



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Διαθέσιμο εισόδημα, Πληθωρισμός και Προσδοκίες Καταναλωτών

Παρά το γεγονός ότι το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών ανέκαμψε σε τρέχουσες τιμές την τελευταία τριετία, ο υψηλός πληθωρισμός το 2022 εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης διάβρωσε την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών. Η εξέλιξη αυτή αποτυπώνεται και στις εκτιμήσεις¹ των νοικοκυριών για την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση, οι οποίες, καταγράφουν καθοδική τροχιά από τον Μάρτιο του 2022 (Γράφημα 3α). Το πρώτο εννεάμηνο του 2023, ωστόσο, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε με υψηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με τον πληθωρισμό, αντισταθμίζοντας μέρος των απωλειών (Γράφημα 3β).

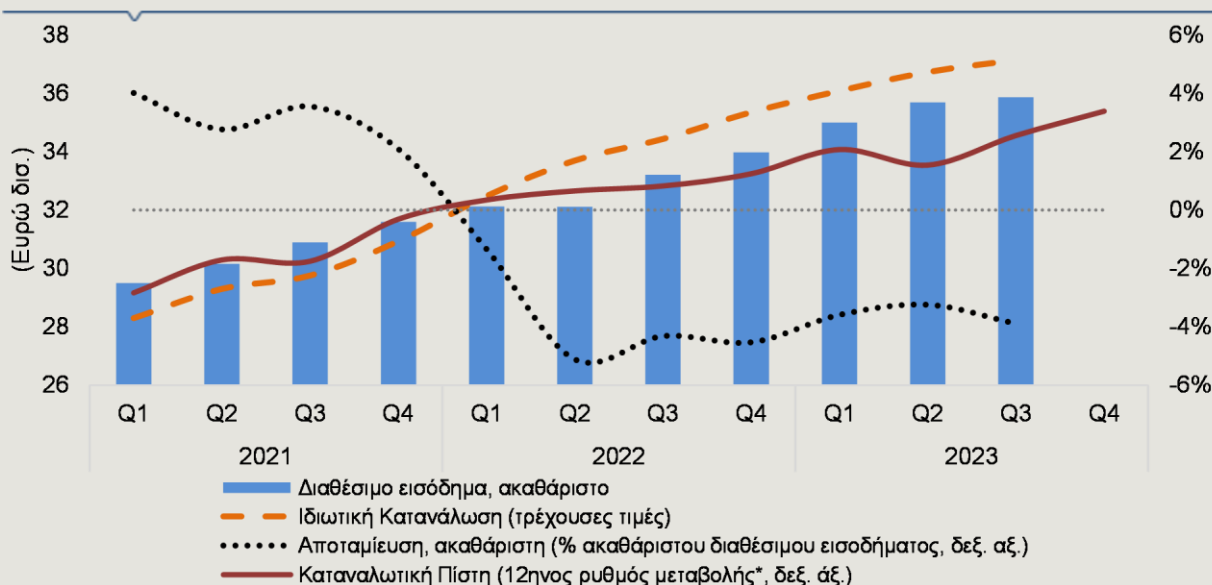
Το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί περαιτέρω στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, ως αποτέλεσμα μιας σειράς ευνοϊκών παραγόντων, όπως:

- η περαιτέρω πτώση του ποσοστού της ανεργίας, το οποίο διαμορφώθηκε τον Δεκέμβριο του 2023 σε 9,2% και είναι το χαμηλότερο που έχει καταγραφεί από τον Μάιο του 2009,
- τα μέτρα ενίσχυσης των εισοδημάτων που περιλαμβάνει ο Προϋπολογισμός 2024 συνολικού ύψους Ευρώ 2,5 δισ., αλλά και
- οι επενδύσεις που αναμένεται να υλοποιηθούν στο πλαίσιο της απορρόφησης των πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με ανάλυση που περιλαμβάνει η Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2024, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις που έχουν τεθεί σε ισχύ εκτιμάται ότι θα αυξήσουν το μέσο ετήσιο ισοδύναμο διαθέσιμο εισόδημα² φέτος, κατά 1,4%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα, ιδιωτική κατανάλωση, ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών (κινητοί μέσοι όροι 4 τριμήνων) και καταναλωτική πίστη



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος

Σημείωση*:

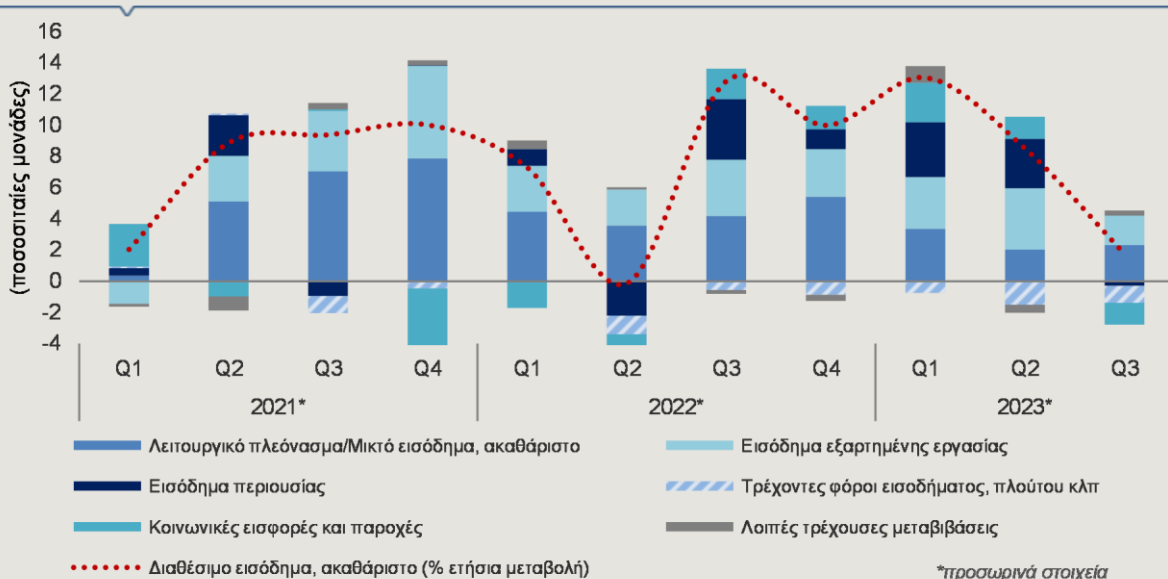
Οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις (Τράπεζα της Ελλάδος).

Σημαντικοί κίνδυνοι σε αυτό το βασικό σενάριο εξέλιξης του διαθέσιμου εισοδήματος των ελληνικών νοικοκυριών σχετίζονται αφενός με την υποτονική οικονομική μεγέθυνση στην Ευρωπαϊκή Ένωση που ενδέχεται να επιβραδύνει το ρυθμό δημιουργίας εισοδημάτων από τουριστικές ή άλλες υπηρεσίες και αφετέρου με τις γεωπολιτικές αναταράξεις στην Ερυθρά Θάλασσα που δύνανται να αναζωπυρώσουν τον πληθωρισμό μέσω του κόστους μεταφορών (βλέπε [Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων Alpha Bank της 1.2.2024](#)).

Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται η εξέλιξη του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, της ιδιωτικής κατανάλωσης -σε τρέχουσες τιμές- καθώς και της αποταμίευσης των νοικοκυριών, σε κινητούς μέσους όρους τεσσάρων τριμήνων, προκειμένου να εξαλειφθεί η εποχικότητα που παρουσιάζουν τα εν λόγω μεγέθη. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, το διαθέσιμο εισόδημα κινείται ανοδικά την τελευταία διετία σε ονομαστικούς όρους. Συγκεκριμένα, αυξήθηκε κατά 7,6% το 2022 και κατά 7,4% το πρώτο εννεάμηνο του 2023, σε ετήσια βάση. Η αύξηση αυτή, όπως ήταν αναμενόμενο, οδήγησε σε παράλληλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε τρέχουσες τιμές, κατά 14,3% το 2022 και κατά 6,9% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου πέρυσι σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2022. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης επομένως υπερέβη την προηγούμενη διετία την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Τούτο συνεπάγεται ότι τα νοικοκυριά ενίσχυσαν τη ροπή για κατανάλωση μέσω χρήσης μικρού μέρους των συσσωρευμένων αποταμιεύσεων στην περίοδο της πανδημίας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η μέση ροπή προς αποταμίευση να περάσει εκ νέου σε αρνητικό έδαφος (μπλε διακεκομμένη γραμμή στο γράφημα).

Επιπρόσθετα ανοδικά κινείται και η καταναλωτική πίστη, με τον δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής της να έχει περάσει σε θετικό έδαφος από τον Μάρτιο του 2022 και να επιταχύνεται την περυσινή χρονιά, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί τον Δεκέμβριο σε 3,4%. Υπενθυμίζεται ότι κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης η ακαθάριστη αποταμίευση ήταν θετική, αρχικά λόγω της σημαντικής πτώσης της κατανάλωσης και εν συνεχεία της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος, αντανακλώντας αφενός την “αναγκαστική” αποταμίευση (οι καταναλωτές δεν μπορούσαν να δαπανήσουν εξαιτίας των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας) και αφετέρου την “προληπτική” αποταμίευση (οι καταναλωτές αποταμίευαν, λόγω της αβεβαιότητας για την απασχόληση και τα μελλοντικά εισοδήματα). Σημειώνεται μάλιστα, ότι σύμφωνα με σχετική έρευνα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας³, το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι αποταμιεύει για προληπτικούς λόγους, είναι υψηλότερο στην Ελλάδα σε σύγκριση με την Ευρωζώνη⁴.

Είναι σημαντικό, επιπροσθέτως, να διερευνηθεί η χρηματοοικονομική σύνθεση της αύξησης του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (Γράφημα 2). Οι επιμέρους συνιστώσες από την πλευρά των εσόδων (πηγές) είναι το εισόδημα από εξαρτημένη μισθωτή εργασία, το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα (το οποίο περιλαμβάνει τα κέρδη των ατομικών επιχειρήσεων, τις αμοιβές των αυτοαπασχολούμενων κ.λπ.), οι κοινωνικές παροχές εκτός από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος (συντάξεις και κοινωνικά επιδόματα) και το εισόδημα περιουσίας (κινητής και ακίνητης). Από την πλευρά των υποχρεώσεων των νοικοκυριών, οι βασικοί παράγοντες που συνθέτουν το διαθέσιμο εισόδημα είναι οι κοινωνικές εισφορές (οι οποίες αφαιρούνται από τις κοινωνικές μεταβιβάσεις και προκύπτουν οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις) και οι άμεσοι φόροι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Συνιστώσες του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

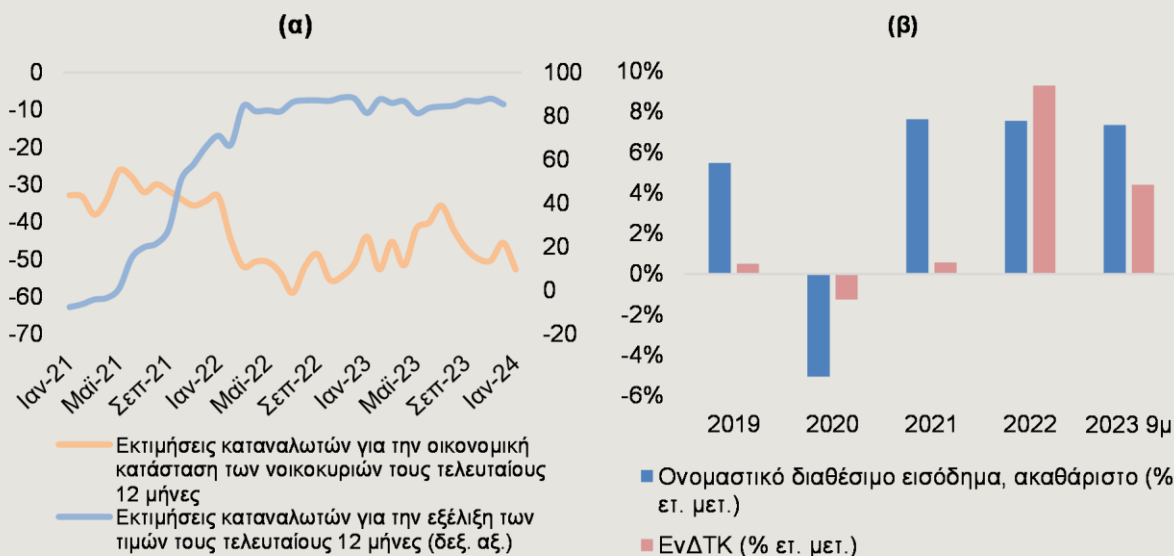
Η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2023, προήλθε πρωτίστως από το εισόδημα εξαρτημένης εργασίας και δευτερευόντως από το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων και των ατομικών επιχειρήσεων. Το εισόδημα περιουσίας και οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις επίσης συνεισέφεραν θετικά στην άνοδο του διαθέσιμου εισοδήματος στο πρώτο και δεύτερο τρίμηνο πέρυσι, ενώ η συμβολή τους ήταν αρνητική στο τρίτο τρίμηνο. Ειδικά σε ό,τι αφορά στις καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις, η αρνητική συνεισφορά τους το τρίτο τρίμηνο προήλθε από την αύξηση των κοινωνικών εισφορών κατά 7,7%. Επιπρόσθετα, η άνοδος του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών περιορίστηκε μερικώς, όπως ήταν αναμενόμενο, από την αρνητική συμβολή των άμεσων φόρων, η οποία, μάλιστα, ήταν υψηλότερη το πρώτο εννεάμηνο του 2023, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2022. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι η άνοδος των τελευταίων δύο κατηγοριών, δηλαδή των κοινωνικών εισφορών και των φόρων, συναρτάται με την άνοδο των εισοδημάτων των νοικοκυριών.

Παρά την άνοδο του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών επιδεινώθηκε την τελευταία διετία και ειδικά μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία, δηλαδή από τον Φεβρουάριο του 2022 και μετά (Γράφημα 3α). Το ισοζύγιο των απαντήσεων διατηρήθηκε μέχρι και τον περασμένο Απρίλιο στις -51 μονάδες κατά μέσο όρο, και παρά την πρόσκαιρη βελτίωση που κατέγραψε τους καλοκαιρινούς μήνες σταδιακά επανήλθε τον Ιανουάριο στις -52,7 μονάδες. Αντίθετα, όπως παρατηρείται στο γράφημα, οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών αυξήθηκαν έντονα τον Μάρτιο του 2022 και παραμένουν σε γενικές γραμμές σταθερές (κατά μέσο όρο στις 85 μονάδες).

Οι εκτιμήσεις των καταναλωτών αφενός για την εξέλιξη των τιμών και αφετέρου για την τρέχουσα οικονομική τους κατάσταση, αντανακλούν την διαφορά των ρυθμών μεταβολής μεταξύ του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος και του πληθωρισμού και επομένως την επίπτωση του δεύτερου στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Πιο αναλυτικά, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα κατέγραψε πτώση το 2020 εξαιτίας της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας που τέθηκαν σε εφαρμογή, η οποία υπερέβη την αντίστοιχη μείωση του ΕνΔΤΚ (-5,1%, έναντι -1,3%). Στη συνέχεια, το 2021, το διαθέσιμο εισόδημα ανέκαμψε με σημαντικά υψηλότερο ρυθμό σε σχέση με τον ΕνΔΤΚ (7,6% έναντι 0,6%), το οποίο αποδίδεται, σε μεγάλο βαθμό, στις επιδράσεις βάσης (base effects), καθώς η οικονομική δραστηριότητα άρχισε σταδιακά να ομαλοποιείται. Ωστόσο, παρά το γεγονός πως και το 2022 το διαθέσιμο εισόδημα κατέγραψε εξίσου σημαντική αύξηση (7,6%), ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο υψηλό επίπεδο του 9,3%, διαβρώνοντας το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Το πρώτο εννεάμηνο του 2023 οι απώλειες σε πραγματικούς όρους αντισταθμίστηκαν μερικώς, καθώς ο ρυθμός ανόδου του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος ήταν σημαντικά υψηλότερος από τον ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ (7,4% έναντι 4,4%) (Γράφημα 3β).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εκτιμήσεις καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών και της τρέχουσας οικονομικής τους κατάστασης (α), πληθωρισμός και ρυθμός μεταβολής του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών (β)



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
ΕΛΣΤΑΤ



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2018	2019	2020	2021	2022	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,7	1,9	-9,3	8,4	5,6	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,8	-7,4	5,8	7,4	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,4	3,0	1,8	2,1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	2,0	19,3	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,2	6,2	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,9	7,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,6	0,3	-1,2	1,2	9,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	19,3	17,3	16,3	14,7	12,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	4,3	3,9	-6,7	-4,5	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	207,0	195,0	172,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-10,3	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	-1,1	-3,5	-2,3	-2,6 (Ιαν.-Νοε. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	23,6	6,1	13,4	16,7 (Ιαν.-Δεκ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστή/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	25,2	8,3	20,8	19,6 (Ιαν.-Οκτ.23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,6	8,3	2,4	0,5	4,0 (Ιαν.-Νοε. 23)	
Δείκτες Προσοδικιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	51,2	51,9	52,2	54,7 (Ιαν. 24)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	104,8	106,6	108,3	109,8	107,2 (Ιαν. 24)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσοδικιών στη Βιομηχανία	105,5	109,4	107,5	103,8	101,0 (Ιαν. 24)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-43,3	-36,7	-36,3	-46,3 (Ιαν. 24)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	5,2	2,8	2,1	3,6 (Δεκ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	10,7	5,8	4,7	5,9 (Δεκ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,7	-2,3	-2,0 (Δεκ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	2,1	1,6	2,6	3,4 (Δεκ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,7	-3,9	-3,7	-3,6 (Δεκ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	5,9	2,5	2,3	3,5 (Δεκ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,9	15,3	14,5	11,9	11,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	11,4	11,1	10,5	9,2 (Δεκ. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές πμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,4	1,1	1,7	0,9	0,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	2,9	1,2	-0,7	-0,7 (Γ' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11,7	8,2	9,2	4,9	4,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,2	6,7	-0,5	1,0	1,0 (Γ' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	3,3	-0,6	2,9	2,9 (Γ' τρίμ. 23)	

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



¹ European Commission, Business and consumer survey results - 30 January 2024.

² Το ισοδύναμο εισόδημα υπολογίζεται με τη χρήση των κλιμακίων ισοδυναμίας του ΟΟΣΑ που αποδίδουν συντελεστή βαρύτητας 1 στον πρώτο ενήλικα, 0,5 στους άλλους ενήλικες του νοικοκυριού και 0,3 στα παιδιά έως 14 ετών (Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2024, Νοέμβριος 2023).

³ European Central Bank, Household Finance and Consumption Survey (HFCS) database.

⁴ Πηγή: International Monetary Fund, “Household Savings in Selected Southern European Countries Evidence from Cross-Country Micro-Level Data”, Kamil Dybczak, Shiqing Hua, Mariusz Jarmuzek, Ruifeng Zhang, and Yipei Zhang, WP/23/150. Τα στοιχεία της έρευνας αφορούν σε τρεις περιόδους: (i) 2009-2011, (ii) 2013-2014 και (iii) 2014-2018.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος
Research Economist
christos.chrysanthakopoulos@alpha.gr

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