια», από την προσπάθεια του ατόμου/νοικοκυριού να ανταποκριθεί στα νέα πρότυπα κατανάλωσης, που ενδεχομένως να οδηγήσει σε υπερβάλλουσα δαπάνη. Σε αυτό το πλαίσιο, τα κατώφλια που προσδιορίσαμε αποτελούν ταυτόχρονα και τα κατώφλια εισόδου στη μεσαία και ανώτερη τάξη.

3. Στην ΕΟΠ του 2022 βρίσκουμε 3.788 νοικοκυριά (0,2% του συνόλου) που δήλωσαν υπέρβαση δαπανών άνω των 100.000€ και 24.674 νοικοκυριά (1,5%) που δήλωσαν υπέρβαση δαπανών από 50.000€ έως 99.000€. Τα ίδια νοικοκυριά εμφανίζουν εξαιρετικά υψηλές δαπάνες σε δύο βασικές κατηγορίες: «071 Αγορά μεταφορικών μέσων» και «092 Λοιπά είδη αναψυχής», στα οποία περιλαμβάνονται σκάφη αναψυχής, μουσικά όργανα κλπ. Τα στελέχη της ΕΛΣΤΑΤ επιβεβαίωσαν ότι αυτές οι δύο κατηγορίες εμφανίζουν σταθερά εξαιρετικά υψηλές τιμές λόγω της κατανάλωσης υπερπολυτελών ειδών κατανάλωσης (όπως σκάφη αναψυχής).

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

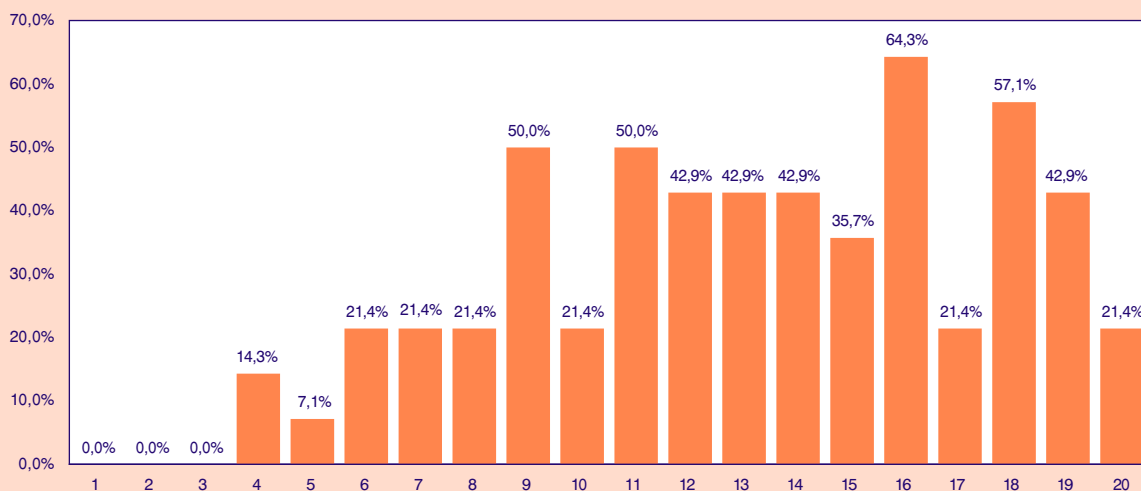
Πιθανότητα υπερβάλλουσας δαπάνης ανά 20μόριο ισοδύναμου εισοδήματος (2022)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Συχνότητα εμφάνισης αυξημένης πιθανότητας υπερβάλλουσας δαπάνης κατά τη μετάβαση σε υψηλότερο εικοστημόριο εισοδήματος (2009-2022)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

ΠΙΝΑΚΑΣ Π1 Κατανομή της δαπάνης των νοικοκυριών στις βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Σύνολο νοικοκυριών									
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	21,3%	21,4%	21,1%	20,8%	20,6%	23,8%	22,6%	21,4%	20,5%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4,2%	4,0%	3,9%	3,8%	3,5%	4,0%	3,9%	3,7%	3,7%
3. Ένδυση και υπόδηση	6,0%	6,0%	5,9%	5,9%	6,0%	4,8%	5,2%	4,9%	4,3%
4. Στέγαση	13,7%	14,2%	14,4%	14,4%	14,3%	15,7%	15,0%	14,8%	16,2%
5. Διάρκη αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	4,8%	4,6%	4,5%	4,5%	4,6%	4,3%	4,6%	4,6%	4,4%
6. Υγεία	7,8%	7,7%	7,5%	7,7%	7,3%	8,2%	8,3%	7,8%	7,7%
7. Μεταφορές	12,0%	12,1%	12,1%	12,2%	12,6%	11,5%	11,9%	12,6%	13,0%
8. Επικοινωνίες	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%	4,2%	4,7%	4,8%	4,4%	4,5%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	4,9%	4,8%	4,8%	4,8%	5,0%	3,6%	3,9%	4,5%	4,5%
10. Εκπαίδευση	3,4%	3,3%	3,4%	3,3%	3,4%	3,9%	3,5%	3,5%	3,5%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	10,3%	10,3%	10,9%	11,2%	11,5%	8,2%	9,1%	10,6%	10,5%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	7,3%	7,3%	7,1%	7,1%	7,0%	7,2%	7,3%	7,3%	7,2%
Φτωχότερο 20%									
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	25,2%	26,4%	24,9%	25,6%	24,7%	27,8%	28,0%	26,7%	25,6%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	5,4%	5,0%	5,0%	4,3%	4,2%	4,6%	4,3%	3,8%	3,9%
3. Ένδυση και υπόδηση	4,7%	4,5%	4,8%	5,0%	4,9%	4,6%	3,9%	4,7%	4,1%
4. Στέγαση	17,7%	17,9%	17,8%	17,6%	18,2%	19,4%	19,3%	18,5%	20,2%
5. Διάρκη αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	3,7%	3,1%	3,1%	3,6%	3,4%	3,8%	3,8%	4,1%	3,9%
6. Υγεία	7,3%	5,7%	5,8%	7,1%	6,4%	6,6%	7,4%	7,6%	7,6%
7. Μεταφορές	8,9%	9,7%	11,2%	9,7%	10,2%	8,8%	8,1%	9,7%	10,0%
8. Επικοινωνίες	4,5%	4,7%	4,7%	5,0%	4,7%	5,3%	5,8%	5,3%	5,4%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	3,5%	3,1%	3,5%	3,1%	3,6%	2,4%	2,4%	2,7%	2,7%
10. Εκπαίδευση	2,9%	3,7%	3,4%	2,9%	3,6%	3,4%	3,0%	3,1%	3,1%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	9,8%	9,5%	9,7%	9,5%	9,9%	7,1%	7,4%	8,0%	7,9%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	6,4%	6,7%	6,1%	6,7%	6,2%	6,2%	6,5%	5,9%	5,8%
Πλουσιότερο 20%									
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	17,0%	16,7%	16,8%	15,8%	16,3%	19,6%	17,5%	16,3%	15,6%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	3,6%	3,4%	3,2%	3,2%	3,1%	3,7%	3,1%	3,3%	3,4%
3. Ένδυση και υπόδηση	7,0%	7,5%	7,0%	6,7%	6,7%	5,0%	6,4%	5,3%	4,7%
4. Στέγαση	10,9%	11,5%	11,5%	11,9%	11,7%	13,5%	12,2%	12,2%	13,4%

ΠΙΝΑΚΑΣ Π1 (συνέχεια)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
Πλουσιότερο 20% (συνέχεια)									
5. Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	5,8%	5,1%	5,5%	5,4%	5,4%	4,8%	5,5%	5,6%	5,3%
6. Υγεία	7,3%	8,6%	8,0%	8,1%	7,8%	9,1%	8,9%	7,5%	7,5%
7. Μεταφορές	14,5%	14,2%	13,6%	14,3%	14,4%	12,9%	13,3%	13,9%	14,4%
8. Επικοινωνίες	3,7%	4,0%	3,9%	3,7%	3,8%	4,3%	4,0%	3,7%	3,8%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	6,3%	6,5%	6,6%	6,8%	6,7%	5,2%	5,8%	7,1%	7,1%
10. Εκπαίδευση	3,6%	3,0%	3,3%	3,8%	3,5%	4,4%	4,3%	4,0%	4,0%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	11,5%	11,7%	12,4%	12,9%	12,7%	9,1%	10,5%	12,6%	12,5%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	8,7%	7,7%	8,3%	7,4%	7,8%	8,5%	8,4%	8,4%	8,4%
Πλουσιότερο 10%									
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	15,3%	15,4%	15,1%	13,9%	14,8%	18,1%	15,8%	13,8%	13,2%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	3,5%	3,5%	3,0%	3,1%	2,8%	3,5%	2,9%	3,2%	3,3%
3. Ένδυση και υπόδηση	7,1%	7,8%	7,5%	6,8%	6,9%	4,7%	7,0%	5,7%	5,1%
4. Στέγαση	10,2%	11,3%	10,7%	10,9%	10,9%	12,4%	10,9%	11,0%	12,0%
5. Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	6,2%	5,0%	5,9%	5,8%	5,5%	5,5%	6,1%	6,0%	5,8%
6. Υγεία	7,5%	8,8%	8,3%	8,8%	8,0%	8,8%	8,8%	7,5%	7,5%
7. Μεταφορές	15,3%	14,8%	14,1%	14,4%	15,2%	13,3%	13,4%	14,2%	14,7%
8. Επικοινωνίες	3,5%	3,9%	3,7%	3,4%	3,7%	4,0%	3,7%	3,4%	3,5%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	6,7%	7,4%	7,3%	7,8%	7,6%	6,3%	6,6%	8,8%	8,8%
10. Εκπαίδευση	3,7%	2,8%	3,3%	4,4%	3,8%	5,0%	5,1%	4,4%	4,4%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	11,5%	11,8%	12,4%	13,2%	12,9%	9,3%	11,1%	13,4%	13,3%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	9,4%	7,6%	8,7%	7,4%	8,0%	9,1%	8,6%	8,6%	8,5%

* Στάθμιση βάσει Δεκεμβρίου του $t-1$.

Πηγή: Εκτιμήσεις βάσει ΕΟΠ 2016-2022.

ΠΙΝΑΚΑΣ Π2 Κατανομή της δαπάνης των νοικοκυριών στις βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών ανά ηλικιακή ομάδα

	2021	2022	2023*	2024*	2021	2022	2023*	2024*
	18-24 ετών				25-34 ετών			
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	19,7%	17,4%	16,6%	16,2%	18,6%	16,9%	16,1%	15,8%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	3,8%	4,3%	4,3%	4,4%	3,8%	3,9%	3,9%	4,0%
3. Ένδυση και υπόδηση	7,2%	5,0%	4,3%	3,9%	6,0%	5,2%	4,6%	4,1%
4. Στέγαση	24,8%	19,4%	21,1%	21,2%	17,5%	15,7%	17,1%	17,2%
5. Διάρκη αγαθά, είδη νοικοκυριού & υπηρεσίες	3,1%	3,5%	3,4%	3,4%	4,2%	4,3%	4,1%	4,1%
6. Υγεία	3,6%	3,8%	3,8%	3,8%	5,8%	5,2%	5,2%	5,2%
7. Μεταφορές	13,4%	12,7%	13,0%	13,5%	15,2%	15,4%	15,9%	16,4%
8. Επικοινωνίες	4,2%	3,9%	4,0%	4,1%	3,9%	3,6%	3,7%	3,8%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	3,5%	12,0%	11,9%	11,9%	5,7%	8,0%	7,9%	7,9%
10. Εκπαίδευση	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	9,6%	11,5%	11,3%	11,2%	10,6%	12,7%	12,5%	12,4%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	5,4%	4,7%	4,6%	4,7%	6,6%	7,3%	7,2%	7,3%
	35-44 ετών				45-54 ετών			
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	19,6%	18,4%	17,6%	17,3%	21,8%	20,8%	20,0%	19,6%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4,0%	4,1%	4,2%	4,2%	4,5%	4,1%	4,2%	4,3%
3. Ένδυση και υπόδηση	6,8%	6,2%	5,5%	5,0%	5,2%	5,4%	4,8%	4,4%
4. Στέγαση	14,2%	14,1%	15,5%	15,6%	13,5%	13,0%	14,3%	14,4%
5. Διάρκη αγαθά, είδη νοικοκυριού & υπηρεσίες	4,5%	4,4%	4,3%	4,3%	3,6%	3,8%	3,7%	3,7%
6. Υγεία	6,1%	6,0%	6,0%	6,0%	6,3%	5,6%	5,6%	5,6%
7. Μεταφορές	14,6%	14,2%	14,7%	15,2%	12,8%	13,1%	13,6%	14,1%
8. Επικοινωνίες	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%	4,8%	4,5%	4,6%	4,7%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	5,8%	6,5%	6,4%	6,5%	4,1%	4,4%	4,4%	4,4%
10. Εκπαίδευση	4,5%	4,1%	4,1%	4,0%	6,4%	7,3%	7,3%	7,2%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	9,2%	11,5%	11,4%	11,3%	10,1%	11,1%	10,9%	10,9%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,9%	6,7%	6,7%	6,8%
	55-64 ετών				65+ ετών			
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	22,9%	21,7%	20,8%	20,4%	27,1%	26,0%	24,9%	24,4%
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4,5%	4,0%	4,0%	4,1%	3,0%	2,5%	2,6%	2,6%
3. Ένδυση και υπόδηση	5,1%	4,8%	4,2%	3,8%	3,6%	3,5%	3,0%	2,8%
4. Στέγαση	12,8%	13,5%	14,8%	14,9%	17,9%	17,8%	19,4%	19,6%
5. Διάρκη αγαθά, είδη νοικοκυριού & υπηρεσίες	4,0%	4,2%	4,0%	4,0%	5,8%	5,9%	5,6%	5,7%
6. Υγεία	9,4%	7,5%	7,5%	7,5%	11,9%	12,6%	12,5%	12,5%
7. Μεταφορές	11,8%	13,4%	13,9%	14,3%	8,3%	9,2%	9,5%	9,8%
8. Επικοινωνίες	5,3%	4,9%	5,0%	5,2%	5,5%	4,9%	5,0%	5,1%
9. Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	3,2%	3,4%	3,4%	3,4%	2,0%	2,4%	2,4%	2,4%
10. Εκπαίδευση	3,1%	2,7%	2,7%	2,7%	0,4%	0,6%	0,6%	0,6%
11 Ξενοδοχεία, καφέ, εστιατόρια	10,3%	12,0%	11,9%	11,8%	7,1%	7,7%	7,6%	7,5%
12 Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	7,6%	7,9%	7,8%	7,9%	7,3%	7,0%	6,9%	7,0%

* Στάθμιση βάσει Δεκεμβρίου του $t-1$.

Πηγή: Εκτιμήσεις βάσει ΕΟΠ 2016-2022.

ΠΙΝΑΚΑΣ Π3 Ποσοστό των νοικοκυριών με υπερβάλλουσες δαπάνες

	Σύνολο		Δεκατημόριο εισοδήματος								
		1ο	2ο	3ο	4ο	5ο	6ο	7ο	8ο	9ο	10ο
Σύνολο	40,9	82,0	61,3	48,3	39,9	33,6	36,3	31,5	29,6	20,9	25,7
Ηλικία											
18-24 ετών	92,7	98,7	89,6	-	-	61,1	31,2	100,0	100,0	-	-
25-34 ετών	52,5	86,7	68,0	43,5	74,2	46,8	60,6	48,1	27,0	40,1	35,5
35-44 ετών	50,9	83,8	84,3	54,9	53,8	43,0	54,0	40,2	49,9	27,0	43,2
45-54 ετών	47,5	87,5	68,4	71,5	47,5	38,0	39,8	35,5	29,8	28,8	29,4
55-64 ετών	40,2	85,0	62,1	49,8	51,0	39,9	36,1	28,4	28,8	11,4	18,4
65-74 ετών	30,6	71,8	53,7	35,4	28,2	25,9	24,6	25,2	22,3	17,6	12,4
75+ ετών	29,3	69,4	49,0	34,9	23,5	21,4	16,5	17,5	11,5	12,9	16,8
Κοινωνικοοικονομική κατάσταση του προσώπου αναφοράς											
Μαθητής, σπουδαστής, στρατιώτης	97,8	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Άνεργος	63,4	86,2	63,0	36,8	49,4	26,5	23,6	46,0	27,9	0,0	0,0
Αυτοαπασχολούμενος	52,2	91,4	73,5	73,6	60,5	48,2	54,4	47,5	44,5	26,0	32,0
Ακατάλληλος για εργασία	51,6	70,9	48,9	43,4	45,3	50,7	13,8	100,0	23,0	76,6	0,0
Εργάτης (δημόσιος)	46,5	66,1	93,5	76,7	50,0	43,1	40,4	34,6	26,4	17,3	49,0
Υπάλληλος (ιδιωτικός)	45,7	100,0	65,8	60,2	75,4	38,0	68,3	47,1	41,0	24,2	35,0
Εργάτης (ιδιωτικός)	44,9	78,4	77,6	49,4	50,1	34,9	40,7	26,1	29,7	33,5	13,1
Μη οικονομικά ενεργό άτομο	44,3	76,4	47,4	38,8	33,1	27,6	25,9	11,1	23,3	22,8	0,0
Υπάλληλος (δημόσιος)	43,1	94,2	100,0	69,6	51,9	49,0	41,1	38,8	45,0	23,8	32,0
Αγρότης	39,6	81,7	68,2	43,6	22,7	39,4	21,3	14,1	13,5	4,6	10,6
Συνταξιούχος	27,6	71,3	52,1	34,4	24,6	25,3	18,6	23,4	15,8	13,9	13,8
Τύπος νοικοκυριού											
Ένας ενήλικας με εξαρτώμενα παιδιά	79,2	88,0	83,6	86,0	90,0	85,3	18,8	59,3	78,8	56,3	32,5
Δύο ενήλικες με εξαρτώμενα παιδιά	52,2	84,1	78,0	64,5	54,7	42,0	49,0	41,4	39,5	29,6	40,5
Ένας ενήλικας	47,9	84,4	52,2	46,3	36,1	41,1	45,9	38,7	34,5	34,8	30,2
>2 ενήλικες με εξαρτώμενα παιδιά	40,9	75,8	46,2	50,3	30,1	34,1	40,4	32,9	13,2	5,0	36,1
Δύο ενήλικες	28,7	79,8	54,4	37,6	33,9	24,1	22,4	22,1	19,8	14,4	15,9
Περισσότεροι από 2 ενήλικες	28,7	73,2	69,1	29,2	27,8	22,4	21,9	21,8	26,3	13,6	18,2

ΠΙΝΑΚΑΣ Π3 (συνέχεια)

	Σύνολο	Δεκατημόριο εισοδήματος									
		1ο	2ο	3ο	4ο	5ο	6ο	7ο	8ο	9ο	10ο
Ισοδύναμο μέγεθος νοικοκυριού (τροποποιημένη κλίμακα ΟΟΣΑ)											
1,60 (1 ενήλικας με 2 παιδιά)	86,1	85,7	100,0	100,0	100,0	100,0	-	-	-	-	100,0
1,30 (1 ενήλικας με 1 παιδί)	77,6	86,3	77,1	80,1	100,0	100,0	-	48,1	100,0	100,0	-
2,90 (2 ενήλικες με 3 παιδιά)	70,7	100,0	-	100,0	-	-	-	-	-	-	-
2,70	63,0	-	100,0	-	-	100,0	-	-	-	-	-
1,80	57,8	89,4	76,6	74,1	74,4	44,4	63,1	63,4	40,4	48,2	41,9
3,50	57,0	-	100,0	-	-	-	-	58,2	-	-	-
2,60	54,7	86,5	66,4	44,7	16,6	-	100,0	-	40,7	-	69,8
2,80	54,5	100,0	75,8	34,4	51,9	47,2	21,6	100,0	100,0	-	56,4
2,10	51,1	87,4	73,6	68,7	49,2	40,7	39,1	46,1	54,1	28,2	43,3
1,00 (1 ενήλικας)	47,9	84,4	52,2	46,3	36,1	41,1	45,9	38,7	34,5	34,8	30,2
3,30	47,5	48,0	66,4	-	-	-	100,0	-	-	-	-
3,00	43,5	85,7	54,1	65,2	47,1	0,0	54,1	36,6	14,3	-	0,0
2,30	42,7	80,8	77,2	60,0	62,2	31,7	25,6	17,5	23,2	18,6	26,3
2,40	41,4	0,0	75,8	65,2	39,4	54,4	29,4	-	-	-	100,0
2,50	40,2	81,0	79,1	46,3	34,1	28,1	38,5	29,9	33,2	19,0	21,6
3,10	36,4	-	77,1	100,0	-	100,0	-	-	-	-	-
2,00 (3 ενήλικες)	35,2	80,3	68,0	38,4	35,2	34,7	30,6	19,6	26,0	15,2	21,5
1,50 (2 ενήλικες)	29,8	80,1	55,2	38,7	35,5	25,0	22,5	22,7	20,2	14,7	16,3
3,40, 3,60 – 4,20	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Εκτιμήσεις του συγγραφέα.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Adunts D, Bohdana K. και Jitka Š. (2022), *Inflation Inequality in the Czech Republic*, Policy Papers VÚPSV, v. v. i., Research Institute for Labour and Social Affairs. ISSN 2695-1029.

Amble N. και Stewart K. (1994), Experimental price index for elderly consumers, *Monthly Lab. Rev.*, 117, 11.

Amores A.F., H.S. Basso, S. Bischl, P. De Agostini, S. De Poli, E. Dicarilo, M. Flevotomou, M. Freier, S. Maier, E. Garcva-Miralles, M. Pidkuyko, M. Ricci και S. Riscado (2023), *Inflation, Fiscal Policy and Inequality*, Occasional paper 330, European Central Bank.

Argente D. και Lee M. (2021), Cost of living inequality during the great recession, *Journal of the European Economic Association*, 19(2), 913–952.

Bankowski K., O. Bouabdallah, C. Checherita-Westphal, M. Freier, P. Jacquinet και Ph. Muggenthaler (2023), Fiscal Policy and High Inflation, *ECB Economic Bulletin*, 2.

Basmann R. L., Molina D. J. και Slottje, D. J. (1988), A Generalized Version of Engel's Law: A Cross-Sectional Analysis of U.S. Consumer Expenditure Patterns, *Economica*, 55(218), 225–241.

Bourdieu P. (1979). *La Distinction: Critique sociale du jugement*, Les Editions de minuit, Paris.

- Cardoso M., Cl. Ferreira, J.M. Leiva, G. Nuño, ÁI. Ortiz, T. Rodrigo και S. Vazquez (2022), *The Heterogeneous Impact of Inflation on Households' Balance Sheets*, Documento de trabajo RedNIE No 176.
- Cavallo A. (2020), *Inflation with Covid consumption baskets*, NBER Work. Pap. 27352.
- Claeys G. και Guetta-Jeanrenaud L. (2022), Who is suffering most from rising inflation?, Bruegel Blog. Διαθέσιμο στο: <https://www.bruegel.org/blog-post/who-suffering-most-rising-inflation>.
- Crawford I και Oldfield Z. (2002), *Distributional aspects of inflation*, London: IFS.
- Curci N., M. Savegnago, G. Zevi και R. Zizza (2022), *The Redistributive Effects of Inflation: A Microsimulation Analysis for Italy*, Occasional paper 738, Banca d'Italia, Economic Research and International Relations Area.
- Deaton A. και Muellbauer J. (1980), *Economics and Consumer Behavior*, Cambridge University Press.
- Doeringer P. B. και Piore M. J. (1971), *Dual Labor Markets: A Theory of Labor Market Segmentation*. Free Press.
- Easterly W. και St. Fischer (2001), Inflation and the Poor, *Journal of Money, Credit and Banking*, 160–178.
- Engel E. (1857), *Die Productions- und Consumtionsverhältnisse des Königreichs Sachsen*.
- Hobijn B. και Lagakos D. (2003), Social security and the consumer price index for the elderly, *Current Issues in Economics and Finance*, 9(5), 1–7.
- Hobijn B. και Lagakos D. (2005), Inflation inequality in the United States, *Review of Income and Wealth*, 51(4), 581–606.
- Jaravel X. και O'Connell M. (2020), Real time price indices: Inflation spike and falling product variety during the Great Lockdown, *J. Public Econ.* 191:104270.
- Jaravel X. (2019), The unequal gains from product innovations: Evidence from the US retail sector, *The Quarterly Journal of Economics*, 134(2), 715–783.
- Jaravel X. (2021), Inflation Inequality: Measurement, Causes, and Policy Implications, *Annual Review of Economics*, 13, 599–629.
- Kaplan G. και Schulhofer-Wohl S. (2017), Inflation at the household level, *Journal of Monetary Economics*, 91, 19–38.
- Kim Dong-Hyeon και Shu-Chin Lin (2024), Inflation and wealth inequality, *Economic Analysis and Policy*, 82 (2024) 893–907.
- Kuchler A., Renkin T. και Weissert Ch. (2023), Inflation inequality in Denmark, Economic Memo, No. 5, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.
- Lavoie M. (1994), A Post Keynesian Approach to Consumer Choice, *Journal of Post Keynesian Economics*, 16(4), 539–562.
- Lavoie M. (2006). Post-Keynesian Consumer Choice Theory for the Economics of Sustainable Consumption. Στο *Consumption and the Environment: Theory and Evidence* (pp. 47–62). Springer.
- McGranahan L. και Paulson A. L. (2005), *Constructing the Chicago Fed Income Based Economic Index-Consumer Price Index: Inflation Experiences by Demographic Group: 1983-2005*, Working Paper 2005-20.
- Menyhert B. (2022), *The Effect of Rising Energy and Consumer Prices on Household Finances, Poverty and Social Exclusion in the EU*, JRC Science for Policy report JRC130650, European Commission Joint Research Centre, Ispra.
- Missos V., Blunt P., Domenikos C., και Pontis N. (2024), Inflated inequality or unequal inflation? A case for sustained 'two-sided' austerity in Greece, *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 21(3), 396–415. <https://doi.org/10.4337/ejeep.2024.0127>
- Orchard J. (2022), Cyclical Demand Shifts and Cost of Living Inequality, Mimeo, University of California, San Diego.
- Pierros C. και Theodoropoulou S. (2022), *Inflation and counter-inflationary policy measures: the case of the Greece*, IMK Studies 83-2-2022, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.
- Snyder E. M. P. (1961), Cost of living indexes for special classes of consumers, The price statistics of the federal government (pp. 337–372). NBER.
- Thalassinos E., Ugurlu E. και Muratoglu Y. (2012), *Income inequality and inflation in the EU*, European Research Studies, 15.
- Veblen T. (1899), *The Theory of the Leisure Class*.
- Wimer C., Collyer S. και Jaravel X. (2019), *The costs of being poor: Inflation inequality leads to three million more people in poverty*, Policy Brief, Cent. Poverty Soc. Policy, Columbia Univ., New York.
- Κανελλόπουλος Ν. (2021), Η διανεμητική επίδραση του πληθωρισμού, *Οικονομικές Εξελίξεις*, τ. 48, ΚΕΠΕ, σσ. 65–86.
- Μισσός Β. (2021), *Η επίδραση του συστήματος κοινωνικής προστασίας στην ανισότητα και φτώχεια στην Ελλάδα και στην ΕΕ*, Έκθεση 82, Αθήνα: ΚΕΠΕ.

Πρόσφατες Μελέτες και Εκθέσεις που έχουν εκδοθεί από το ΚΕΠΕ

ΜΕΛΕΤΕΣ

- No 86 Αιμ. Μαρσέλλου, *Διανομή εισοδήματος και ζήτηση: Θεωρία και εμπειρική διερεύνηση με στοιχεία της ελληνικής οικονομίας, 1960-2017*. Αθήνα, 2025.
- No 85 Κ. Πασσά, *Ζητήματα παραγωγικότητας στην ελληνική οικονομία: Κοινωνικοί προσδιοριστικοί παράγοντες*. Αθήνα, 2024.
- No 84 Κ. Λοϊζου, *Οι διαστάσεις του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων και η ελληνική περίπτωση κατά την περίοδο 2002Q4-2019Q1*. Αθήνα, 2022.
- No 83 Ε. Αθανασίου, Α. Κώτση και Ε. Ι. Νίτση, *Εξαγωγές αγαθών της Ελλάδας: Επιδόσεις, εξειδίκευση και διαφοροποίηση*. Αθήνα, 2022.
- No 82 Τ. Tsekeris and Σ. Papaioannou, *Agglomeration economies and productivity in the EU regions*. Athens 2021.
- No 81 Αικ. Τσούμα, Ι. Κουντούρη, Φ. Οικονόμου, Γ. Παναγόπουλου και Γ. Σκίντζη, *Ειδικοί φόροι κατανάλωσης στα καπνικά προϊόντα και τα αλκοολούχα ποτά στην Ελλάδα: Έσοδα και ελαστικότητες*. Αθήνα, 2020.
- No 80 Ι. Κωνσταντακοπούλου, Τ. Μαγδαληνού και Γ. Σκίντζη, *Διερεύνηση του εξωτερικού εμπορίου και της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών των χωρών της Ευρωζώνης*. Αθήνα, 2019.
- No 79 Φ. Οικονόμου, Χ. Τριαντόπουλου, *Οικονομική κρίση και καταθέσεις: Ελλάδα και Νότιος Ευρώπη*. Αθήνα, 2018.
- No 78 Σ. Papaioannou, Τ. Tsekeris and Ch. Tassis, *Regional and sectoral efficiency of the Greek economy: Measurement and determinants*. Athens, 2017.
- No 77 Ι. Reziti, *Non-linear adjustment in the Greek milk market*. Athens, 2016.
- No 76 Ι. Κωνσταντακοπούλου, *Ανάλυση του ελληνικού εξωτερικού εμπορίου: Κλαδική ανάλυση, συγκριτικά πλεονεκτήματα, εξαγωγές και οικονομική ανάπτυξη, 2000-2014*. Αθήνα, 2015.
- No 75 Τζ. Καβουνίδη, Ι. Χολέζα, *Οι διαδρομές των νέων μεταναστευτικής προέλευσης στην εκπαίδευση και την αγορά εργασίας*. Αθήνα, 2013.
- No 74 Σ. Παπαϊωάννου, *Οικονομική μεγέθυνση στην Ελλάδα: Τάσεις και μεσοπρόθεσμες προοπτικές*. Αθήνα, 2013.
- No 73 Ε. Α. Kaditi, *Analysis of the Greek food supply chain*. Athens, 2012.
- No 72 Θ. Π. Λιανού, Τ. Καβουνίδη, *Μεταναστευτικά ρεύματα στην Ελλάδα κατά τον 20ό αιώνα*. Αθήνα, 2012.
- No 71 Α. Koutroulis, *Finance and economic growth: The case of Greece 1960-2005*. Athens, 2011.
- No 70 Τ. Tsekeris, *Travel consumption and market competition in Greece*. Athens, 2010.
- No 69 Ι. Ρεζίτη, *Η διαδικασία μετακύλισης τιμής στον ελληνικό αγροδιατροφικό τομέα: Η περίπτωση των οπωροκηπευτικών*. Αθήνα, 2010.
- No 68 Κ. Αθανασούλη, *Η επαγγελματική μετάβαση των πτυχιούχων των Φιλοσοφικών Σχολών*. Αθήνα, 2010.
- No 67 Κ. Ευστρατόγλου, *Αξιολόγηση της επαγγελματικής κατάρτισης ανέργων στην Ελλάδα*. Αθήνα, 2009.
- No 66 Ρ. Ι. Κ. Prodromidis, *The spatial distribution of male and female employment and unemployment in Greece*. Athens, 2008.
- No 65 Γ. Παναγόπουλου, *Βασιλεία ΙΙ: Περιγραφή και Συνέπειες για το Τραπεζικό Σύστημα*. Αθήνα, 2008.

- No 64 M. G. Arghyrou, *The effects of the accession of Greece to the EMU: Initial estimates and future prospects*. Athens, 2006.
- No 63 P. I. K. Prodromidis, *A regional analysis of declared incomes in Greece*. Athens, 2006.
- No 62 Σ. Σπαθή, *Σύγκριση των αεροπορικών και ακτοπλοϊκών μεταφορών στις γραμμές εσωτερικού. Οικονομική εκτίμηση της ζήτησης*. Αθήνα, 2005.
- No 61 Κ. Ν. Κανελλόπουλου σε συνεργασία Π. Παπακωνσταντίνου, *Οικονομικές διαστάσεις της κατάρτισης ενηλίκων*. Αθήνα, 2005.
- No 60 Θ. Τερροβίτη, *Παραγωγή και χρήση των τεχνολογιών της πληροφορίας και των επικοινωνιών στην Ελλάδα: Σημασία και επιπτώσεις*. Αθήνα, 2005.
- No 59 Αν. Λαμπροπούλου, *Η ελληνική γεωργία στο διεθνές ανταγωνιστικό περιβάλλον*. Αθήνα, 2005.
- No 58 Μ. Panopoulou, *Technological change and corporate strategy in the Greek banking industry*. Athens, 2005.
- No 57 Σ. Χανδρινού, σε συνεργασία Κ. Αλτίνογλου και Α. Πεπέ, *Εξέλιξη των ΜΜΕ στη χώρα μας: Εκτίμηση και σύγκριση της αποδοτικότητας και ευελιξίας των ΜΜΕ και των μεγάλων μεταποιητικών παραγωγικών μονάδων*. Αθήνα, 2005.

ΕΚΘΕΣΕΙΣ

- No 83 *Βραχυχρόνια μίσθωση ακινήτων στην Ελλάδα*, των Ε. Αθανασίου και Α. Κώτση. Αθήνα, 2022.
- No 82 *Η επίδραση του συστήματος κοινωνικής προστασίας στην ανισότητα και φτώχεια στην Ελλάδα και στην ΕΕ*, του Β. Μισσού. Αθήνα, 2021.
- No 81 *Τεχνολογίες Πληροφόρησης και Επικοινωνίας και ηλεκτρονικό εμπόριο στην Ελλάδα*, των Α. Κοντόλαιμου, Ε. Κόρρα και Γ. Σκίντζη. Αθήνα, 2021.
- No 80 *Ελληνική μεταποίηση: Εξελίξεις, προοπτικές και προκλήσεις πολιτικής*, των Α. Κουτρούλη (συντονιστή), Ε. Αθανασίου, Ν.Κ. Κανελλόπουλου, Α. Κώτση και Ι. Χολέζα. Αθήνα, 2018.
- No 79 *Εξελίξεις και προοπτικές της ναυπηγικής βιομηχανίας*, των Ε. Αθανασίου και Α. Κουτρούλη. Αθήνα, 2018.
- No 78 *Αξιολόγηση επιλεγμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αφορούν στον ανταγωνισμό και οι επιπτώσεις τους σε βασικά οικονομικά μεγέθη*, των Ρ. Καραγιάννη, Α. Κώτση (συντονιστριών), Ε. Αθανασίου, Ε.Ι. Νίτση, Ι. Χολέζα. Αθήνα, 2017.
- No 77 *Ο πολιτισμικός και ο θρησκευτικός τουρισμός ως συνιστώσες του εθνικού τουριστικού προϊόντος*, των Ν. Βαγιονή και Σ. Σκούλτσου. Αθήνα, 2016.
- No 76 *The emigration of Greeks and diaspora engagement policies for economic development*, by J. Cavounidis. Athens, 2016.
- No 75 *General Government Spending Review, 2013-2016: An analysis framework for Future Spending Reviews in Greece*, by Y. Monogios, E. I. Nitsi (coordinators), J. N. Anastassakou, I. Cholezas, N. C. Kanellopoulos, R. Karagiannis, I. Konstantakopoulou, V. Lychnaras and Th. Tsekeris. Athens, 2016.
- No 74 *Εμπορευματικές μεταφορές και ανάπτυξη διεθνών εφοδιαστικών κόμβων στην Ελλάδα*, του Θ. Τσέκερη. Αθήνα, 2016.
- No 73 *Αποτίμηση της απελευθέρωσης σε είκοσι επιλεγμένα επαγγέλματα*, των Α. Κώτση (συντονίστριας), Ε. Αθανασίου, Ν.Κ. Κανελλόπουλου, Ρ. Καραγιάννη και Ι. Κατσελίδη. Αθήνα, 2016.
- No 72 *Προτάσεις για την ανάπτυξη του πολιτιστικού τουρισμού στην Ελλάδα*, του Β. Καφούρου. Αθήνα, 2015.

- No 71 *Βαθμός απελευθέρωσης των επαγγελματιών και αναμενόμενες επιπτώσεις*, των Α. Κώτση (συντονίστριας), Ε. Αθανασίου, Ν.Κ. Κανελλόπουλου, Ρ. Καραγιάννη, Σ. Παπαϊωάννου και Ι. Κατσελίδη. Αθήνα, 2015.
- No 70 *The economies of the Western Balkans: Transition, growth and prospects for EU Accession*, by R. Panagiotou. Athens, 2012.
- No 69 *Η εξίσωση των ορίων συνταξιοδότησης των γυναικών προς τα αντίστοιχα των ανδρών: Σημασία και επιπτώσεις*, των Λ. Αθανασίου, Φ. Ζερβού, Α. Κώτση. Αθήνα, 2012.
- No 68 *Αεροπορικές μεταφορές και αεροδρόμια στην Ελλάδα: Σύγχρονες εξελίξεις, οικονομική σημασία και αποδοτικότητα*, των Θ. Τσέκερη και Κ. Βογιατζόγλου. Αθήνα, 2011.
- No 67 *Συνθήκες αγοράς και ανταγωνισμός στην ελληνική οικονομία*, Μελετητικής Ομάδας ΚΕΠΕ, επιμέλεια Κ. Κανελλόπουλος. Αθήνα, 2011.
- No 66 *Ξενοδοχεία πολυτελείας στην Ελλάδα: Δυναμική και αναπτυξιακές δυνατότητες*, των Ν. Βαγιονή, Ε. Κασσιμάτη, Β. Καφούρου. Αθήνα, 2011.
- No 65 *Αγορά εργασίας: Εξελίξεις και αρχές πολιτικής*, των Κ.Ν. Κανελλόπουλου, Κ. Αθανασούλη, Κ. Ευστρατόγλου, Γ. Παναγόπουλου, Π. Παπακωνσταντίνου, Π.Κ. Προδρομίδη. Αθήνα, 2010.
- No 64 *Μισθός, συντάξιμος χρόνος και συνθήκες εργασίας δημόσιου και ιδιωτικού τομέα*, των Κ.Ν. Κανελλόπουλου και Φ. Ζερβού. Αθήνα, 2010.
- No 63 *Μεταφορές και Οικονομία: Συμβολή, τάσεις και προοπτικές στην Ελλάδα με έμφαση στις χερσαίες μεταφορές*, των Θ. Τσέκερη και Αικ. Τσούμα. Αθήνα, 2010.
- No 62 *Η Ελληνική Εμπορική Ναυτιλία*, των Σ. Σπαθή, Σ. Καραγιάννη, Ν. Γεωργικόπουλου. Αθήνα, 2010.
- No 61 *Το κοινωνικό κεφάλαιο στην Ελλάδα*, του Η. Πούπου. Αθήνα, 2010.
- No 60 *Ο αγροτικός τομέας στην Ελλάδα*, των Ε. Καδίτη και Ε. Νίτση. Αθήνα, 2010.
- No 59 *Size, profile and labour market analysis of immigration in Greece*, by K. Kanellopoulos, M. Gregou and A. Petralias. Athens, 2009.
- No 58 *Η εξέλιξη και προβληματισμός για την βιωσιμότητα του συνταξιοδοτικού συστήματος*, της Φ. Ζερβού. Αθήνα, 2009.
- No 57 *Οικονομική και δημογραφική βιωσιμότητα του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος*, των Λ. Αθανασίου, Φ. Ζερβού και Α. Κώτση. Αθήνα, 2009.
- No 56 *Πολυμερείς εμπορικές διαπραγματεύσεις: Εμπόριο υπηρεσιών*, του Β. Νότη. Αθήνα, 2008.
- No 55 *FYROM's transition: From Yugoslavia to the European Union?*, by R. Panagiotou. Athens, 2008.
- No 54 *Αναπτυξιακή διαδικασία και μακροχρονιότερες εξελίξεις στην οικονομική συμπεριφορά και στις οικονομικές συνθήκες*, του Λ. Αθανασίου. Αθήνα, 2007.
- No 53 *Τουριστική ανάπτυξη στην Ελλάδα και τη Μεσόγειο: Μια συγκριτική ανάλυση*, των Ν. Βαγιονή και Β. Καφούρου. Αθήνα, 2007.
- No 52 *Χρηματοδότηση και ασφάλιση εξαγωγικών πιστώσεων*, του Κλ. Β. Ευστρατόγλου. Αθήνα, 2007.
- No 51 *Ο ενεργειακός τομέας στην Ελλάδα: Τάσεις και προοπτικές*, του Νικήφ. Μανωλά. Αθήνα, 2007.
- No 50 *Ελάχιστο εγγυημένο εισόδημα στην ΕΕ-15 και δυνατότητες εφαρμογής του στην Ελλάδα*, των Αθ. Θ. Μπαλφούσια και Κ. Ν. Κωτσή. Αθήνα, 2007.
- No 49 *Αγροτικό εμπόριο Ελλάδας-Βαλκανικών χωρών: Συγκριτικό πλεονέκτημα και ανταγωνιστικότητα*, του Π. Παρασκευαΐδη. Αθήνα, 2006.
- No 48 *Η επαγγελματική εκπαίδευση στην Ελλάδα: Εξελίξεις και προοπτικές*, του Κ. Κάρμα. Αθήνα, 2006.

Οικονομικές εξελίξεις

