

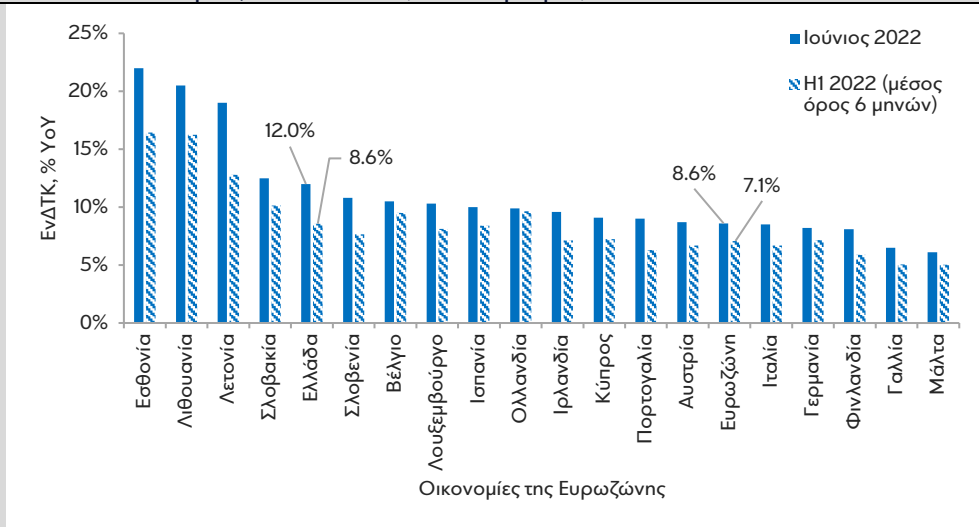
# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

6 Ιουλίου 2022, Τεύχος 426

## Πληθωριστικές πιέσεις, επιδείνωση του δείκτη οικονομικού κλίματος και μείωση του δείκτη PMI μεταποίησης το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022

Σύμφωνα με προκαταρκτικές εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό Ιουνίου 2022 που δημοσίευσε την περασμένη εβδομάδα η Eurostat, η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα ενισχύθηκε για 13<sup>ο</sup> μήνα στη σειρά και ανήλθε στο 12,0% από 10,5% τον Μάιο 2022 και 0,6% τον Ιούνιο 2021.<sup>1</sup> Το προαναφερθέν μέγεθος ήταν το πέμπτο υψηλότερο ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης, με την κατάταξη των 19 οικονομιών να έχει ως εξής (βλέπε Σχήμα 1): Εσθονία (22,0%), Λιθουανία (20,5%), Λετονία (19,0%), Σλοβακία (12,5%), Ελλάδα (12,0%), Σλοβενία (10,8%), Βέλγιο (10,5%), Λουξεμβούργο (10,3%), Ισπανία (10,0%), Ολλανδία (9,9%), Ιρλανδία (9,6%), Κύπρος (9,1%), Πορτογαλία (9,0%), Αυστρία (8,7%), Ευρωζώνη (8,6%), Ιταλία (8,5%), Γερμανία (8,2%), Φινλανδία (8,1%), Γαλλία (6,5%) και Μάλτα (6,1%). Όπως αναφέραμε σε παλαιότερο τεύχος του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία, οι 4 χώρες της Ευρωζώνης με τον υψηλότερο πληθωρισμό είναι αυτές που συνορεύουν τουλάχιστον με μια εκ των Ρωσίας και Ουκρανίας, ήτοι οι χώρες της Βαλτικής και η Σλοβακία.

Σχήμα 1: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Ετήσιος Πληθωρισμός Βάσει του ΕνΔΤΚ



Πηγή: Eurostat, Eurobank Research.

Οι τρέχουσες εκτιμήσεις των επίσημων οργανισμών, εγχώριων και από την αλλοδαπή, για τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό στην Ελλάδα το 2022, είναι πιθανόν να αναθεωρηθούν εκ νέου προς τα πάνω,

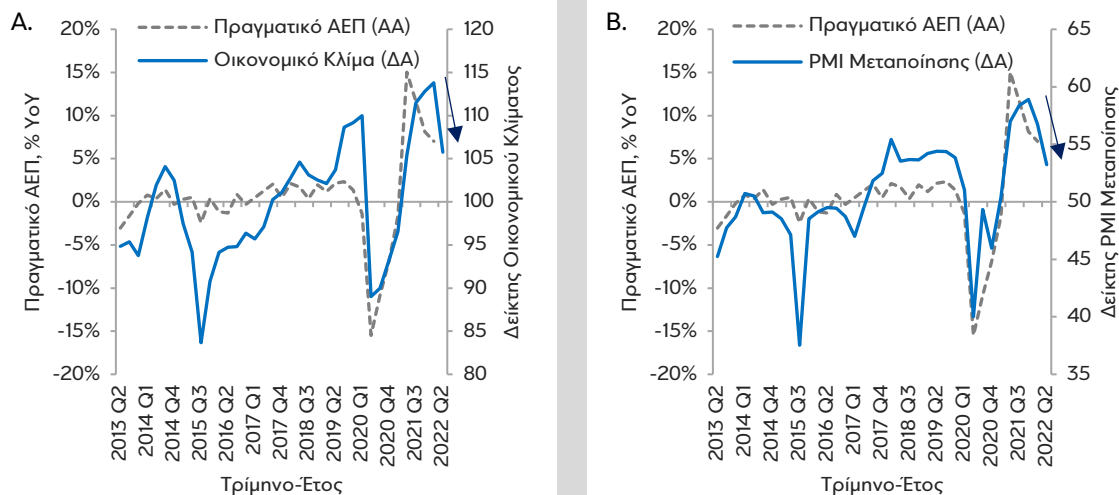
<sup>1</sup> Ο ΕνΔΤΚ της ενέργειας ενισχύθηκε σε ετήσια βάση κατά 60,6% τον Ιούνιο 2022 (41,9% στην Ευρωζώνη). Η ενέργεια, τα τρόφιμα και οι μεταφορές είναι οι ομάδες αγαθών και υπηρεσιών με τη μεγαλύτερη συνεισφορά στην άνοδο του επιπέδου των τιμών στην Ελλάδα.

### Συγγραφείς

**Στυλιανός Γ. Γώγος, PhD**  
Ερευνητής Οικονομολόγος  
[sgogos@eurobank.gr](mailto:sgogos@eurobank.gr)

καθότι: 1<sup>ον</sup> ο μέσος όρος του ετήσιου πληθωρισμού στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στο 8,6% το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο 2022 (H1 2022), με την τελευταία παρατήρηση στο 12,0%, 2<sup>ον</sup> προς το παρόν δεν διαφαίνεται μια γρήγορη αποκλιμάκωση των γεωπολιτικών διαταραχών και των τιμών ενέργειας, 3<sup>ον</sup> ο πυρήνας πληθωρισμού ανήλθε στο 6,0% τον Ιούνιο 2022 (3,7% στην Ευρωζώνη) από 3,7% τον Μάιο 2022, αντανakλώντας τη διάχυση των πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία και 4<sup>ον</sup> το ευρώ έχει υποτιμηθεί έναντι του δολαρίου. Η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) στην τελευταία Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής 2021-2022 (Ιούνιος 2022) αναθεώρησε προς τα πάνω την εκτίμησή της για τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό το 2022 στο 7,6% από 5,2% προηγουμένως (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2021, Απρίλιος 2022). Για τα έτη 2023 και 2024 προβλέπει επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των τιμών στο 2,4% και 1,7% αντίστοιχα. Τέλος, σύμφωνα με την πιο πρόσφατη έκδοση του περιοδικού Focus Economics (Ιούλιος 2022), η μέση εκτίμηση της αγοράς για τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό στην Ελλάδα το 2022 διαμορφώθηκε στο 7,3% από 6,5% 30 μέρες πριν, 5,9% 60 μέρες πριν και 4,4% 90 μέρες πριν. Οι συνεχείς και σχετικά υψηλές αναθεωρήσεις για τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό στην Ελλάδα το 2022 ενισχύουν την αβεβαιότητα στην οικονομία με επιπτώσεις στις αποφάσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων για καταναλωτικές και επενδυτικές δαπάνες αντίστοιχα.

Σχήμα 2: Ελλάδα – Πραγματικό ΑΕΠ, Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Δείκτης PMI Μεταποίησης



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, S&P Global, Eurobank Research.

Σημείωση: ως ΑΑ ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

Η ενίσχυση των πληθωριστικών πιέσεων το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022 (ετήσια αύξηση του ΕνΔΤΚ κατά 10,5% από 6,6% το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022) συνοδεύτηκε από επιδείνωση του δείκτη οικονομικού κλίματος και πτώση του δείκτη PMI μεταποίησης (βλέπε Σχήματα 2Α και 2Β).<sup>2</sup> Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE) και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ), ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022 συρρικνώθηκε στις 105,8 μονάδες (μέσος όρος 3 μηνών) από 113,8 μονάδες το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022. Η εν λόγω μείωση ήταν η πέμπτη υψηλότερη από την είσοδο της Ελλάδας στην Ευρωζώνη μέχρι σήμερα.<sup>3</sup> Καθοδική πορεία ακολούθησε και ο αντίστοιχος δείκτης στην Ευρωζώνη, με ελαφρώς ηπιότερο ρυθμό σε σύγκριση με την Ελλάδα. Σε

<sup>2</sup> Οι εν λόγω δύο δείκτες παρουσιάζουν ισχυρή θετική συσχέτιση με την ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ.

<sup>3</sup> Η υψηλότερη καταγράφηκε το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2020 με μείωση 20,9 μονάδες και ακολουθούν το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2008, το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2015 και το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2001 με πτώση της τάξης των 10,7, 10,5 και 8,1 αντίστοιχα.

ό,τι αφορά τους επί μέρους δείκτες εμπιστοσύνης που συνθέτουν τον δείκτη οικονομικού κλίματος, όλοι κινήθηκαν έντονα καθοδικά (βλέπε Πίνακα 1). Συγκεκριμένα, ο δείκτης εμπιστοσύνης στη βιομηχανία επιδεινώθηκε κατά 8,0 μονάδες (4,7 στην Ευρωζώνη), στις υπηρεσίες κατά 18,5 (1,4 βελτίωση στην Ευρωζώνη), στους καταναλωτές κατά 9,4 (8,7 στην Ευρωζώνη), στο λιανικό εμπόριο κατά 9,3 (6,3 στην Ευρωζώνη) και τις κατασκευές κατά 10,9 (3,9 στην Ευρωζώνη).

Πίνακας 1: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Δείκτες Εμπιστοσύνης

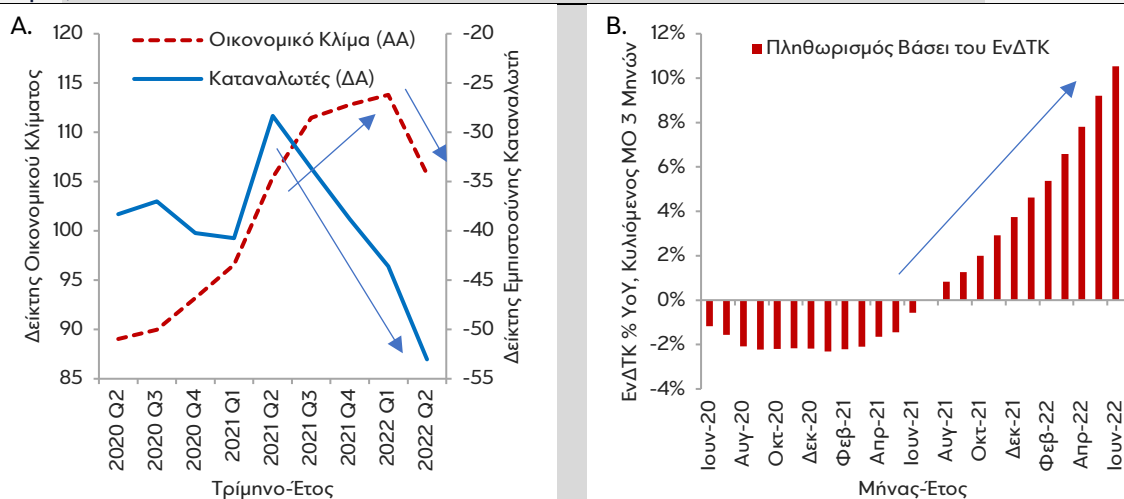
	Οικονομικό Κλίμα		Βιομηχανία		Υπηρεσίες		Καταναλωτής		Λιανεμπόριο		Κατασκευές	
	EL	EA	EL	EA	EL	EA	EL	EA	EL	EA	EL	EA
Q4 <sup>21</sup>	112,8	115,6	8,7	13,7	40,3	16,1	-38,8	-7,6	18,4	3,1	-2,7	10,0
Q1 <sup>22</sup>	113,8	111,2	11,2	11,9	37,4	12,7	-43,6	-13,6	10,7	1,9	-3,9	9,5
Q2 <sup>22</sup>	105,8	104,6	3,2	7,2	18,9	14,2	-53,0	-22,3	1,4	-4,4	-14,8	5,5
Δ <sup>Q2-Q1</sup>	-8,0	-6,6	-8,0	-4,7	-18,5	1,4	-9,4	-8,7	-9,3	-6,3	-10,9	-3,9

Πηγή: IOBE, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Σημείωση: οι τριμηνιαίες παρατηρήσεις έχουν υπολογιστεί ως μέσοι όροι 3 μηνών.

Πτώση κατέγραψε και ο δείκτης PMI μεταποίησης (πηγή: S&P Global) το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022. Αναλυτικά, μειώθηκε στις 53,2 μονάδες από 56,8 μονάδες το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022. Παρέμεινε ωστόσο άνω του ορίου των 50 μονάδων (>50 βελτίωση λειτουργικών συνθηκών στη μεταποίηση) για 6<sup>ο</sup> τρίμηνο στη σειρά. Σε επίπεδο μηνών, η τιμή του δείκτη PMI μεταποίησης τον Ιούνιο 2022 μειώθηκε στις 51,1 μονάδες (52,1 στην Ευρωζώνη) από 53,8 μονάδες τον Μάιο 2022 (54,6 στην Ευρωζώνη). Σύμφωνα με το δελτίο τύπου της S&P Global, η παραγωγή και οι νέες παραγγελίες κινήθηκαν καθοδικά για πρώτη φορά από τον Μάρτιο 2021, ενώ και ο βαθμός εμπιστοσύνης υποχώρησε σημαντικά σε σύγκριση με τον Μάιο 2022.

Σχήμα 3: Ελλάδα – Δείκτης Οικονομικού Κλίματος, Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή και Πληθωρισμός



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Eurobank Research.

Σημείωση: ως AA ορίζουμε τον αριστερό κάθετο άξονα και ως ΔΑ τον αντίστοιχο δεξιό.

Δύναται να υποστηριχθεί ότι στο αρχικό στάδιο της ανόδου του πληθωρισμού (το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 2021 ο ΕνΔΤΚ αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 1,3% από μείωση 0,6% το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022) επηρεάστηκε αρνητικά κυρίως η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και σε μικρότερο βαθμό η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων (βλέπε Σχήματα 3Α και 3Β). Για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια ισχνής ανόδου ή

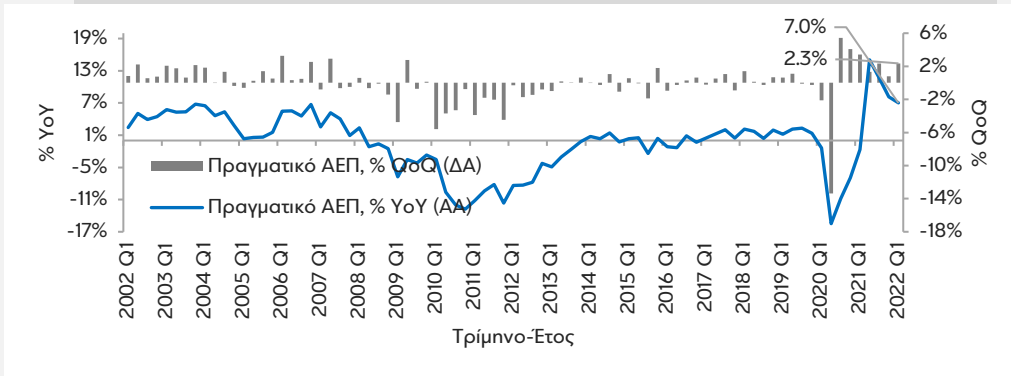
και μείωσης του επιπέδου των τιμών, το σενάριο των πληθωριστικών πιέσεων, έστω και προσωρινών, επέστρεψε στο προσκήνιο. Παρά ταύτα η μεταπανδημική ορμή ικανοποίησης αναγκών και τα μέτρα στήριξης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών διατήρησαν την ιδιωτική κατανάλωση σε ισχυρή ανοδική τροχιά (2,5% QoQ / 11,6% YoY το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022). Μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία (24 Φεβρουαρίου 2022) οι προσδοκίες για την πορεία της οικονομίας, τόσο στην Ελλάδα όσο και το εξωτερικό, μεταβλήθηκαν επί τα χείρω, κάτι που αποτυπώνεται στους δείκτες οικονομικού κλίματος και PMI μεταποίησης του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2022. Μένει να αποκαλυφθεί το μέγεθος των επιπτώσεων στον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών του 2<sup>ου</sup> τριμήνου 2022 (προγραμματισμένη δημοσίευση από την ΕΛΣΤΑΤ στις 7/9/2022).

**Πίνακας Α1 Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας**

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2022 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +7,0% YoY (+8,1% YoY (Q4 2021) και -1,7% YoY (Q1 2021)) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν +2,3% QoQ (+0,8% QoQ (Q4 2021) και +3,4% QoQ (Q1 2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2022: 2022 +3,5%, 2023 3,1%



**ΑΕΠ (% YoY, % QoQ)**

Περίοδος: Q1 2002–Q1 2022

Στοιχεία: τριμηνιαία

Μέσος Όρος: -0,2%

Διάμεσος: +0,5%

Μέγιστο: +15,0% (Q2 2021)

Ελάχιστο: -15,5% (Q2 2020)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

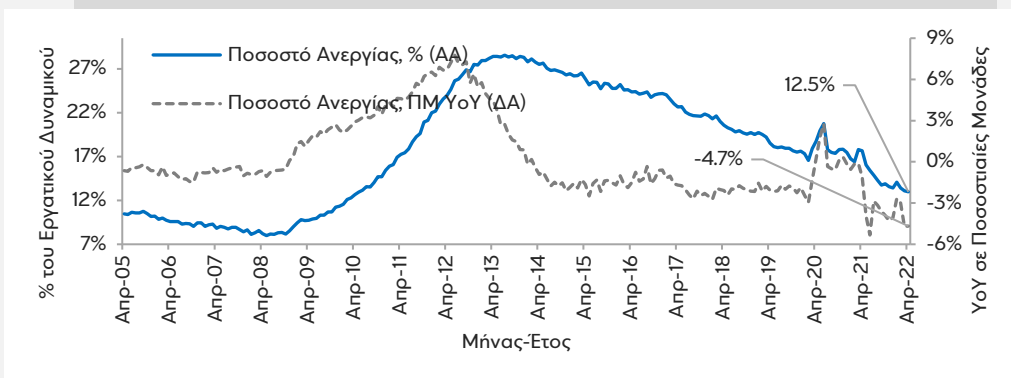
Δημοσίευση: 7/6/2022 (προσωρινά στοιχεία)

Επομ. δημ.: 7/9/2022

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2022 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 12,5% (12,6% (3/2022) και 17,2% (4/2021)) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 13,6% (13,9% (3/2022) και 17,4% (4/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2021: 2022 13,7%, 2023 13,1%



**Ποσοστό Ανεργίας (%)**

Περίοδος: 4/2005-4/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: 17,4%

Διάμεσος: 17,4%

Μέγιστο: 28,1% (7/2013)

Ελάχιστο: 7,5% (5/2008)

AA = αριστερός άξονας

ΔΑ = δεξιός άξονας

ΠΜ = ποσοστ. μοναδ,

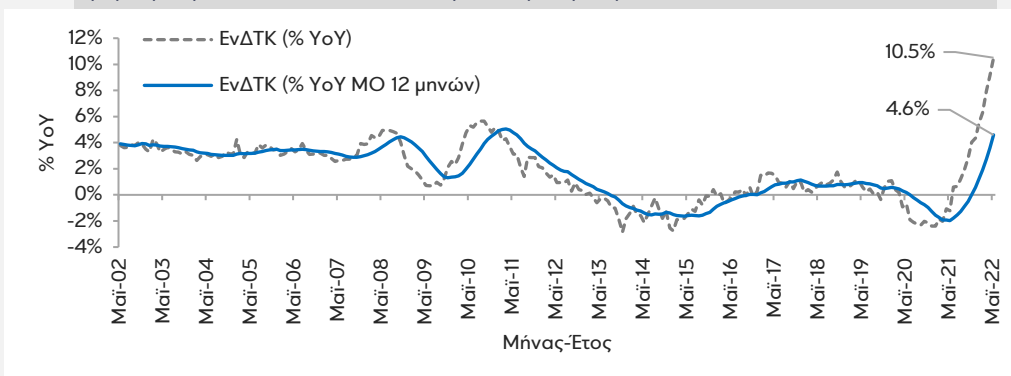
Δημοσίευση: 15/6/2022

Επομ. δημ.: 13/7/2022

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Μάιο 2022 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +10,5% YoY (+9,1% YoY (4/2022) και -1,2% YoY (5/2021)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 4,6% YoY (3,6% YoY (4/2022) και -2,0% YoY (5/2021))

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαΐ-2022: 2022 +6,3%, 2023 +1,9%



**ΕνΔΤΚ (% YoY)**

Περίοδος: 5/2002-5/2022

Στοιχεία: μηνιαία

Μέσος Όρος: +1,7%

Διάμεσος: +1,6%

Μέγιστο: +10,5% (5/2022)

Ελάχιστο: -2,9% (11/2013)

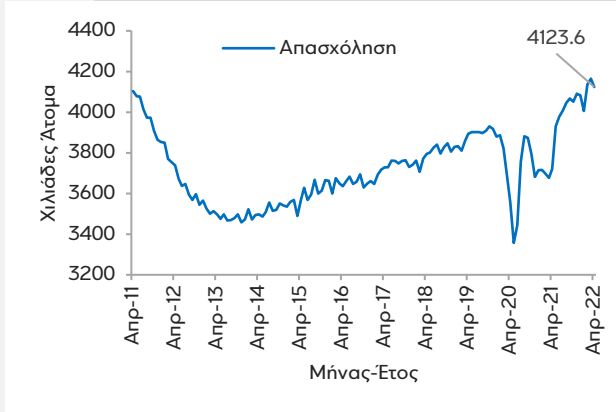
Δημοσίευση: 9/6/2022

Επομ. δημ.: 8/7/2022

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

**Πίνακας Α2: Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας και Προσδοκιών (υψηλής συχνότητας) της Ελληνικής Οικονομίας**

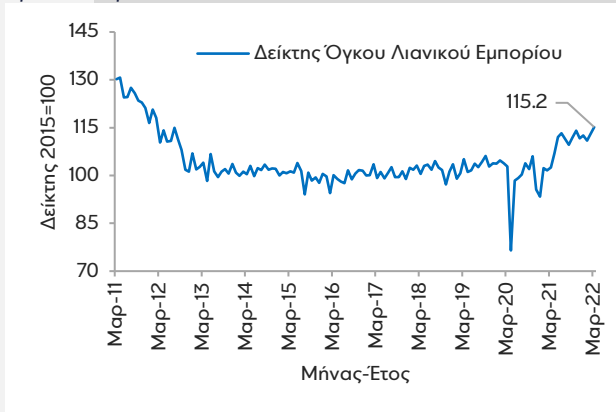
**Απασχόληση (σύνολο οικονομίας):** +10,8% YoY τον Απρ-22 από +13,3% YoY τον Μαρ-22, +9,9% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από -4,1% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 13/7/2022)



**Δείκτης Οικονομικού Κλίματος:** 104,3 ΜΔ τον Ιουν-22, -3,7 ΜΔ MoM και -4,6 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από +3,0 ΜΔ MoM και -0,4 YoY ΜΔ τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/7/2022)



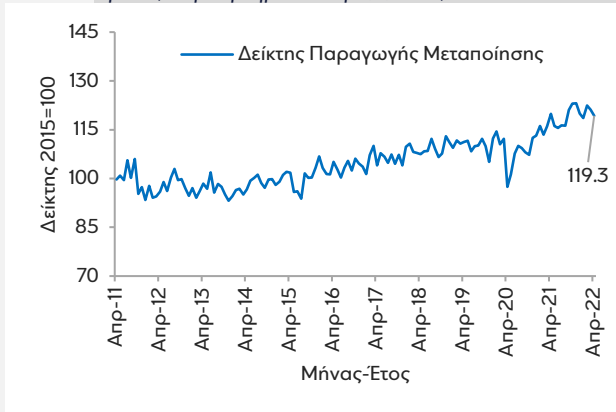
**Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου:** +1,8% MoM και +12,3% YoY τον Μαρ-22 από +1,9% MoM και +11,3% YoY τον Φεβ-22, +13,6% YoY την περίοδο Απρ-21 – Μαρ-22 (12Μ) από -4,8% YoY την περίοδο Απρ-20 – Μαρ-21



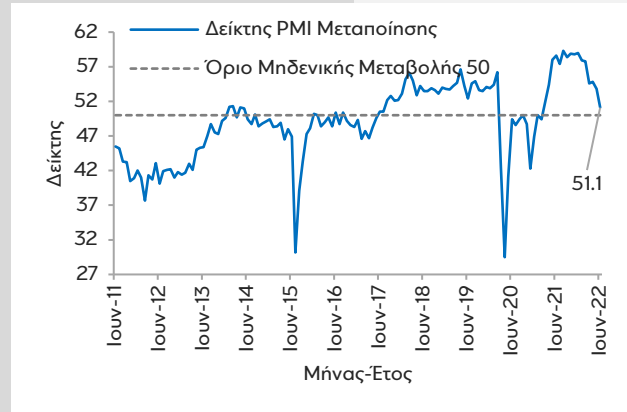
**Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή:** -52,5 ΜΔ τον Ιουν-22, -1,2 ΜΔ MoM και -27,8 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από +4,0 ΜΔ MoM και -29,4 YoY ΜΔ τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 28/7/2022)



**Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης:** -1,6% MoM και -0,5% YoY τον Απρ-22 από -1,0% MoM και +4,4% YoY τον Μαρ-22, +7,3% YoY την περίοδο Μαι-21 – Απρ-22 (12Μ) από +1,6% YoY την περίοδο Μαι-20 – Απρ-21 (επόμενη δημοσίευση: 8/7/2022)



**Δείκτης PMI Μεταποίησης:** 51,ΜΔ τον Ιουν-22, -2,7 ΜΔ MoM και -7,5 ΜΔ YoY τον Ιουν-22 από -1,0 ΜΔ MoM και -4,2 ΜΔ YoY τον Μαι-22 (επόμενη δημοσίευση: 1/8/2022)



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



## Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



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



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



**Μαρία Κασόλα**  
Οικονομική Αναλύτρια  
mkasola@eurobank.gr  
+ 30 210 40 63 453



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



**Δρ, Θεόδωρος Ράπανος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
trapanos@eurobank.gr  
+ 30 214 40 59 711



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



**Ευαγγελία Τσιαμπρού**  
Οικονομική Αναλύτρια  
etsiamprou@eurobank.gr  
+ 30 214 40 59 712

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

### DISCLAIMER

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

