



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

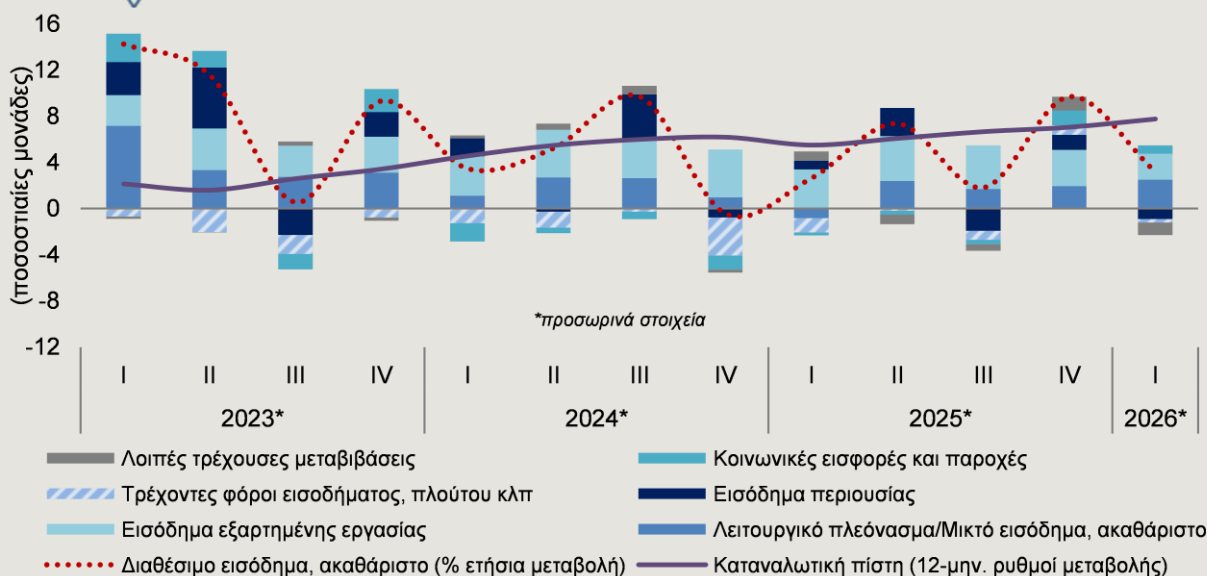
Εισόδημα και Πλούτος: Η Οικονομική Θέση των Ελληνικών Νοικοκυριών έναντι της Ευρωζώνης

Η οικονομική θέση των νοικοκυριών προσδιορίζεται τόσο από το διαθέσιμο εισόδημα, το οποίο επηρεάζει τις δυνατότητες κατανάλωσης και αποταμίευσης, όσο και από τον πλούτο που κατέχουν, ο οποίος αντανάκλα τη συσσωρευμένη οικονομική τους ευρωστία. Τα τελευταία δύο χρόνια καταγράφηκε βελτίωση και στα δύο αυτά μεγέθη. Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών συνέχισε να αυξάνεται στηριζόμενο, *μεταξύ άλλων*, στην ενίσχυση της απασχόλησης και της οικονομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, η αξία του ακαθάριστου πλούτου των νοικοκυριών κατέγραψε ταχύτερη άνοδο, αντανακλώντας την αύξηση τόσο του χρηματοοικονομικού όσο και του μη χρηματοοικονομικού πλούτου¹. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν η ευρύτερη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών, η ισχυρή επίδοση του τουρισμού, η ενίσχυση της δημοσιονομικής αξιοπιστίας της χώρας ειδικά μετά την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, καθώς και η άνοδος της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς. Στο παρόν Δελτίο εξετάζεται η εξέλιξη και η σύνθεση τόσο του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος όσο και της αξίας του πλούτου των ελληνικών νοικοκυριών. Παράλληλα, η σύγκριση με τις χώρες της Ευρωζώνης καταδεικνύει ότι, παρά τη βελτίωση που έχει καταγραφεί και στα δύο μεγέθη, η Ελλάδα εξακολουθεί να υστερεί σημαντικά ως προς το διαθέσιμο εισόδημα, ενώ εμφανίζει συγκριτικά ευνοϊκότερη εικόνα ως προς τον πλούτο.

Αναλυτικότερα, το **ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών**² στην Ελλάδα παραμένει σε ανοδική τροχιά την τελευταία διετία, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης³ κοντά στο 5%. Η ανοδική τάση συνεχίστηκε και το πρώτο τρίμηνο του 2026 (+3,2%, σε ετήσια βάση). Παράλληλα, η αύξηση του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ήταν εντονότερη από τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό της ίδιας περιόδου (3%), συμβάλλοντας στη σταδιακή ανάκτηση μέρους των πραγματικών εισοδηματικών απωλειών που υπέστησαν τα νοικοκυριά κατά τη διετία 2022–2023, εξαιτίας των έντονων πληθωριστικών πιέσεων. Η αποταμίευση, ωστόσο, παρέμεινε

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Εξέλιξη και πηγές του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και καταναλωτική πίστη





αρνητική (περίπου -3% του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος), καθώς η ιδιωτική κατανάλωση σε ονομαστικούς όρους υπερέβη το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, γεγονός που δείχνει ότι ένα μέρος της καταναλωτικής δαπάνης εξακολουθεί να χρηματοδοτείται από εναλλακτικές πηγές, όπως η αξιοποίηση των αποταμιεύσεων που συσσωρεύτηκαν κατά την περίοδο της πανδημίας, αλλά και ο τραπεζικός δανεισμός. Αναφορικά με το τελευταίο, ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των καταναλωτικών δανείων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα κινείται έντονα ανοδικά (Γράφημα 1), με το τελευταίο διαθέσιμο στοιχείο (Ιούνιος) να διαμορφώνεται σε 6,9%. Επιπλέον, όσο αυξάνεται η αξία των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, τόσο ενισχύεται το αίσθημα οικονομικής ασφάλειας, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της κατανάλωσης (wealth effect)⁴.

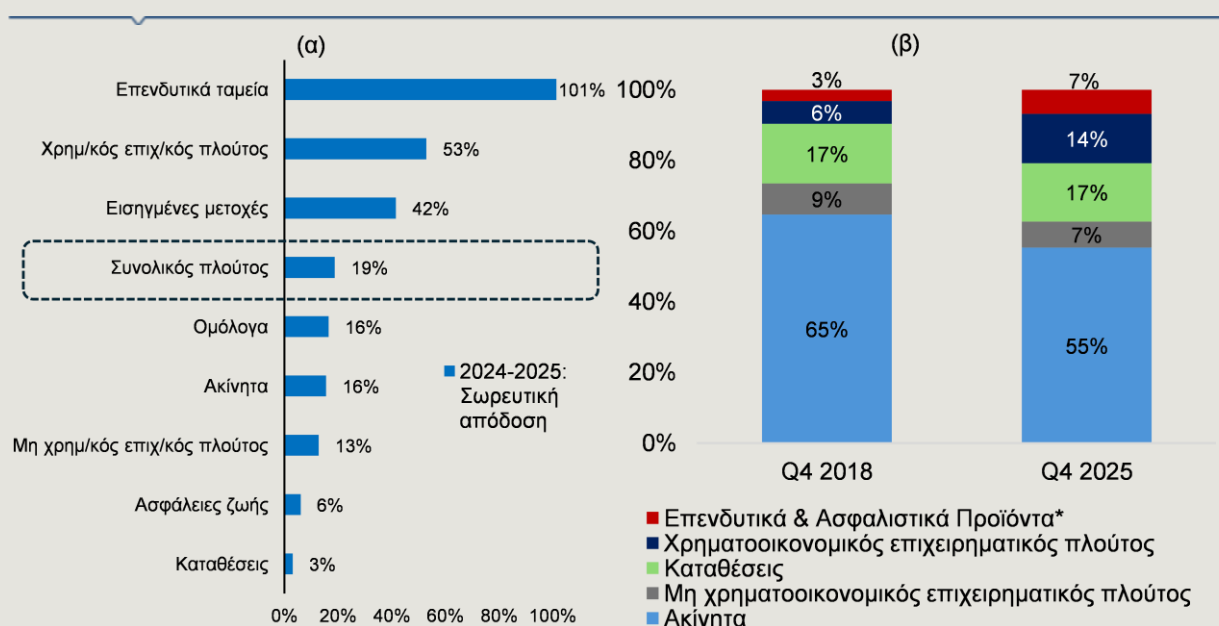
Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης τα τελευταία χρόνια, είναι ένας από τους βασικούς παράγοντες που ενίσχυσαν το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Το γεγονός αυτό αντανakλάται στη χρηματοοικονομική σύνθεση⁵ της αύξησης του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (Γράφημα 1). Συγκεκριμένα, η άνοδος των εισοδημάτων των νοικοκυριών τη διετία 2024-2025 προήλθε πρωτίστως από τις αμοιβές εξαρτημένης εργασίας και δευτερευόντως από το λειτουργικό πλεόνασμα/μικτό εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων και των ατομικών επιχειρήσεων. Οι δύο αυτές κατηγορίες συνέχισαν να καταγράφουν άνοδο το πρώτο τρίμηνο του 2026 κατά 4,3% και 6% αντίστοιχα. Το εισόδημα περιουσίας επίσης συνεισέφερε θετικά τη διετία 2024-2025 -αν και σε μικρότερο βαθμό-, ενώ η άνοδος του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών περιορίστηκε μερικώς από την αρνητική συμβολή των άμεσων φόρων. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τελευταία αυτή κατηγορία συσχετίζεται θετικά με τα εισοδήματα των νοικοκυριών.

Ως προς την **αξία του πλούτου των νοικοκυριών στην Ελλάδα**, αυξάνεται έντονα από τα μέσα του 2022, ενώ επιταχύνθηκε περαιτέρω κατά την τελευταία διετία. Η άνοδος αυτή μπορεί να ερμηνευτεί από την ανατίμηση των υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού καθώς και, σε **ορισμένο βαθμό**, από τη δημιουργία νέου πλούτου. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)⁶, η αξία του ακαθάριστου πλούτου των νοικοκυριών στην Ελλάδα υπερέβη το Ευρώ 1 τρις. σε τρέχουσες τιμές το τέταρτο τρίμηνο του 2025⁷, καταγράφοντας σωρευτική αύξηση κατά 19% ή Ευρώ 161 δισ. τη διετία 2024-2025⁸.

Από τις επιμέρους υποκατηγορίες του χρηματοοικονομικού πλούτου ξεχωρίζουν τα αμοιβαία/επενδυτικά κεφάλαια τα οποία υπερδιπλασίασαν την αξία τους μέσα σε μία διετία. Ακολούθησαν ο χρηματοοικονομικός επιχειρηματικός πλούτος και οι εισηγμένες μετοχές, ενώ έπονται τα ομόλογα, οι ασφάλειες ζωής και οι καταθέσεις (Γράφημα 2α). Αναφορικά με τον μη χρηματοοικονομικό πλούτο, η αξία των ακινήτων αυξήθηκε κατά 16% και του μη χρηματοοικονομικού επιχειρηματικού πλούτου κατά 13%. Αξιοσημείωτη είναι η μεταβολή που καταγράφεται τα τελευταία έτη στην αναλογία χρηματοοικονομικού και μη χρηματοοικονομικού πλούτου υπέρ του πρώτου. Συγκεκριμένα, το τέταρτο τρίμηνο του 2018, έτος κατά το οποίο είχε ξεκινήσει η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, η αξία του χρηματοοικονομικού πλούτου αντιστοιχούσε μόλις στο 26%

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Σωρευτική μεταβολή της αποτίμησης περιουσιακών στοιχείων τη διετία 2024-2025 (α) και μεταβολή στη σύνθεση του συνολικού ακαθάριστου πλούτου των νοικοκυριών: 2018-Q4 έναντι 2025-Q4 (β)



* Περιλαμβάνει ομόλογα, εισηγμένες μετοχές, αμοιβαία/επενδυτικά κεφάλαια και ασφαλιστικά προϊόντα ζωής.

Πηγές:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα
(Distributional
Wealth
Accounts),
Υπολογισμοί
Economic
Research

Σημείωση:

του συνολικού ακαθάριστου πλούτου των νοικοκυριών, με το εν λόγω ποσοστό να αυξάνεται έκτοτε σταθερά και να διαμορφώνεται στο 37% στο τέλος του 2025 (Γράφημα 2β).

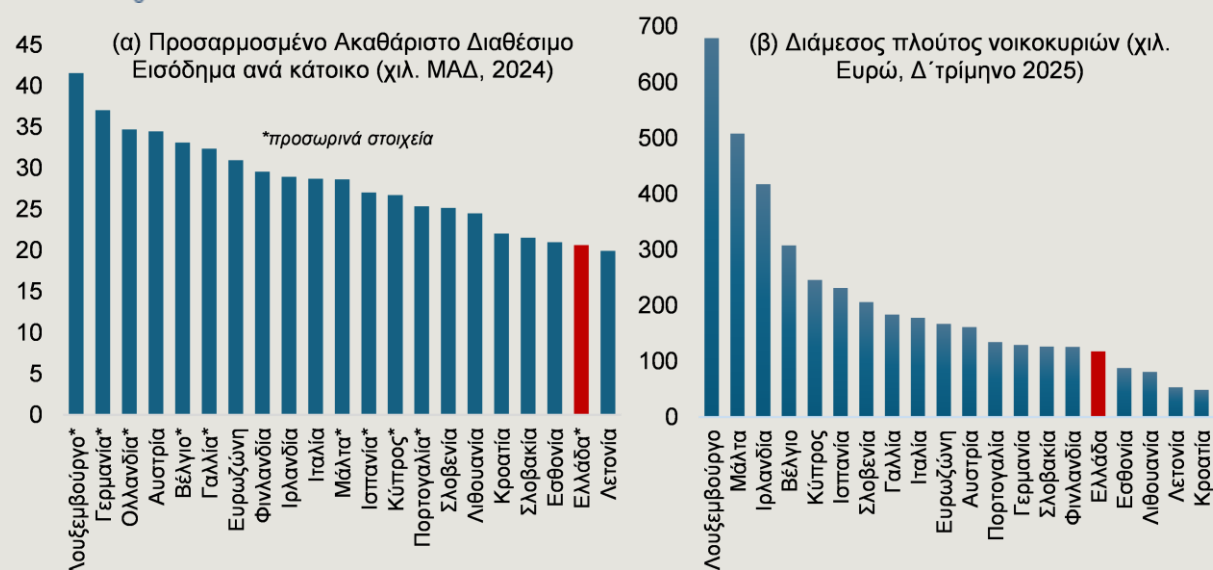
Τέλος, αξίζει να εξεταστεί η κατάταξη της Ελλάδας μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης αναφορικά τόσο με το διαθέσιμο εισόδημα, όσο και με τον καθαρό πλούτο του αντιπροσωπευτικού νοικοκυριού (αφαιρώντας δηλαδή το χρέος των νοικοκυριών). Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιείται αφενός το προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα ανά κάτοικο σε μονάδες αγοραστικής δύναμης⁹, αφετέρου η διάμεσος του καθαρού πλούτου των νοικοκυριών, η οποία αναφέρεται στην αξία που επιμερίζει την κατανομή του πληθυσμού με βάση τον πλούτο, σε δύο ίσα μέρη. Το τελευταίο θεωρείται χρήσιμο μέτρο επειδή δεν επηρεάζεται από εξαιρετικά υψηλές ή χαμηλές τιμές, όπως ο μέσος. Από τα 19 κράτη-μέλη της Ευρωζώνης για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το τέταρτο τρίμηνο του 2025¹⁰, η Ελλάδα βρίσκεται στη 15^η θέση, με τη διάμεσο του καθαρού πλούτου των νοικοκυριών να διαμορφώνεται σε περίπου Ευρώ 118 χιλιάδες, μπροστά από χώρες όπως η Κροατία, η Λετονία, η Λιθουανία και η Εσθονία. Στην πρώτη θέση βρίσκεται το Λουξεμβούργο ενώ ακολουθούν η Μάλτα, η Ιρλανδία και το Βέλγιο (Γράφημα 3β).

Όσον αφορά στο προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα ανά κάτοικο, η κατάταξη της Ελλάδας μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης είναι χαμηλότερη. Με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για το 2024, η Ελλάδα βρισκόταν στην προτελευταία θέση, καταγράφοντας υψηλότερη επίδοση μόνο σε σύγκριση με τη Λετονία (Γράφημα 3α). Σημειώνεται ότι για την ίδια περίοδο δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη Βουλγαρία, η οποία το 2022 κατέγραφε χαμηλότερο κατά κεφαλήν προσαρμοσμένο διαθέσιμο εισόδημα από την Ελλάδα. Η καλύτερη κατάταξη της Ελλάδας ως προς τη διάμεσο του καθαρού πλούτου των νοικοκυριών, συγκριτικά με τη θέση της ως προς το διαθέσιμο εισόδημα ανά κάτοικο, αντανακλά κυρίως τη μεγάλη βαρύτητα της ακίνητης περιουσίας στη σύνθεση του πλούτου των νοικοκυριών. Το γεγονός αυτό συνδέεται αφενός με τη σημαντική αύξηση της αξίας των ακινήτων τα τελευταία χρόνια, παράλληλα με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, και αφετέρου με τη διαγενεακή μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων.

Οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές για το διαθέσιμο εισόδημα και την περιουσιακή θέση των ελληνικών νοικοκυριών παραμένουν ευνοϊκές, υποστηριζόμενες από: (i) τις φορολογικές και εισοδηματικές παρεμβάσεις που έχουν εφαρμοστεί τα τελευταία χρόνια, όπως η αναμόρφωση της φορολογικής κλίμακας που ευνοεί κυρίως τους νέους και τις οικογένειες με παιδιά, η ενίσχυση των συνταξιούχων, οι αυξήσεις των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων και η περαιτέρω άνοδος του κατώτατου μισθού, (ii) την επενδυτική δυναμική που δημιουργούν οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, του Εθνικού Αναπτυξιακού Προγράμματος και των λοιπών ευρωπαϊκών προγραμμάτων. Οι εξελίξεις αυτές αναμένεται να ενισχύσουν την οικονομική δραστηριότητα, τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας αλλά και την παραγωγικότητα της οικονομίας, συμβάλλοντας στην περαιτέρω άνοδο του διαθέσιμου εισοδήματος και στη βελτίωση της περιουσιακής θέσης των νοικοκυριών. Παράλληλα, η διατήρηση δημοσιονομικού χώρου ενισχύει την ικανότητα λήψης στοχευμένων μέτρων στήριξης των εισοδημάτων σε περιόδους εξωγενών διαταραχών, όπως πρόσφατα οι γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Διαθέσιμο κατά κεφαλήν εισόδημα και διάμεσος πλούτος νοικοκυριών στις χώρες της Ευρωζώνης



Πηγές: Eurostat,
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα
(Distributional
Wealth
Accounts)



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2021	2022	2023	2024	2025	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)	8,7	5,5	2,1	2,1	2,1	
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,1	9,3	2,3	2,4	2,0	
Δημόσια Κατανάλωση	1,8	0,0	2,8	-2,6	0,3	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	21,7	22,1	6,5	4,5	8,9	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,4	6,2	2,2	1,0	1,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,4	10,9	0,0	4,8	-1,3	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,2	9,6	3,5	2,7	2,5	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	14,7	12,4	11,1	10,1	8,9	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-4,8	-0,1	2,0	4,8	4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	197,3	177,8	164,3	154,2	146,1	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-7,2	-10,7	-6,8	-7,2	-5,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2025	2025		2026	Τελευταία Διαθέσιμη Περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q3	Q4	Q1		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	3,6	2,7	4,8	5,0	4,4 (Ιαν.-Μάι. 26)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	5,3	9,5	8,2	5,9	5,6 (Ιαν.-Ιούν. 26)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,4	13,9	9,3	60,4	47,8 (Ιαν.-Απρ. 26)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,1	3,1	4,6	3,4	2,5 (Ιαν.-Μάι. 26)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	53,1	52,7	53,0	54,4	53,8 (Ιούν. 26)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	107,0	108,1	106,5	106,5	107,6 (Ιούλ. 26)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	108,9	110,6	104,4	108,9	109,0 (Ιούν. 26)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-46,1	-47,3	-48,4	-50,7	-47,8 (Ιούλ. 26)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	7,9	10,7	7,9	7,7	7,8 (Ιούν. 26)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,3	16,1	11,3	10,4	9,8 (Ιούν. 26)	
Νοικοκυριά	2,2	1,4	2,2	2,8	2,6 (Ιούν. 26)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	7,1	6,7	7,1	7,8	6,9 (Ιούν. 26)	
- Στεγαστικά Δάνεια	0,7	-0,4	0,7	1,1	1,2 (Ιούν. 26)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	2,5	2,6	2,3	3,0	4,4 (Ιούν. 26)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	8,1	8,6	8,3	5,7	5,7 (Α τρίμ. 26)	
Ανεργία (% , μ.ο. περιόδου, εποχ. διορθ.)	8,9	8,8	8,6	9,7	8,0 (Ιούν. 26)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,0	1,3	2,3	0,7	0,7 (Α τρίμ. 26)	
Δημόσια Κατανάλωση	0,3	-0,3	-2,1	1,6	1,6 (Α τρίμ. 26)	
Επενδύσεις	8,9	12,7	13,0	12,1	12,1 (Α τρίμ. 26)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,7	1,5	2,6	2,4	2,4 (Α τρίμ. 26)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,3	-3,9	1,1	0,5	0,5 (Α τρίμ. 26)	

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

Κινεζική Οικονομία: Η ήπια επιβράδυνση και ο ρόλος του εμπορικού πλεονάσματος

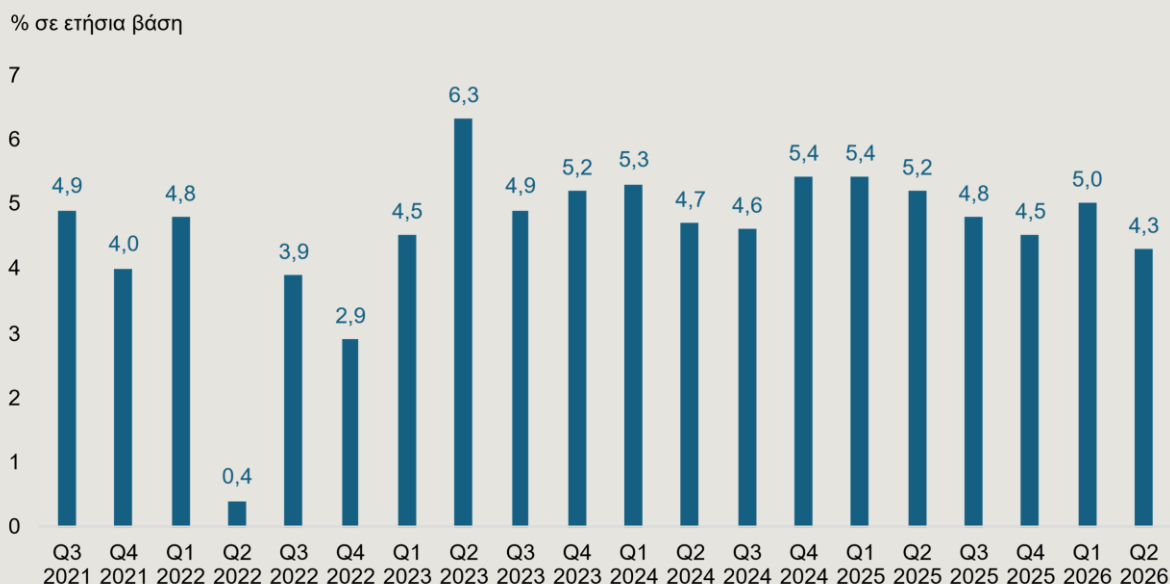
Η κινεζική οικονομία, ενώ διατηρεί τον θετικό ρυθμό ανάπτυξης της, παρουσιάζει ταυτόχρονα ενδείξεις σταδιακής επιβράδυνσης. Η εξωτερική ζήτηση και οι εξαγωγές συνεχίζουν να στηρίζουν την οικονομική δραστηριότητα της χώρας, ενώ η εγχώρια κατανάλωση παραμένει ασθενής. Την ίδια στιγμή, το εμπορικό της πλεόνασμα κινείται σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, αν και παρουσιάζει σημάδια κόπωσης. Οι εξελίξεις αυτές επηρεάζονται τόσο από τις γεωπολιτικές αναταράξεις στη Μέση Ανατολή, όσο και από το παγκόσμιο εμπόριο. Το ερώτημα είναι κατά πόσο το εξαγωγικό μοντέλο της Κίνας μπορεί να διατηρήσει την ίδια δυναμική τα επόμενα χρόνια.

Κατά τη διάρκεια του πολέμου στο Ιράν, η Κίνα διατήρησε χαμηλούς διπλωματικούς τόνους, αποφεύγοντας την άμεση εμπλοκή και δίδοντας έμφαση στην αποκλιμάκωση και τη διατήρηση της περιφερειακής σταθερότητας. Παρά τη στενή στρατηγική σχέση της με το Ιράν και το γεγονός ότι αποτελεί τον μεγαλύτερο αγοραστή ιρανικού πετρελαίου, το Πεκίνο δεν παρείχε στρατιωτική στήριξη κατά τη διάρκεια της σύγκρουσης. Αντίθετα, περιορίστηκε σε εκκλήσεις για κατάπαυση του πυρός και διαβουλεύσεις μέσω του ΟΗΕ. Διάφορες αναλύσεις (Beijing's approach to the conflict in Iran and its implications for China, May 2026 Brookings, Explaining China's Reactive Response to the Iran War, August 2025, Hudson Institute) επισημαίνουν ότι η Κίνα απέφυγε να χρησιμοποιήσει την οικονομική ή την αμυντική της ισχύ υπέρ του Ιράν. Επομένως, η κινεζική στάση βασίζεται σε μια γεωοικονομική στρατηγική που στοχεύει στη διατήρηση καλών σχέσεων με τις χώρες της Μέσης Ανατολής, στην αποφυγή στρατηγικής σύγκρουσης με τις ΗΠΑ, αλλά πρωτίστως στην προστασία των ενεργειακών και εμπορικών συμφερόντων της. Στις επόμενες παραγράφους, αναλύονται οι εξελίξεις για την οικονομική ανάπτυξη και το διεθνές εμπόριο της χώρας εν μέσω των γεωπολιτικών γεγονότων.

Η **οικονομία της Κίνας** παραμένει **ανθεκτική**, με ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ωστόσο οι **ανισορροπίες παραμένουν εμφανείς**. Η ανάπτυξη το 2026 στηρίζεται κυρίως στις εξαγωγές και τις επενδύσεις υψηλής τεχνολογίας, ενώ η ιδιωτική κατανάλωση και η αγορά ακινήτων εξακολουθούν να κινούνται υποτονικά. Επιπλέον, ο πληθωρισμός είναι σχεδόν μηδενικός. Ως αποτέλεσμα, το κινεζικό αναπτυξιακό μοντέλο εξακολουθεί να εξαρτάται περισσότερο από την εξωτερική ζήτηση, παρά από την εγχώρια κατανάλωση (China Economic Update, July 2026, The World Bank).

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας της Κίνας (Γράφημα 4), ο πραγματικός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το δεύτερο τρίμηνο του 2026 επιβραδύνθηκε στο 4,3% σε ετήσια βάση (0,9% σε τριμηνιαία βάση) από 5,0% το πρώτο τρίμηνο του 2026 (1,3% σε τριμηνιαία βάση). Η επίδοση του δεύτερου τριμήνου ήταν η ασθενέστερη από το 2022 και χαμηλότερη από το εύρος-στόχο της τάξης του 4,5% με 5% της κυβέρνησης του Πεκίνου για το τρέχον έτος (China posts slowest quarterly growth since 2022 as

Το ΑΕΠ της Κίνας αυξάνεται με τον πιο αργό ρυθμό των τελευταίων τριών ετών



ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή: National
Bureau of
Statistics of
China

investment slumps, fanning stimulus calls, July 2026, CNBC). Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) εκτιμά ότι η ανάπτυξη της Κίνας το 2026 θα επιβραδυνθεί στο 4,6% (World Economic Outlook, April 2026), εξαιτίας των επιπτώσεων από τους δασμούς και της γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Παρόμοια είναι και η τελευταία πρόβλεψη της Παγκόσμιας Τράπεζας (4,4% το 2026).

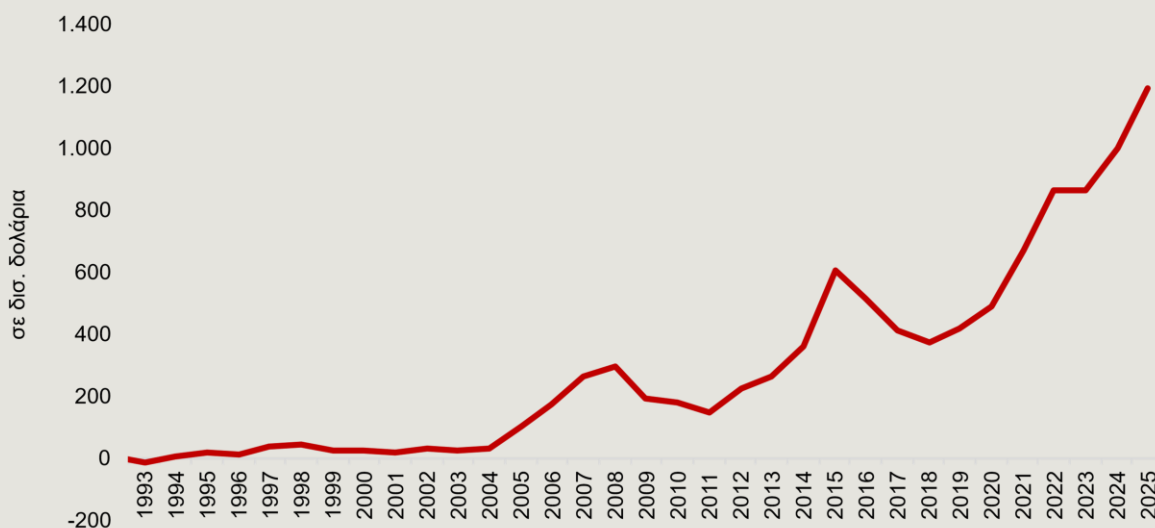
Η Κίνα εξακολουθεί να επωφελείται από ένα πολύ μεγάλο εμπορικό πλεόνασμα. Το 2025, το εμπορικό της πλεόνασμα διαμορφώθηκε στο ιστορικό επίπεδο των 1,2 τρισ. δολαρίων (Γράφημα 5), καθώς οι εξαγωγές προς αγορές εκτός ΗΠΑ —ιδίως Ασία, Αφρική και Λατινική Αμερική— αντιστάθμισαν τις αρνητικές επιπτώσεις από τους αμερικανικούς δασμούς. Παρά τα ιστορικά υψηλά επίπεδα, υπάρχουν ενδείξεις ότι το **εμπορικό πλεόνασμα ενδέχεται να έχει φθάσει στο υψηλότερο σημείο του**. Ενδεικτικά, τον Ιούνιο οι εισαγωγές σε δολάρια αυξήθηκαν κατά 36% περισσότερο σε σχέση με τις εξαγωγές. Ταυτόχρονα, το εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας το πρώτο εξάμηνο του 2026 ήταν χαμηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο του 2025 (China's trade gap is narrowing. And other surprises, July 2026, The Economist).

Ο **πόλεμος στο Ιράν** αποτελεί τον πρώτο παράγοντα που μπορεί να εξηγήσει, εν μέρει, την επιβράδυνση του εμπορικού πλεονάσματος της Κίνας, καθώς το αυξημένο κόστος του ιρανικού πετρελαίου επιβάρυνε συνολικά την αξία των εισαγωγών της σε σχέση με πέρυσι. Ο δεύτερος παράγοντας, και ίσως ο πιο σημαντικός, είναι ότι οι εισαγωγές αυξήθηκαν σημαντικά επειδή η Κίνα πληρώνει **υψηλότερες τιμές για τους ημιαγωγούς**, καθώς είναι ταυτόχρονα μεγάλος εξαγωγέας, αλλά και εισαγωγέας ημιαγωγών. Ενδεικτικά, οι εισαγωγές ημιαγωγών τον Μάιο αυξήθηκαν κατά περίπου 70% σε ετήσια βάση (σε δολάρια), αποκλειστικά λόγω των υψηλότερων τιμών των τσιπ (China's trade gap is narrowing. And other surprises, July 2026, The Economist). Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν ότι η εξωτερική θέση της Κίνας δεν βελτιώνεται πλέον με τον ίδιο ρυθμό. Σε σχέση με την ευρωπαϊκή οικονομία και τις ανησυχίες της για το «κινεζικό σοκ» βιομηχανικών εξαγωγών αυτό σημαίνει ότι η Κίνα, παραμένει μεν μεγάλος ανταγωνιστής στις εξαγωγές, με μια οικονομία, ωστόσο, που εμφανίζει σημάδια επιβράδυνσης.

Συμπερασματικά, το εμπορικό πλεόνασμα παραμένει βασικό πλεονέκτημα της κινεζικής οικονομίας και αποτυπώνει τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της μεταποίησης της, λόγω της τεχνολογικής υπεροχής και της δυνατότητας ανακατεύθυνσης των εμπορικών της ροών μετά την επιβολή των υψηλότερων αμερικανικών δασμών. Ωστόσο, αντανάκλα και σημαντικές εσωτερικές ανισορροπίες: αδύναμη κατανάλωση, υπερβάλλουσα παραγωγική ικανότητα και εξάρτηση από την εξωτερική ζήτηση. Με αυτή την έννοια, αποτελεί ταυτόχρονα ένδειξη ισχύος, αλλά και υπενθύμιση των διαρθρωτικών προκλήσεων που εξακολουθεί να αντιμετωπίζει η χώρα. Το ΔΝΤ προειδοποιεί ότι η παρατεταμένη αδυναμία της εγχώριας ζήτησης μπορεί να παγιώσει αποπληθωριστικές πιέσεις και να αυξήσει περαιτέρω την εξάρτηση της ανάπτυξης από τις εξαγωγές. Συνεπώς, το εμπορικό πλεόνασμα είναι ταυτόχρονα ένδειξη δύναμης και σύμπτωμα διαρθρωτικής ανισορροπίας: όσο η Κίνα δεν μεταβαίνει σε ένα πιο καταναλωτικό μοντέλο ανάπτυξης, τόσο αυξάνεται ο κίνδυνος εμπορικών αντιδράσεων από τους εταίρους της (IMF Country Report No. 2026/044, China Article IV Consultation).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Το εμπορικό πλεόνασμα παραμένει σε ιστορικά υψηλά παρά τις διεθνείς πιέσεις



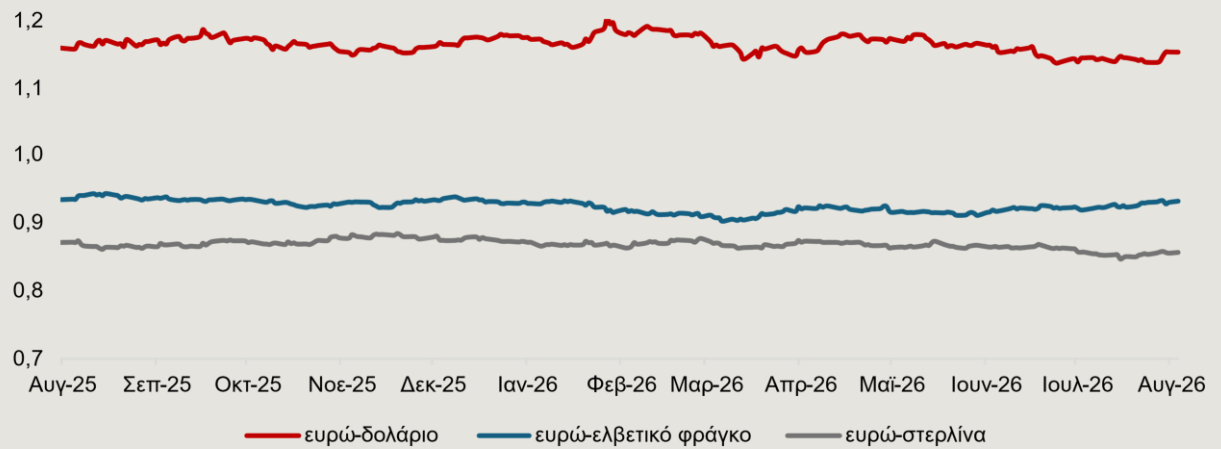
Πηγή: Federal Reserve Bank of St. Louis



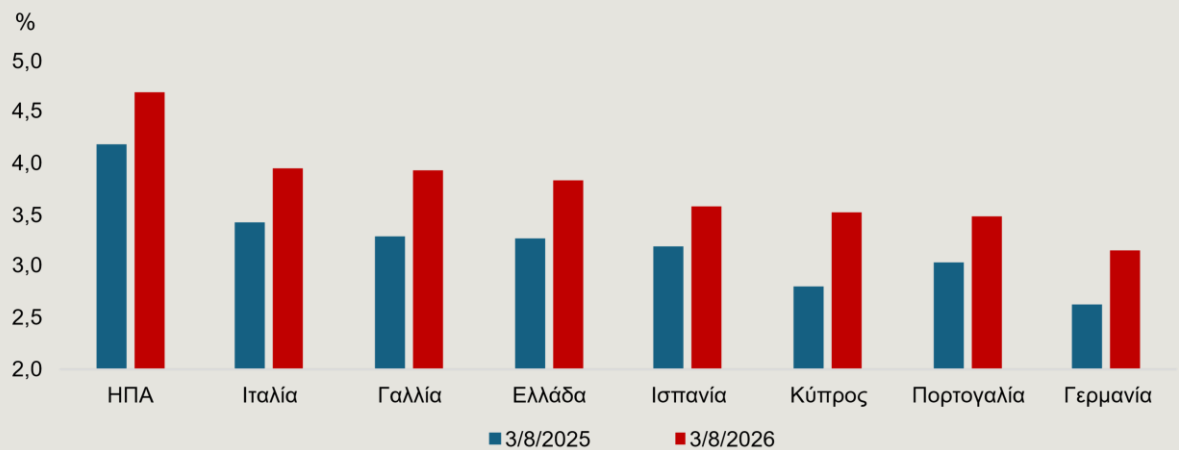
Οι Διεθνείς Αγορές σε Γραφήματα

Πηγή:
Bloomberg

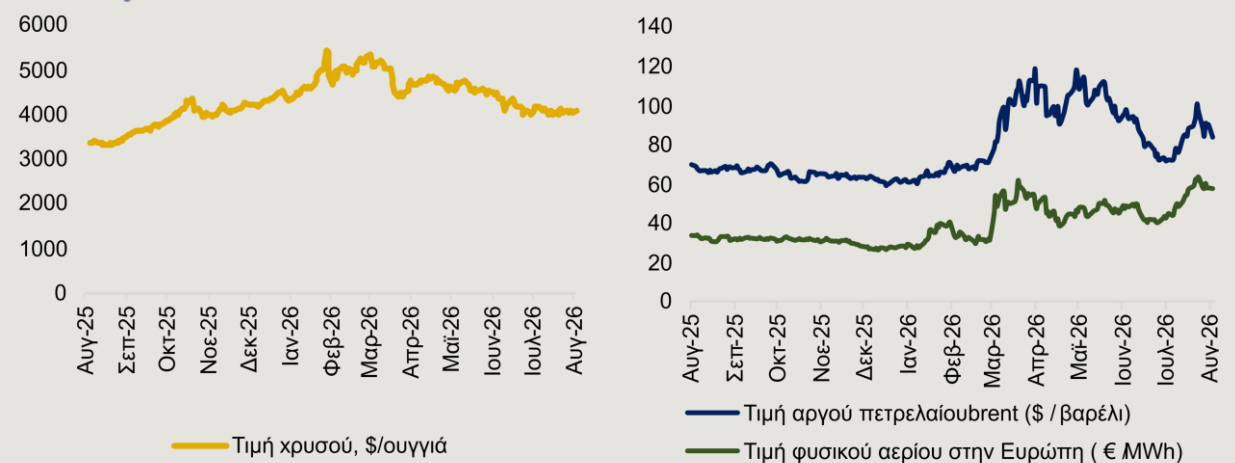
Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι βασικών νομισμάτων

Πηγή:
Bloomberg

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων

Πηγή:
Bloomberg

Τιμές χρυσού, πετρελαίου, φυσικού αερίου



¹ Ο χρηματοοικονομικός πλούτος των νοικοκυριών περιλαμβάνει τις καταθέσεις, τα ομόλογα, τις εισηγμένες μετοχές, τον χρηματοοικονομικό επιχειρηματικό πλούτο (μη εισηγμένες μετοχές και λοιπές εταιρικές συμμετοχές), τα αμοιβαία/επενδυτικά κεφάλαια και τα ασφαλιστικά προϊόντα ζωής. Αντίστοιχα, ο μη χρηματοοικονομικός πλούτος περιλαμβάνει τα ακίνητα και τον μη χρηματοοικονομικό επιχειρηματικό πλούτο (πάγια περιουσιακά στοιχεία εκτός κατοικιών).

² Τα στοιχεία αφορούν 'Νοικοκυριά και Μη Κερδοσκοπικά Ιδρύματα που εξυπηρετούν Νοικοκυριά' και εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές.

³ Compound Annual Growth Rate (CAGR).

⁴ Σύμφωνα με τη σχετική βιβλιογραφία οι καταναλωτικές αποφάσεις των νοικοκυριών επηρεάζονται όχι μόνο από το τρέχον εισόδημα αλλά και από τον συσσωρευμένο πλούτο τους. Ως εκ τούτου, οι μεταβολές στην αξία των περιουσιακών στοιχείων δύνανται να επηρεάσουν την κατανάλωση και, μέσω αυτής, την οικονομική δραστηριότητα.

⁵ 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.

⁶ Πρόκειται για στατιστικά δεδομένα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) που αφορούν στον πλούτο των νοικοκυριών (Distributional Wealth Accounts, DWA), τα οποία βασίζονται στους Τριμηνιαίους Λογαριασμούς των Θεσμικών Τομέων αλλά και στην έρευνα της ΕΚΤ για την καταναλωτική εμπιστοσύνη (Household Finance and Consumption Survey, HFCS) η οποία διενεργείται ανά τριετία. Ο στόχος της νέας αυτής στατιστικής είναι αφενός να ανταποκριθεί στο αυξανόμενο ενδιαφέρον για την κατανομή του πλούτου στις χώρες της Ευρωζώνης, αφετέρου να λειτουργήσει υποστηρικτικά στην χάραξη νομισματικής πολιτικής, μέσω της καλύτερης κατανόησης της αλληλεπίδρασης των αποφάσεων των Κεντρικών Τραπεζών και της κατανομής του εισοδήματος και του πλούτου.

Αναφορικά με τις επιμέρους κατηγορίες που περιλαμβάνουν τα στοιχεία του πλούτου της ΕΚΤ πρόκειται για τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού όπως καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς, ενώ ορισμένα στοιχεία όπως π.χ. συνταξιοδοτικά δικαιώματα, δεν έχουν ενσωματωθεί επί του παρόντος, λόγω περιορισμών στη διαθεσιμότητα στοιχείων. Σύμφωνα με την ΕΚΤ η στατιστική DWA είναι επαρκώς αξιόπιστη για σκοπούς ανάλυσης και πολιτικής, ενώ περιλαμβάνει παραδοχές και εκτιμήσεις, γεγονός που συνεπάγεται ότι τα δεδομένα χαρακτηρίζονται «πειραματικά» (**experimental statistics**).

⁷ Συγκεκριμένα διαμορφώθηκε σε Ευρώ 1,018 τρισ. ενώ εάν αφαιρεθεί το χρέος των νοικοκυριών τότε ο καθαρός πλούτος διαμορφώθηκε περίπου σε Ευρώ 924 δισ. Τόσο για τον ακαθάριστο πλούτο των νοικοκυριών όσο και για τον καθαρό πλούτο η ΕΚΤ χρησιμοποιεί τον όρο «adjusted», προκειμένου να περιγράψει τη διαδικασία «προσαρμογής» των δεδομένων της έρευνας για την καταναλωτική εμπιστοσύνη (Household Finance and Consumption Survey, HFCS) ώστε να συμφωνούν με τις συνολικές θέσεις περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων από τους Τριμηνιαίους Λογαριασμούς των Θεσμικών Τομέων.

⁸ Το 2025 η αύξηση ήταν περίπου 11% ή Ευρώ 98 δισ.

⁹ Το προσαρμοσμένο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα ανά κάτοικο περιλαμβάνει τόσο το χρηματικό εισόδημα όσο και τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος (π.χ. υγεία και εκπαίδευση). Εκφράζεται σε Μονάδες Αγοραστικής Δύναμης (PPS), ώστε να είναι συγκρίσιμο μεταξύ χωρών.

¹⁰ Δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για την Βουλγαρία και την Ολλανδία.



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

Φωτεινή Θωμαΐδου
Senior Economist
foteini.thomaidou@alpha.gr

Φίλιππος Μπετενιώτης
Research Economist
filippas.beteniotis@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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του