

# 7 ΗΜΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

15 Ιουνίου 2023, Τεύχος 467

## Αποκλιμακώνεται ο πληθωρισμός λόγω μείωσης των τιμών ενέργειας – Ο δομικός πληθωρισμός παραμένει επίμονα υψηλός

Ο πληθωρισμός στην ελληνική οικονομία παρέμεινε σε καθοδική τροχιά για όγδοο μήνα στη σειρά τον Μαΐ-23, δηλαδή η άνοδος του γενικού επιπέδου των τιμών συνεχίστηκε, ωστόσο με μειούμενο ρυθμό. Παρόμοια ποιοτικά χαρακτηριστικά παρουσιάζει και η πορεία του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη (βλέπε Σχήμα 1). Αναλυτικά, σύμφωνα με την πρόσφατη ανακοίνωση της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ), ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) επιβραδύνθηκε στο 4,1% (6,1% στην Ευρωζώνη) από το ιστορικό υψηλό 12,1% τον Σεπ-22 (9,9% στην Ευρωζώνη). Ο στόχος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για τον ρυθμό πληθωρισμού στην Ευρωζώνη μεσοπρόθεσμα είναι της τάξης του 2,0%. Παρατεταμένες αποκλίσεις είτε προς τα πάνω (όπως συμβαίνει τώρα) είτε προς τα κάτω από τον στόχο είναι το ίδιο μη επιθυμητές καθότι αποτελούν παράγοντα αβεβαιότητας.

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Από τις δώδεκα ομάδες αγαθών και υπηρεσιών που συνθέτουν τον ΕνΔΤΚ, εκείνη της στέγασης, νερού, ηλεκτρικού, αερίου και άλλων καυσίμων είχε μακράν τη μεγαλύτερη συνεισφορά στην προαναφερθείσα επιβράδυνση, με τον σχετικό δείκτη τιμών να μειώνεται σε ετήσια βάση κατά 13,3% τον Μαΐ-23 από αύξηση 38,1% τον Σεπ-22, αφαιρώντας προσεγγιστικά 6,2 ποσοστιαίες μονάδες από τον ετήσιο πληθωρισμό. Ακολούθησε η ομάδα αγαθών και υπηρεσιών των μεταφορών, με τον αντίστοιχο δείκτη τιμών να μειώνεται σε ετήσια βάση κατά 0,3% τον Μαΐ-23 από άνοδο 13,8% τον Σεπ-

### Συγγραφείς

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

22, αφαιρώντας προσεγγιστικά 1,8 ποσοστιαίες μονάδες από τον ετήσιο πληθωρισμό. Βάσει των παραπάνω αποτελεσμάτων εξάγεται το συμπέρασμα ότι η αποκλιμάκωση του ρυθμού ανόδου των τιμών στην Ελλάδα (και όχι μόνο) συνδέεται κυρίως με τη μείωση των τιμών ενέργειας (π.χ. φυσικό αέριο και πετρέλαιο). Σε ό,τι αφορά τον δομικό ΕνΔΤΚ, δηλαδή εξαιρώντας την ενέργεια, τα τρόφιμα, τα ποτά και τον καπνό, ο πληθωρισμός παρέμεινε σε σχετικά υψηλά επίπεδα τον Μαΐ-23 (7,2% έναντι 5,3% στην Ευρωζώνη), αντανακλώντας τη διεύρυνση των πληθωριστικών πιέσεων και σε άλλες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών.

Πίνακας 1: Ελλάδα – Πληθωρισμός στις Επί Μέρους Ομάδες Αγαθών και Υπηρεσιών του ΕνΔΤΚ

Ομάδες Αγαθών και Υπηρεσιών του ΕνΔΤΚ	Μάιος, % YoY				Δ Μάιος 23-19	
	20	21	22	23	% Σ*	%YoY*
1. Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	2,0	-0,5	12,3	11,4	27,0	6,2
2. Αλκοολούχα ποτά και καπνός	0,1	-0,1	0,5	2,2	2,7	0,7
3. Ένδυση και Υπόδηση	3,5	-5,2	5,0	12,2	15,6	3,7
4. Στέγαση, νερό, ηλεκτρικό, αέριο και άλλα καύσιμα	-4,9	3,5	36,1	-13,3	16,1	3,8
5. Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	-0,9	-1,4	5,1	9,6	12,5	3,0
6. Υγεία	1,4	-1,3	0,5	7,8	8,4	2,0
7. Μεταφορές	-4,1	0,3	15,2	-0,3	10,4	2,5
8. Επικοινωνίες	-2,2	-1,5	-2,4	-2,2	-8,1	-2,1
9. Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες	-0,5	-0,5	1,1	3,0	3,1	0,8
10. Εκπαίδευση	0,5	0,1	0,9	2,2	3,7	0,9
11. Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια	0,1	-4,6	8,4	8,7	12,5	3,0
12. Άλλα αγαθά και υπηρεσίες	-0,7	-1,5	0,7	6,5	4,9	1,2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Σημείωση: \*στη στήλη Σ παρουσιάζουμε τη μεταβολή του επιπέδου των τιμών ανάμεσα στον Μαΐ-23 και τον Μαΐ-19, \*στη στήλη %YoY παρουσιάζουμε την ισοδύναμη μέση ετήσια μεταβολή (Μαΐ-23 vs. Μαΐ-19).

Λαμβάνοντας υπόψιν την πορεία του γενικού επιπέδου των τιμών στην Ελλάδα τα 4 τελευταία χρόνια, μιας περιόδου που χαρακτηρίστηκε από αρχικά αρνητικό, έπειτα ήπιο και στη συνέχεια έντονο πληθωρισμό, ο ΕνΔΤΚ τον Μαΐ-23 ήταν υψηλότερος κατά 12,9% σε σύγκριση με τον Μαΐ-19 (μέση ετήσια αύξηση 3,1%). Από τις 12 ομάδες αγαθών και υπηρεσιών που συνθέτουν τον ΕνΔΤΚ, ο δείκτης τιμών της διατροφής και μη αλκοολούχων ποτών κατέγραψε την υψηλότερη σωρευτική άνοδο (27,0%, μέση ετήσια αύξηση 6,2%, βλέπε Πίνακα 1) και ακολούθησαν: στέγαση, νερό, ηλεκτρικό, αέριο και άλλα καύσιμα (16,1%, 3,8%), ένδυση και υπόδηση (15,6%, 3,7%), ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια (12,5%, 3,0%), διαρκή αγαθά-είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες (12,5%, 3,0%), μεταφορές (10,4%, 2,5%), υγεία (8,4%, 2,0%), άλλα αγαθά και υπηρεσίες (4,9%, 1,2%), εκπαίδευση (3,7%, 0,9%), αναψυχή-πολιτιστικές δραστηριότητες (3,1%, 0,8%), αλκοολούχα ποτά και καπνός (2,7%, 0,7%) και επικοινωνίες (-8,1%, -2,1%). Όπως έχουμε αναφέρει σε παλαιότερο τεύχος του δελτίου 7 Ημέρες Οικονομία, η συνεχής πτώση των τιμών στον τομέα των επικοινωνιών δύναται να συνδεθεί με τις τεχνολογικές εξελίξεις που χαρακτηρίζουν τον εν λόγω κλάδο (τεχνολογική πρόοδος που οδηγεί σε μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος).

Συγκρίνοντας τη σωρευτική άνοδο του γενικού επιπέδου των τιμών στην ελληνική οικονομία με τις χώρες της Ευρωζώνης τα 4 τελευταία χρόνια, παρατηρούμε τα εξής (συγκρίνουμε το επίπεδο τιμών του Μαΐ-23 με το αντίστοιχο του Μαΐ-19, βλέπε Πίνακα 2): η Ελλάδα μαζί με την Κύπρο κατέγραψαν τη χαμηλότερη σωρευτική άνοδο (12,9%, μέση ετήσια αύξηση 3,1%) και ακολούθησαν: Ισπανία

(13,4%, 3,2%), Πορτογαλία (13,8%, 3,3%), Μάλτα (13,8%, 3,3%), Λουξεμβούργο (13,9%, 3,3%), Γαλλία (14,6%, 3,5%), Φινλανδία (15,1%, 3,6%), Ιρλανδία (15,3%, 3,6%), Βέλγιο (15,5%, 3,7%), Ιταλία (17,0%, 4,0%), Ευρωζώνη (17,0%, 4,0%), Σλοβενία (18,4%, 4,3%), Γερμανία (18,9%, 4,4%), Αυστρία (21,3%, 4,9%), Ολλανδία (21,3%, 5,0%), Κροατία (21,9%, 5,1%), Σλοβακία (30,7%, 6,9%), Λετονία (33,2%, 7,4%), Εσθονία (35,3%, 7,9%) και Λιθουανία (36,0%, 8,0%). Συνεπώς, την τελευταία 4ετία (Μαϊ-23 vs. Μαϊ-19), οι χώρες του ευρωπαϊκού νότου με εξαίρεση την Ιταλία, κατέγραψαν τις χαμηλότερες σωρευτικές πληθωριστικές πιέσεις, ενώ οι χώρες της Βαλτικής μαζί με τη Σλοβακία, τις υψηλότερες. Σημειώνουμε ότι οι χώρες της Βαλτικής συνορεύουν με τη Ρωσία και η Σλοβακία με την Ουκρανία. Τέλος, σύμφωνα με την πρόσφατη δημοσίευση των προβλέψεων του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), ο πληθωρισμός στην Ελλάδα για το σύνολο του έτους 2023 (μέσος όρος 12 μηνών) αναμένεται να διαμορφωθεί στο 3,9% (5,8% στην Ευρωζώνη) και στη συνέχεια να μειωθεί περαιτέρω στο 3,2% το 2024 (3,2% στην Ευρωζώνη). Στην περίπτωση που δεν συμβεί εκ νέου μια εξωγενής αρνητική διαταραχή στην προσφορά (π.χ. άνοδος των τιμών ενέργειας), η πορεία του πληθωρισμού θα επηρεαστεί σε σημαντικό βαθμό από την εξέλιξη των μισθών και της παραγωγικότητας. Οι πολιτικές ενίσχυσης της προσφοράς έχουν ευεργετικές επιδράσεις τόσο για την αύξηση του προϊόντος όσο και για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

Πίνακας 2: Ελλάδα και Ευρωζώνη – Πληθωρισμός Βάσει του ΕνΔΤΚ

Γενικός Δείκτης (ΕνΔΤΚ)	Μάιος, % YoY				Δ Μάιος 23-19	
	20	21	22	23	% Σ*	% YoY*
Ελλάδα	-0,7	-1,2	10,5	4,1	12,9	3,1
Ευρωζώνη	0,1	2,0	8,1	6,1	17,0	4,0
Βέλγιο	-0,2	2,5	9,9	2,7	15,5	3,7
Γερμανία	0,5	2,4	8,7	6,3	18,9	4,4
Εσθονία	-1,8	3,2	20,1	11,2	35,3	7,9
Ιρλανδία	-0,8	1,9	8,3	5,4	15,3	3,6
Ισπανία	-0,9	2,4	8,5	2,9	13,4	3,2
Γαλλία	0,4	1,8	5,8	6,0	14,6	3,5
Κροατία	-0,7	2,4	10,7	8,3	21,9	5,1
Ιταλία	-0,3	1,2	7,3	8,1	17,0	4,0
Κύπρος	-1,4	1,5	8,8	3,6	12,9	3,1
Λετονία	-0,9	2,6	16,8	12,3	33,2	7,4
Λιθουανία	0,2	3,5	18,5	10,7	36,0	8,0
Λουξεμβούργο	-1,6	4,0	9,1	2,0	13,9	3,3
Μάλτα	0,9	0,2	5,8	6,4	13,8	3,3
Ολλανδία	1,1	2,0	10,2	6,8	21,3	5,0
Αυστρία	0,6	3,0	7,7	8,7	21,3	4,9
Πορτογαλία	-0,6	0,5	8,1	5,4	13,8	3,3
Σλοβενία	-1,4	2,2	8,7	8,1	18,4	4,3
Σλοβακία	2,1	2,0	11,8	12,3	30,7	6,9
Φινλανδία	-0,1	2,3	7,1	5,2	15,1	3,6

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

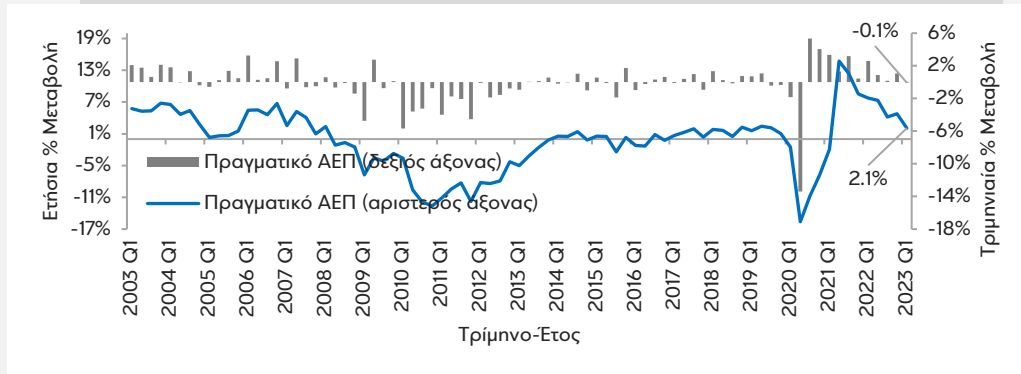
Σημείωση: \*στη στήλη Σ παρουσιάζουμε τη μεταβολή του επιπέδου των τιμών ανάμεσα στον Μαϊ-23 και τον Μαϊ-19, \*στη στήλη %YoY παρουσιάζουμε την ισοδύναμη μέση ετήσια μεταβολή (Μαϊ-23 vs. Μαϊ-19).

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

Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο 2023 η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +2,1 YoY (+4,8 YoY το Q4 2022 και +7,8 YoY το Q1 2022) και η αντίστοιχη τριμηνιαία μεταβολή ήταν -0,1 QoQ (+1,1 QoQ το Q4 2022 και +2,6 QoQ το Q1 2022)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαϊ-2023: 2023 +2,4, 2024 +1,9



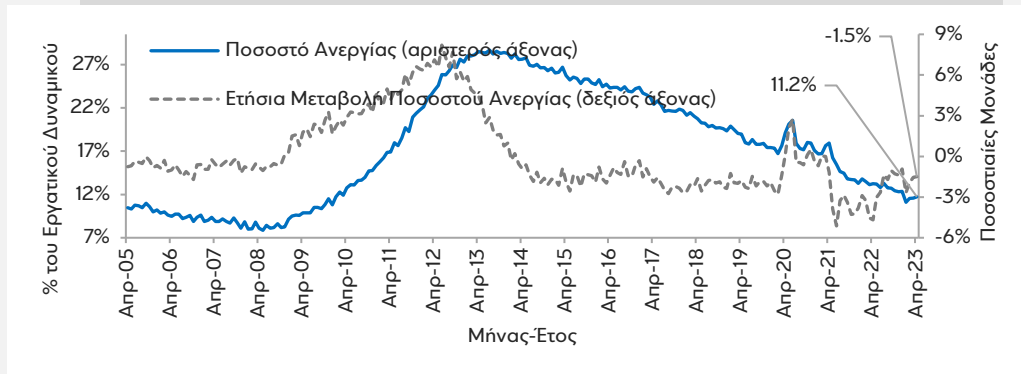
**ΑΕΠ (YoY, QoQ)**

Περίοδος: Q1 2003–Q1 2023  
 Στοιχεία: τριμηνιαία  
 Μέσος Όρος: -0,2  
 Διάμεσος: +0,6  
 Μέγιστο: +14,7 (Q2 2021)  
 Ελάχιστο: -15,6 (Q2 2020)  
 Δημοσίευση: 7/6/2023 (προσωρινά στοιχεία)  
 Επόμενη: 6/9/2023

Ποσοστό Ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Τον Απρίλιο 2023 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 11,2 (11,1 τον Μάρτιο 2023 και 12,7 τον Απρίλιο 2022) και το αντίστοιχο μέσο ετήσιο μέγεθος (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν στο 11,8 (11,9 τον Μάρτιο 2023 και 13,6 τον Απρίλιο 2022)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαϊ-2023: 2023 12,2, 2024 11,8



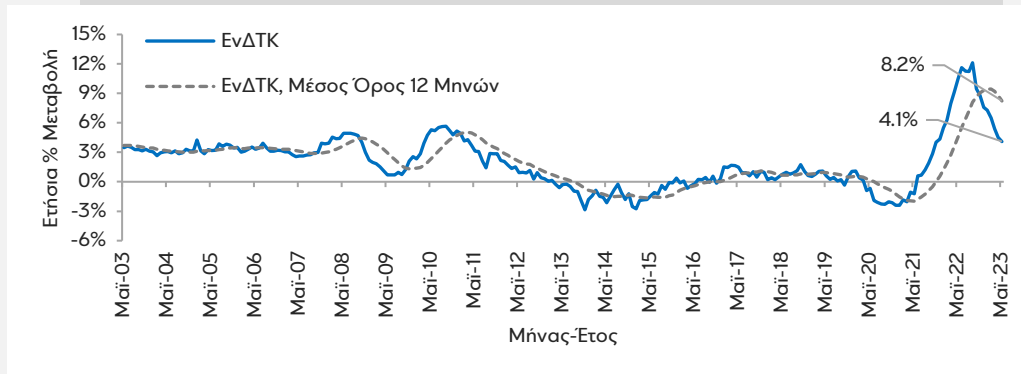
**Ποσοστό Ανεργίας ( )**

Περίοδος: 4/2005-4/2023  
 Στοιχεία: μηνιαία  
 Μέσος Όρος: 17,1  
 Διάμεσος: 17,2  
 Μέγιστο: 28,2 (7/2013)  
 Ελάχιστο: 7,4 (5/2008)  
 AA = αριστερός άξονας  
 ΔΑ = δεξιός άξονας  
 ΠΜ = ποσοστ, μοναδ,  
 Δημοσίευση: 1/6/2023  
 Επομ. δημ.: 30/6/2023

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

Τον Μάιο 2023 η ετήσια μεταβολή του ΕνΔΤΚ ήταν +4,1 YoY (+4,5 YoY τον Απρίλιο 2023 και +10,5 YoY τον Μάιο 2022)) και η αντίστοιχη μέση ετήσια μεταβολή (μέσος όρος 12 μηνών) ήταν 8,2 YoY (8,8 YoY τον Απρίλιο 2023 και 4,6 YoY τον Μάιο 2022)

Προβλέψεις για το σύνολο του έτους – Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Μαϊ-2023: 2023 +4,2, 2024 +2,4



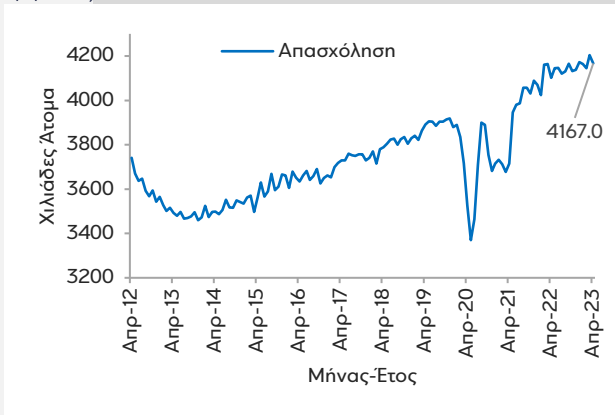
**ΕνΔΤΚ (YoY)**

Περίοδος: 5/2003-5/2023  
 Στοιχεία: μηνιαία  
 Μέσος Όρος: +2,0  
 Διάμεσος: +1,6  
 Μέγιστο: +12,1 (9/2022)  
 Ελάχιστο: -2,9 (11/2013)  
 Δημοσίευση: 9/6/2023  
 Επομ. δημ.: 7/7/2023

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

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

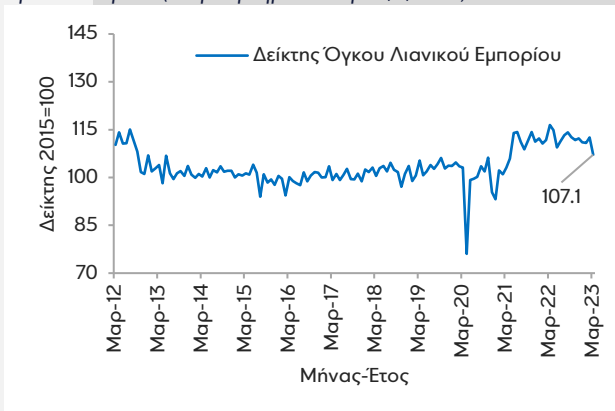
Απασχόληση (σύνολο οικονομίας): +1,6 YoY τον Απρ-23 από +1,0 YoY τον Μαρ-23, +2,4 YoY την περίοδο Μαΐ-22 – Απρ-23 (12Μ) από +9,9 YoY την περίοδο Μαΐ-21 – Απρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 30/6/2023)



Δείκτης Οικονομικού Κλίματος: 108,1 ΜΔ τον Μαΐ-23, -0,6 ΜΔ MoM και +0,9 ΜΔ YoY τον Μαΐ-23 από +1,9 ΜΔ MoM και +5,0 YoY ΜΔ τον Απρ-23 (επόμενη δημοσίευση: 29/6/2023)



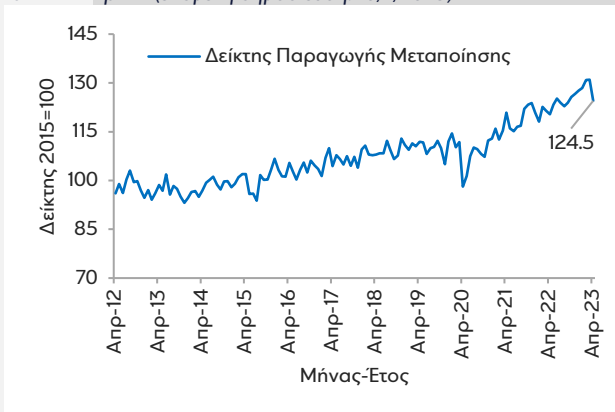
Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου: -4,8 MoM και -8,0 YoY τον Μαρ-23 από +1,5 MoM και +0,7 YoY τον Φεβ-23, -0,1 YoY την περίοδο Απρ-22 – Μαρ-23 (12Μ) από +13,6 YoY την περίοδο Απρ-21 – Μαρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 30/6/2023)



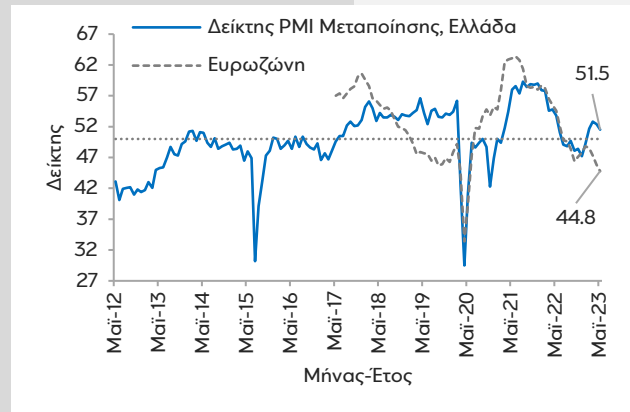
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή: -34,5 ΜΔ τον Μαΐ-23, +10,1 ΜΔ MoM και +16,8 ΜΔ YoY τον Μαΐ-23 από -3,5 ΜΔ MoM και +10,7 YoY ΜΔ τον Απρ-23 (επόμενη δημοσίευση: 29/6/2023)



Δείκτης Παραγωγής Μεταποίησης: -5,0 MoM και +3,5 YoY τον Απρ-23 από +0,1 MoM και +7,8 YoY τον Μαρ-23, +5,3 YoY την περίοδο Μαΐ-22 – Απρ-23 (12Μ) από +7,7 YoY την περίοδο Μαΐ-21 – Απρ-22 (επόμενη δημοσίευση: 10/7/2023)



Δείκτης PMI Μεταποίησης: 51,5 ΜΔ τον Μαΐ-23, -0,9 ΜΔ MoM και -2,3 ΜΔ YoY τον Μαΐ-23 από -0,4 ΜΔ MoM και -2,4 ΜΔ YoY τον Απρ-23 (επόμενη δημοσίευση: 3/7/2023)



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



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



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



**Δρ. Δημήτριος Ξαδάκτυλος**  
Οικονομικός Αναλυτής  
v-dexadakylos@eurobank.gr  
+ 30 214 40 63 449



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



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



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



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

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>  
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdilosis-endiaperontos>  
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.

