



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ιδιωτική Κατανάλωση και Διαθέσιμο Εισόδημα

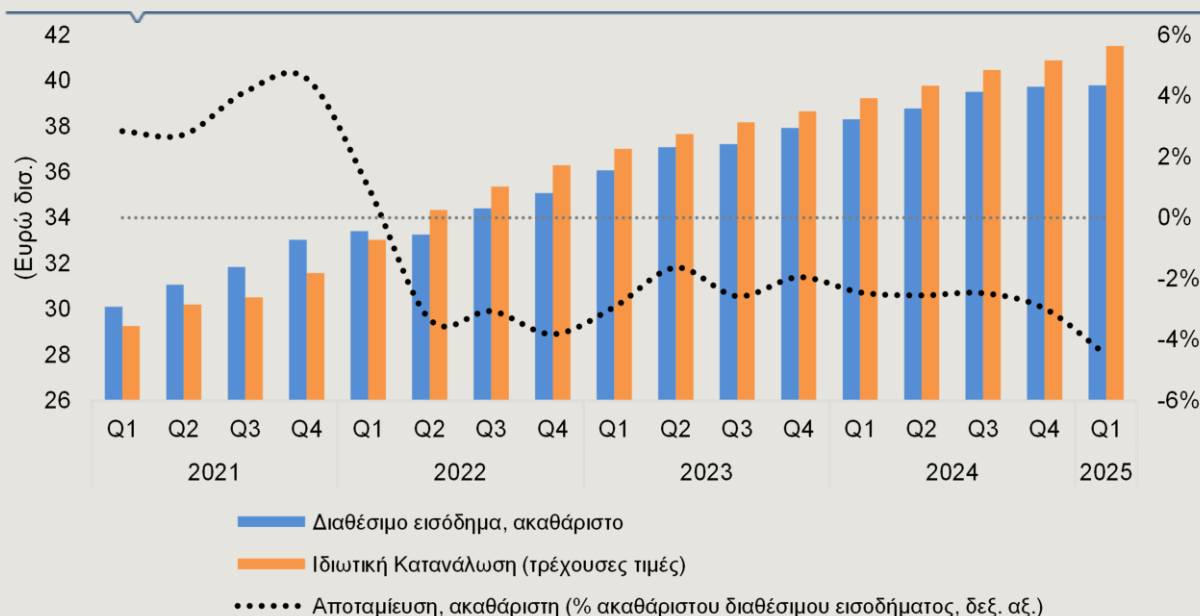
Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών σε ονομαστικούς όρους διαμορφώθηκε σε Ευρώ 37,1 δισ. το πρώτο τρίμηνο του 2025, καταγράφοντας αύξηση κατά 0,7% σε ετήσια βάση. Η άνοδος αυτή αποδίδεται εξ ολοκλήρου στην αύξηση του εισοδήματος από εξαρτημένη μισθωτή εργασία, εξέλιξη που συνδέεται με την αύξηση της απασχόλησης και των μισθών. Αντίθετα μηδενική ήταν η συμβολή της άλλης μεγάλης κατηγορίας εισοδημάτων, δηλαδή του λειτουργικού πλεονάσματος/μικτού εισοδήματος¹. Τέλος αρνητικά συνέβαλαν στην άνοδο του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος τα εισοδήματα από την εκμετάλλευση περιουσίας και οι καθαρές κοινωνικές μεταβιβάσεις.

Το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί περαιτέρω στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, με μια σειρά παραγόντων να συνηγορούν σε αυτό, όπως:

- η συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης, με αποτέλεσμα την αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας²,
- η αύξηση του κατώτατου μισθού στα Ευρώ 880 από 1.4.2025 και το «ξεπάγωμα» των τριετιών στον ιδιωτικό τομέα που εφαρμόζεται από τις αρχές του περασμένου έτους και εκτιμάται ότι θα επιδράσει θετικά επί των μέσων μισθολογικών προσαρμογών. Σημειώνεται ότι οι ονομαστικές αμοιβές ανά μισθωτό³ στην Ελλάδα αυξήθηκαν κατά 6% το 2024,
- τα μέτρα ενίσχυσης του διαθέσιμου εισοδήματος που περιλαμβάνει ο Προϋπολογισμός 2025 όπως ενδεικτικά είναι η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών κατά μία ποσοστιαία μονάδα, η κατάργηση του τέλους επιτηδεύματος και η αύξηση των συντάξεων με βάση τον ρυθμό μεταβολής του πληθωρισμού και του ΑΕΠ και

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

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



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος

- οι επενδύσεις που αναμένεται να υλοποιηθούν στο πλαίσιο της απορρόφησης των πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης, οι οποίες στοχεύουν στη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης, αλλά και στην ενίσχυση της επαγγελματικής κατάρτισης και στην ανάπτυξη δεξιοτήτων.

Τέλος, ένας σημαντικός παράγοντας που θα μπορούσε να ενισχύσει τα εισοδήματα είναι η τιμαριθμοποίηση της φορολογικής κλίμακας, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η αυξημένη φορολογική επιβάρυνση λόγω του υψηλού πληθωρισμού τα τελευταία χρόνια και της ονομαστικής αύξησης των εισοδημάτων.

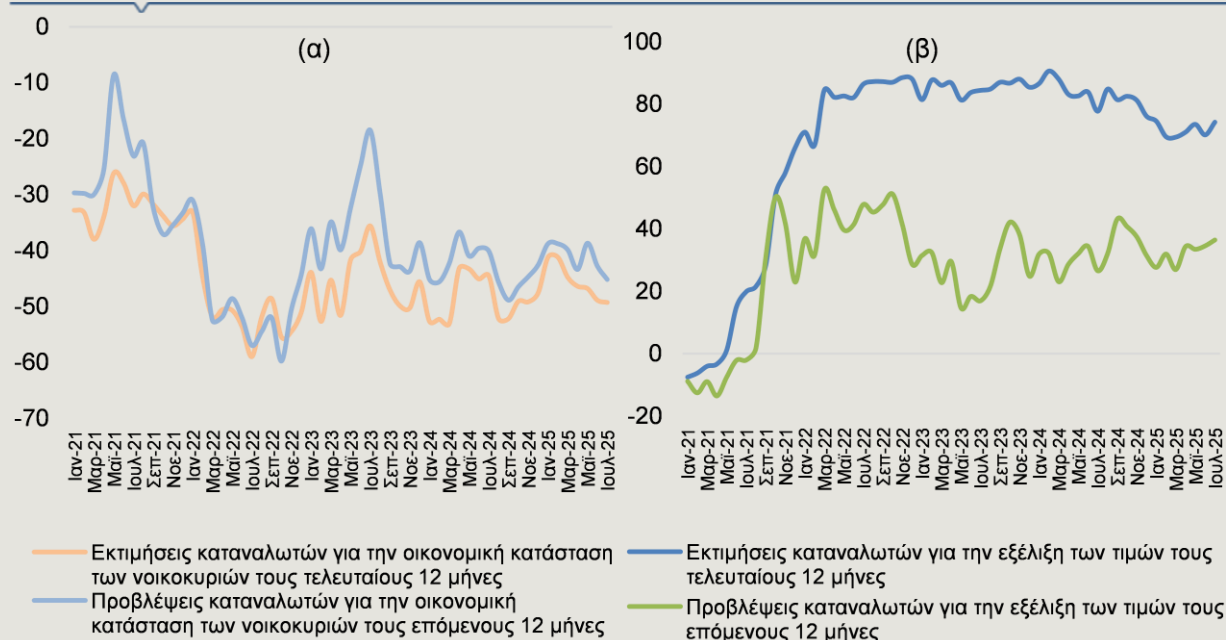
Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται η εξέλιξη του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, της ιδιωτικής κατανάλωσης (σε τρέχουσες τιμές) καθώς και της αποταμίευσης των νοικοκυριών, σε κινητούς μέσους όρους τεσσάρων τριμήνων, προκειμένου να εξαλειφθεί η εποχικότητα που παρουσιάζουν τα εν λόγω μεγέθη. Το διαθέσιμο εισόδημα κινείται ανοδικά την τελευταία τετραετία, γεγονός το οποίο, όπως είναι αναμενόμενο, έχει οδηγήσει σε παράλληλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Ενώ κατά την πρώτη φάση της πανδημικής κρίσης το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα υπερέβαινε την ιδιωτική κατανάλωση, με αποτέλεσμα το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών (ακαθάριστη αποταμίευση προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα) να διαμορφώνεται σε θετικό έδαφος, η εικόνα αντιστράφηκε από το 2022. Έκτοτε η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών υπολείπεται της αντίστοιχης της ιδιωτικής κατανάλωσης, με συνέπεια το ποσοστό αποταμίευσης να περάσει εκ νέου σε αρνητικό έδαφος. Σημειώνεται ότι από τον Μάρτιο του 2022 η καταναλωτική πίστη κινείται ανοδικά, με τον δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής της να έχει περάσει σε θετικό έδαφος και να επιταχύνεται από τα τέλη του 2023, για να διαμορφωθεί τον Ιούνιο σε 5,4%⁴.

Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, κυρίως σε ονομαστικούς και δευτερευόντως σε πραγματικούς όρους, πλησιάζει στα επίπεδα του 2010, δηλαδή κατά το ξεκίνημα της οικονομικής κρίσης στη χώρα. Ειδικά την τελευταία πενταετία, δηλαδή από το 2019 ως το 2024, η άνοδος που έχει καταγράψει το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα είναι της τάξης του 27%. Σε πραγματικούς όρους ωστόσο, ο αντίστοιχος ρυθμός ανόδου ήταν σημαντικά χαμηλότερος (12,3%⁵) εξαιτίας του υψηλού πληθωρισμού, από το 2022 και έπειτα. 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 στο ίδιο χρονικό διάστημα και ειδικά μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία (Γράφημα 2α). Τους καλοκαιρινούς μήνες του 2023 το εν λόγω ισοζύγιο απαντήσεων βελτιώθηκε αισθητά, αλλά έκτοτε παρουσιάζει έντονη μεταβλητότητα. Οι αρνητικές εκτιμήσεις των καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους κατά το προηγούμενο δωδεκάμηνο ενισχύθηκαν ήπια από την αρχή του τρέχοντος έτους, ενώ οι προβλέψεις για την οικονομική τους κατάσταση το επόμενο δωδεκάμηνο, αν και σε γενικές γραμμές ακολουθούν παρόμοια πορεία, παρουσιάζονται ελαφρώς λιγότερο απαισιόδοξες.

Παράλληλα, οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών τους τελευταίους δώδεκα μήνες αυξήθηκαν έντονα τον Μάρτιο του 2022 (Γράφημα 2β) και παραμένουν σε γενικές γραμμές σταθερές (κατά μέσο όρο στις 82 μονάδες). Οι προβλέψεις ωστόσο για την εξέλιξη των τιμών το επόμενο δωδεκάμηνο αν και έντονα θετικές, είναι σημαντικά πιο ήπιες από τις τρέχουσες εκτιμήσεις, γεγονός που συνεπάγεται ότι οι καταναλωτές είναι λιγότερο απαισιόδοξοι για την εξέλιξη των τιμών στο άμεσο μέλλον. Τέλος, έντονα αρνητική παραμένει η πρόθεση για αποταμίευση και μείζονες αγορές του επόμενου δώδεκα μήνες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Εκτιμήσεις καταναλωτών για την οικονομική τους κατάσταση τους τελευταίους/επόμενους 12 μήνες



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2020	2021	2022	2023	2024	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)	-9,2	8,7	5,7	2,3	2,3	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-6,2	5,1	8,6	1,8	2,1	
Δημόσια Κατανάλωση	3,0	1,8	0,1	2,6	-4,1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	1,7	21,7	16,4	6,6	4,5	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,5	24,4	6,6	1,9	1,0	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,3	17,4	11,0	0,9	5,5	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,2	1,2	9,6	3,5	2,7	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	16,3	14,7	12,4	11,1	10,1	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-6,6	-4,6	0,0	2,0	4,8	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	209,4	197,3	177,0	163,9	153,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-6,5	-6,6	-10,2	-6,2	-6,4	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2024	2024		2025	Τελευταία Διαθέσιμη Περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q3	Q4	Q1		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-0,8	-1,3	-0,6	4,3	3,4 (Ιαν.-Μάι. 25)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	3,4	-4,1	1,9	-3,9	1,9 (Ιαν.-Ιούν. 2025)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	8,7	2,1	3,9	-33,3	-32,8 (Ιαν.-Απρ. 25)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,8	6,4	-0,1	0,9	0,04 (Ιαν.-Μάι. 25)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	53,6	52,1	51,8	53,5	51,7 (Ιούλ. 25)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	107,7	107,4	106,9	107,6	109,1 (Ιούλ. 25)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,3	103,8	103,7	110,2	112,6 (Ιούλ. 25)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-46,0	-47,8	-47,4	-43,1	-47,6 (Ιούλ. 25)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	8,9	6,6	8,9	10,3	10,2 (Ιούν. 25)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	13,8	9,2	13,8	16,8	15,9 (Ιούν. 25)	
Νοικοκυριά	-0,5	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5 (Ιούν. 25)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	6,2	6,0	6,2	5,5	5,4 (Ιούν. 25)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,6	-2,9	-2,6	-2,4	-2,3 (Ιούν. 25)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	2,7	2,9	2,4	2,6	2,8 (Ιούν. 25)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	8,9	8,3	7,0	6,8	6,8 (Α τρίμ. 25)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	10,1	9,6	9,5	9,4	7,9 (Μάι. 25)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,1	2,7	1,1	1,9	1,9 (Α τρίμ. 25)	
Δημόσια Κατανάλωση	-4,1	-1,8	-3,4	0,7	0,7 (Α τρίμ. 25)	
Επενδύσεις	4,5	0,7	7,6	-3,2	-3,2 (Α τρίμ. 25)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,0	3,1	2,9	2,2	2,2 (Α τρίμ. 25)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	5,5	5,4	2,4	2,4	2,4 (Α τρίμ. 25)	

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

Κατώτατοι μισθοί και οικονομική ευημερία στην Ευρώπη

Η διασφάλιση ότι οι εργαζόμενοι στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) αμείβονται με επαρκείς κατώτατους μισθούς είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την εξασφάλιση ικανοποιητικών συνθηκών εργασίας και διαβίωσης, όπως ορίζεται στην Αρχή 6 του Ευρωπαϊκού Πυλώνα Κοινωνικών Δικαιωμάτων. Οι επαρκείς κατώτατοι μισθοί ωφελούν τόσο τους εργαζόμενους, όσο και τις επιχειρήσεις, αφού συμβάλλουν στη βελτίωση της παραγωγικότητας και στην προώθηση της κοινωνικής και οικονομικής ευημερίας.

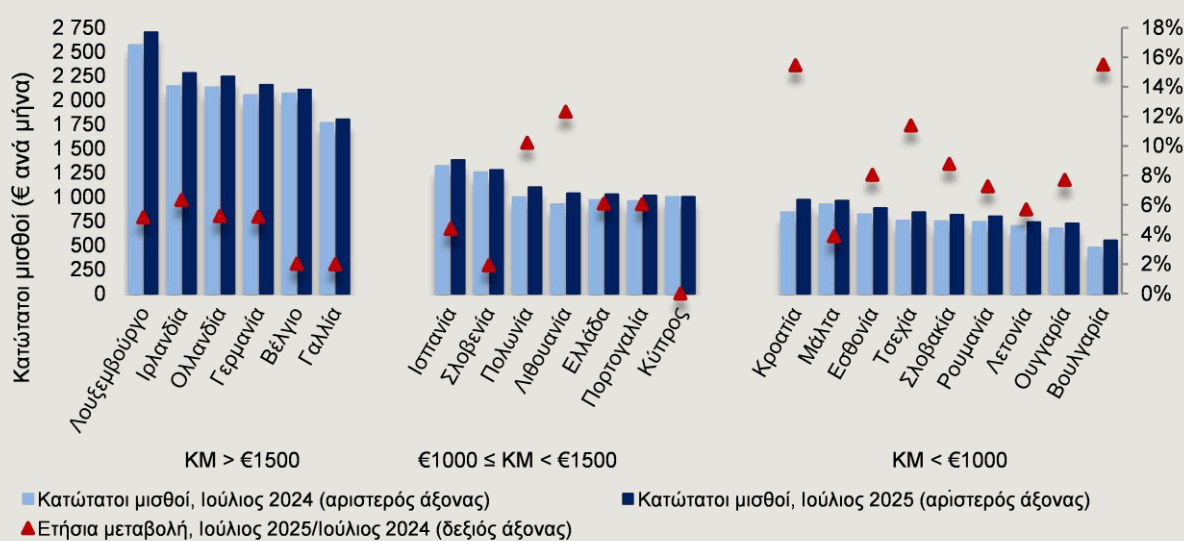
Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, οι ακαθάριστοι εθνικοί κατώτατοι μισθοί αυξήθηκαν μεταξύ Ιουλίου 2024 και Ιουλίου 2025 σε 21 από τα 22 κράτη-μέλη της ΕΕ που έχουν εθνικό κατώτατο μισθό, με την Κύπρο να αποτελεί τη μόνη εξαίρεση, όπου ο κατώτατος μισθός παρέμεινε αμετάβλητος. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 3, σημαντικές ονομαστικές αυξήσεις των εθνικών κατώτατων μισθών καταγράφηκαν στα περισσότερα κράτη-μέλη της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, όπως στην Κροατία (15,5%), στην Βουλγαρία (15,5%), στην Λιθουανία (12,3%), στην Τσεχία (11,4%) και την Πολωνία (10,2%). Αντίθετα, οι μικρότερες ονομαστικές αυξήσεις σημειώθηκαν στην Σλοβενία (1,9%), στο Βέλγιο (2,0%) και την Γαλλία (2,0%). Ικανοποιητικές ήταν και οι αυξήσεις στις χώρες του Νότου, όπως στην Ελλάδα (6,1%), στην Πορτογαλία (6,1%) και την Ισπανία (4,4%), αλλά και στις βορειοκεντρικές χώρες, όπως στην Γερμανία (5,2%), στην Ολλανδία (5,2%), στο Λουξεμβούργο (5,2%) και την Ιρλανδία (6,3%). Οι αυξήσεις αυτές είχαν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της αγοραστικής δύναμης των εργαζομένων που αμείβονται με τον εθνικό κατώτατο μισθό στις περισσότερες χώρες, μεταξύ αυτών και στην Ελλάδα.

Σύμφωνα με τη μελέτη “Minimum wages in 2025: Annual review” του Eurofound (Ιούλιος 2025), ο δείκτης Kaitz, δηλαδή ο λόγος των κατώτατων μισθών προς τους μέσους μισθούς ή διάμεσους μισθούς, αυξήθηκε επίσης, στα περισσότερα κράτη-μέλη το 2023, ως αποτέλεσμα των εν λόγω αυξήσεων στις κατώτατες αποδοχές. Ωστόσο, παρά την αύξηση του εν λόγω δείκτη, μόνο σε λίγες χώρες έχει φθάσει τα επίπεδα που αναφέρονται στην οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Οδηγία 2022/2041, ήτοι 60% του διάμεσου μισθού ή 50% του μέσου μισθού).

Μέχρι στιγμής έχουμε παρουσιάσει μόνο τους ακαθάριστους κατώτατους μισθούς, οι οποίοι ωστόσο δεν αντικατοπτρίζουν το διαθέσιμο εισόδημα που μένει στους εργαζόμενους που αμείβονται με τον κατώτατο μισθό. Στη συγκριτική ανάλυση μεταξύ χωρών, τούτο πρέπει να ληφθεί υπόψη επειδή τα φορολογικά και

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Κατώτατοι μισθοί σε επιλεγμένες χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (σε 12μηνη βάση)



Πηγή: Eurostat

ασφαλιστικά συστήματα ποικίλλουν σημαντικά μεταξύ των κρατών-μελών. Στο Γράφημα 4⁶, απεικονίζονται οι καθαροί μισθοί των εργαζομένων που αμείβονται με τον κατώτατο μισθό, οι οποίοι προκύπτουν από την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων και των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης. Οι διαφορές στους καθαρούς κατώτατους μισθούς εξηγούνται, σε μεγάλο βαθμό, από τα διαφορετικά φορολογικά συστήματα και τις ασφαλιστικές εισφορές σε κάθε χώρα.

Το ποσοστό των εργαζομένων που αμείβονται με τον κατώτατο μισθό ποικίλλει μεταξύ των κρατών-μελών και κυμαίνεται μεταξύ 10% περίπου στην Πορτογαλία, την Σλοβακία και την Πολωνία, έως 3% περίπου στην Τσεχία, το Βέλγιο και την Ολλανδία. Ωστόσο, στα περισσότερα κράτη-μέλη καταγράφεται ανοδική τάση. Αυτή η διαπίστωση είναι σημαντική, αν λάβουμε υπόψη την παράμετρο του υψηλού κόστους στέγασης στην ΕΕ, το οποίο αυξήθηκε ταχύτερα από τον γενικό πληθωρισμό το 2024. Σύμφωνα, μάλιστα, με ανάλυση του Eurofound που βασίζεται σε στοιχεία για το εισόδημα και τις συνθήκες διαβίωσης (2023 EU-SILC), οι εργαζόμενοι στην ΕΕ που αμείβονται με τον κατώτατο μισθό επηρεάστηκαν δυσανάλογα, καθώς το κόστος στέγασης αποτελεί μεγαλύτερο μερίδιο του διαθέσιμου εισοδήματός τους, 34,8% κατά μέσο όρο, σε σύγκριση με 26,2% για τους εργαζόμενους με υψηλότερα εισοδήματα.

Όπως είναι αναμενόμενο, η υψηλή δαπάνη ενοικίασης και θέρμανσης των κατοικιών σε πολλές χώρες-μέλη της ΕΕ επιβαρύνουν περισσότερο τους εργαζόμενους που αμείβονται με τον κατώτατο μισθό, από ό,τι τους εργαζόμενους με υψηλότερους μισθούς, γεγονός που αντικατοπτρίζεται και στο κόστος στέγασης ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος. Ως εκ τούτου, από πολιτικής άποψης, τα ποσοστά σχετικής επάρκειας του 50% των μέσων μισθών και του 60% των διάμεσων μισθών που προτείνονται από την Οδηγία της ΕΕ για τον κατώτατο μισθό ενδέχεται, σε ορισμένες χώρες, να μην επαρκούν για να εγγυηθούν ένα ικανοποιητικό επίπεδο μισθών και ένα αξιοπρεπές επίπεδο διαβίωσης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή:
Eurofound

Ανάλυση του ακαθάριστου κατώτατου μισθού στις χώρες-μέλη της ΕΕ
(στοιχεία Ιουνίου 2025, σε 12μηνη βάση)



ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η αντίδραση των αγορών στους δασμούς του κ. D. Trump και η νέα πραγματικότητα στο παγκόσμιο εμπόριο

- Ανακοινώθηκε η νέα δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ, που προβλέπει δασμούς από 10% έως και 41%, επαναφέροντας την αβεβαιότητα
- Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκιά της, στο εύρος του 4,25% έως 4,50%, παρά τις πολιτικές πιέσεις
- Το ΑΕΠ της ΖτΕ αυξήθηκε κατά μόλις 0,1% το β' τρίμηνο του 2025

Οι Εξελίξεις στην Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ ▶ Ο πρόεδρος των ΗΠΑ, κ. D. Trump ανακοίνωσε τη νέα δασμολογική πολιτική που θα ακολουθήσουν οι ΗΠΑ, όπου προβλέπει δασμούς από 10% έως και πάνω από 40% (41% στη Συρία), οι οποίοι θα τεθούν σε εφαρμογή από τις 7 Αυγούστου. Εξαίρεση αποτελεί ο Καναδάς, που μπαίνει αμέσως στο στόχαστρο, καθώς ο δασμός αυξάνεται από 25% σε 35% και θα ισχύσει άμεσα (01/08). Αξίζει να σημειωθεί ότι ο συντελεστής 10% θα ισχύει μόνο για χώρες με τις οποίες οι ΗΠΑ έχουν εμπορικό πλεόνασμα, όπως το Ην. Βασίλειο, ενώ ο συντελεστής του 15% θα χρησιμεύσει ως το νέο κατώτατο όριο δασμών για χώρες με τις οποίες οι Ηνωμένες Πολιτείες έχουν εμπορικό έλλειμμα. Ο αντίκτυπος των δασμών στην αμερικανική οικονομία παραμένει αβέβαιος, με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) να αυξάνει την πρόβλεψή του στο 1,9% το 2025 και 2,0% το 2026. Επίσης, η οικονομία των ΗΠΑ αναπτύχθηκε με ισχυρό ρυθμό το β' τρίμηνο του έτους (3%) και αισθητά ταχύτερο των εκτιμήσεων. Τέλος, αμετάβλητα διατήρησε η Fed τα επιτόκιά της, στο εύρος του 4,25% έως 4,50%, παρά τις πολιτικές πιέσεις, παραμένοντας σε στάση αναμονής για τον αντίκτυπο των δασμών στον πληθωρισμό. Ανησυχία προκάλεσαν τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ (Γράφημα 5).

ΖτΕ ▶ Στον απόηχο της εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ-Ευρώπης για δασμούς 15% στα περισσότερα ευρωπαϊκά αγαθά που εισάγονται στις ΗΠΑ, η Eurostat ανακοίνωσε οριακή ανάπτυξη κατά 0,1% το δεύτερο τρίμηνο στη ΖτΕ. Το ΔΝΤ αναμένει η ΖτΕ να επιταχυνθεί κατά 1,0% το 2025 και 1,2% το 2026. Η ανθεκτικότητα της ΖτΕ υποστηρίζεται από τα νέα στοιχεία για τον πληθωρισμό, όπου διατηρήθηκε σταθερός τον Ιούλιο, στο 2%, ενώ το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται στο 6,2% (Ιούνιος).

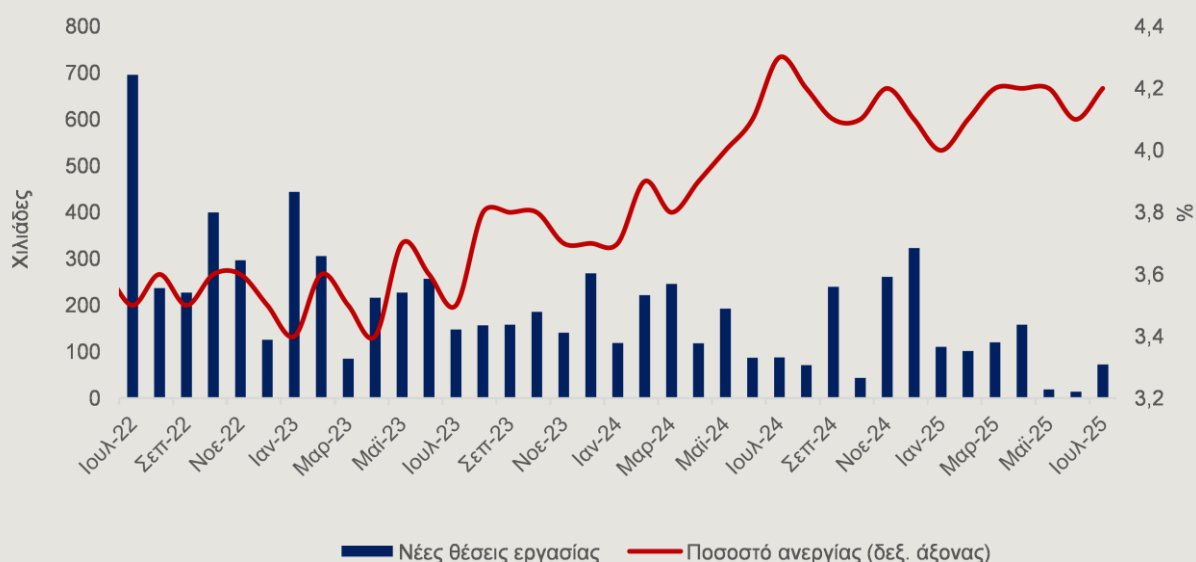
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Οι νέες ανακοινώσεις για τους δασμούς από τις ΗΠΑ
- Η απόφαση της Fed να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκιά της
- Το ΔΝΤ αναθεώρησε ανοδικά τις προβλέψεις για την οικονομία των ΗΠΑ και της ΖτΕ
- Η Κεντρική Τράπεζα της Ιαπωνίας διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο, στο 0,5%

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή:
Bloomberg

Η αγορά εργασίας στις ΗΠΑ





Διεθνής Οικονομία► Οι δασμοί που ανακοίνωσε ο πρόεδρος κ. D. Trump αποτελούν σοβαρό πλήγμα για το παγκόσμιο εμπόριο, αν και αποφευχθήκαν τα χειρότερα. Η απόφαση των ΗΠΑ να αυξήσουν τον δασμό στην Ελβετία από 31% σε 39% αλλά και στο 41% στη Συρία, εγείρει ερωτηματικά. Παρατάθηκε για 90 ημέρες η ισχύ των υφιστάμενων δασμών στο Μεξικό, των σημαντικότερο εμπορικό εταίρο των ΗΠΑ, προκειμένου να δοθεί χρόνος για περαιτέρω διαπραγματεύσεις. Από την άλλη πλευρά, συνεχίζονται οι εμπορικές διαπραγματεύσεις των ΗΠΑ με την Κίνα, με τις δύο πλευρές να πιέσουν για μια παράταση της «δασμολογικής εκχειρίδας». Σε σχέση με τις προβλέψεις του Απριλίου του ΔΝΤ, η ανάπτυξη της Κίνας για το 2025 αναθεωρήθηκε προς τα άνω κατά 0,8%, στο 4,8% το 2025, και κατά 0,2% στο 4,2% το 2026. Η αναθεώρηση αυτή αντανάκλα την ισχυρότερη από το αναμενόμενο δραστηριότητα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025 και τη σημαντική αποκλιμάκωση των δασμών μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Επίσης, η Κεντρική Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια, στο 0,5%, κρατώντας στάση αναμονής. Αναμφίβολα, η εμπορική συμφωνία με τις ΗΠΑ για δασμούς στο 15%, μετρίασε την αβεβαιότητα, ενώ η BoJ αναθεώρησε οριακά τις προβλέψεις της για την οικονομία και τον πληθωρισμό.

Οι Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και οι Αγορές Ομολόγων

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο παρέμειναν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 25 Ιουλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ "long") μειώθηκαν κατά 2.706 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 125.515 συμβόλαια από 128.221 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, την 1 Αυγούστου, να διαμορφώνεται στο 1,1406 €/€ (Πίνακας 2) στον απόηχο των νέων οικονομικών στοιχείων που ανακοινώθηκαν για τις ΗΠΑ, ενώ το δολάριο ενισχύεται από τις εκτιμήσεις της αγοράς για διατήρηση του βασικού επιτοκίου της Fed. Ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό δολάριο έναντι των κυριότερων νομισμάτων, είχε ανοδικές τάσεις, την 1 Αυγούστου, στις 100,18 μονάδες, σε υψηλό άνω των 2 μηνών.

Έντονες καθοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,28%, στις 29 Ιουλίου, ενώ το 2ετές ανέρχεται στο 3,78%, ως αποτέλεσμα των ανακοινώσεων για την αγορά εργασίας. Παράλληλα, στη ΖτΕ, παρατηρούνται καθοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,69%, στις 29 Ιουλίου (Πίνακας 3). Τέλος, η διαφορά απόδοσης (spread) μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας βρίσκεται στις 67 μ.β.,

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Πληθωρισμός Ιουλίου (12 Αυγούστου)
- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Ιουλίου (15 Αυγούστου)

ΖτΕ:

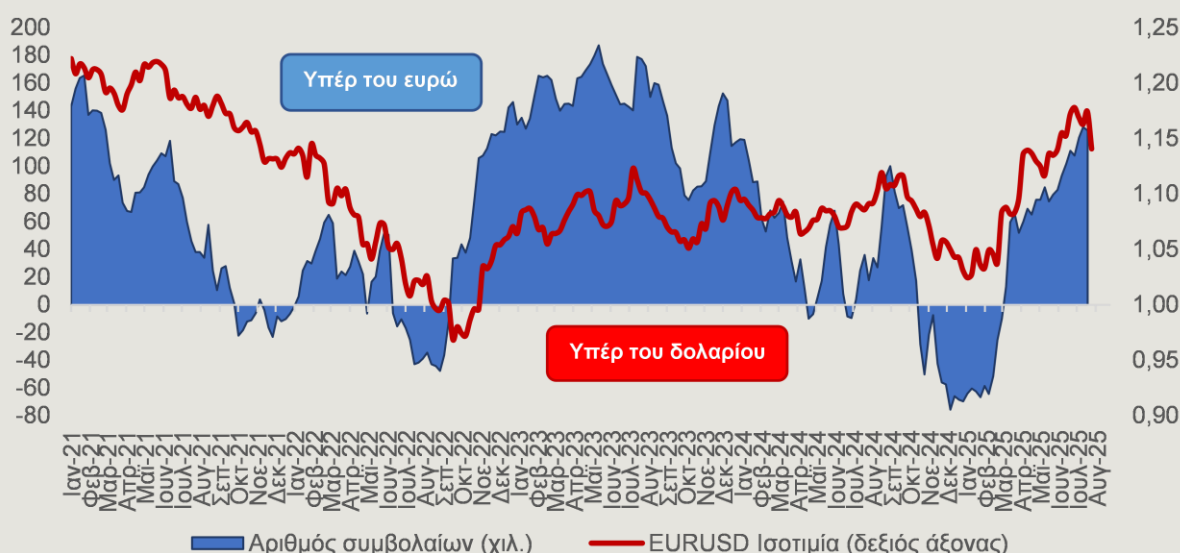
- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Ιουνίου (14 Αυγούστου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- ΑΕΠ β' τριμήνου, Ην. Βασίλειο (14 Αυγούστου)
- Πληθωρισμούς Ιουλίου, Κίνα (9 Αυγούστου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg



Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	1-Αυγ-25	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,1406	1,1742	1,0791	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8665	0,8739	0,8471	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,3163	1,3438	1,2739	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9310	0,9336	0,9421	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	171,6245	173,3600	161,1800	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	150,4683	147,6900	149,3600	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,7753	1,7884	1,6599	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,5824	1,6090	1,4972	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	8,2249	8,4212	7,8129	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	46,4193	47,6626	35,7737	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	100,1820	97,6450	104,4210	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	1-Αυγ-25	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		1-Αυγ-25	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	3,78	3,92	4,15	-14,1	Γερμανίας	2,67	2,72	2,24	
10ετές ΗΠΑ	4,28	4,39	3,98	-11,1	Ολλανδίας	2,83	2,89	2,55	16
2ετές Ην. Βασιλείου	3,82	3,88	3,70	-6,1	Κύπρος	2,94	3,00	3,07	27
10ετές Ην. Βασιλείου	4,56	4,63	3,88	-7,9	Πορτογαλίας	3,10	3,15	2,90	42
2ετές Ιαπωνίας	0,81	0,85	0,46	-4,2	Ισπανίας	3,25	3,31	3,09	58
10ετές Ιαπωνίας	1,55	1,60	1,04	-4,7	Γαλλίας	3,33	3,39	2,99	66
2ετές Καναδά	2,70	2,81	3,36	-10,6	Ελλάδας	3,34	3,40	3,31	67
10ετές Καναδά	3,41	3,52	3,11	-11,8	Ιταλίας	3,49	3,55	3,65	82

Πηγή:
Bloomberg



¹ Το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα είναι το πλεόνασμα ή το έλλειμμα από παραγωγικές δραστηριότητες πριν να ληφθούν υπόψη οι τόκοι, τα ενοίκια ή οι επιβαρύνσεις που οι παραγωγικές μονάδες πρέπει να πληρώσουν ή να εισπράξουν σαν δανειζόμενοι ή ιδιοκτήτες περιουσιακών στοιχείων. Αντιστοιχεί στο εισόδημα που οι μονάδες αποκτούν από την ίδια χρήση των παραγωγικών εγκαταστάσεων που κατέχουν. Το μικτό εισόδημα είναι η αμοιβή για τη εργασία που παρασχέθηκε από τον ιδιοκτήτη (ή μέλη της οικογένειάς του) μιας μη ανώνυμης εταιρικής επιχείρησης. Αναφέρεται σαν 'μικτό εισόδημα' καθώς δεν μπορεί να διαχωριστεί από το επιχειρηματικό κέρδος του ιδιοκτήτη. Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ετήσιοι εθνικοί λογαριασμοί.

² Σύμφωνα με ανακοίνωση της ΕΛΣΤΑΤ (31.07.2025) αναβάλλεται προσωρινά η δημοσίευση του μηνιαίου δείκτη ανεργίας για τον Ιούνιο 2025, ενώ έχει ξεκινήσει επανεξέταση της μεθοδολογίας του, ώστε να αποτυπώνονται όσο το δυνατόν πιο αντικειμενικά οι τάσεις της αγοράς εργασίας στη μηνιαία περίοδο.

³ Ονομαστικές αποδοχές ανά μισθωτό (nominal compensation per employee) είναι το σύνολο των αμοιβών, σε χρήμα ή σε είδος, που καταβάλλουν οι εργοδότες στους μισθωτούς ως αντάλλαγμα για την εργασία τους, δηλαδή οι ακαθάριστοι μισθοί και ημερομίσθια, καθώς και τα μπόνους, οι πληρωμές υπερωριών και οι εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης, διαιρούμενες με το συνολικό αριθμό των μισθωτών. Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, στοιχεία σε τρέχουσες τιμές, μη εποχικά και ημερολογιακά προσαρμοσμένα.

⁴ Οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινομήσεις (Τράπεζα της Ελλάδος).

⁵ Στοιχεία ΟΟΣΑ.

⁶ Για τις χώρες με περισσότερες από 12 πληρωμές του εθνικού κατώτατου μισθού ετησίως (Ελλάδα, Πορτογαλία, Σλοβενία και Ισπανία) και χώρες με μισθούς καθορισμένους με συλλογικές συμβάσεις εργασίας (με περισσότερες από 12 πληρωμές μισθών ετησίως, όπως ορίζεται στις σχετικές συμφωνίες), οι ακαθάριστοι μηνιαίοι κατώτατοι μισθοί έχουν υπολογιστεί σε 12μηνη βάση. Τα δεδομένα αναφέρονται στον Ιούνιο του 2024, ο οποίος είναι ο μήνας αναφοράς για το υπόδειγμα προσομοίωσης φορολογίας-παροχών Euromod. Η ανάλυση βασίζεται στην υπόθεση ενός νοικοκυριού με έναν εργαζόμενο πλήρους απασχόλησης 40 ετών, που αμείβεται με τον εθνικό κατώτατο μισθό, διαβιεί στην κύρια κατοικία του και είναι άγαμος, χωρίς τέκνα. Για χώρες που δεν έχουν εθνικό κατώτατο μισθό, ο μέσος όρος των 10 χαμηλόμισθων θέσεων εργασίας χρησιμοποιείται ως τιμή αναφοράς. Τα αποτελέσματα δεν είναι αυστηρά συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα των χωρών με εθνικούς κατώτατους μισθούς, και ως εκ τούτου, πρέπει να ερμηνεύονται με προσοχή. Για χώρες εκτός ζώνης του ευρώ, οι κατώτατοι μισθοί μετατράπηκαν από τα εθνικά νομίσματα σε ευρώ, με βάση τη μηνιαία συναλλαγματική ισοτιμία του τέλους του προηγούμενου μήνα (Μάιος 2024).



Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Expert Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Senior Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@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 οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.