

## Οικονομική Δραστηριότητα το Πρώτο Τρίμηνο του 2024: Δυναμική της Ιδιωτικής Κατανάλωσης και Επενδύσεις

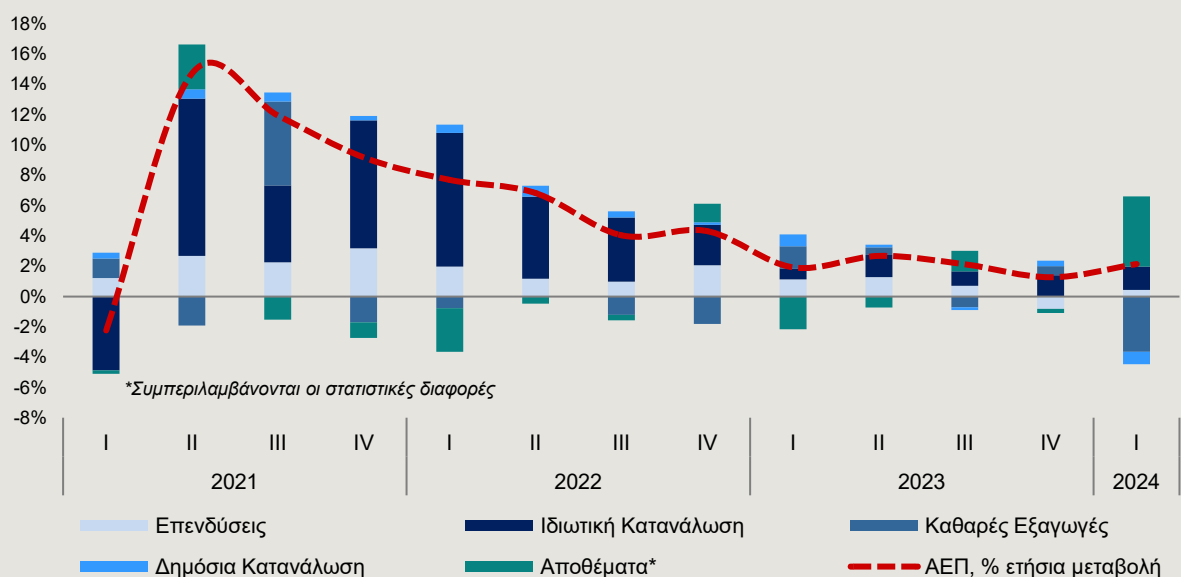
Η οικονομική δραστηριότητα συνέχισε να αυξάνεται, το πρώτο τρίμηνο του 2024, ταχύτερα στην Ελλάδα σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη, καθώς το πραγματικό ΑΕΠ<sup>1</sup> αυξήθηκε κατά 2,1% σε ετήσια βάση, έναντι 0,5% κατά μέσο όρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27). Σε ορισμένες μάλιστα ευρωπαϊκές οικονομίες, όπως η Γερμανία (-0,2%), η Ιρλανδία (-5,9%), η Αυστρία (-1,3%), η Φινλανδία (-1,1%) και η Ολλανδία (-0,5%), υπήρξαν εμφανή σημάδια ύφεσης.

Η αύξηση του ΑΕΠ στην Ελλάδα σε ετήσια βάση προήλθε από την ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων, ενώ και τα αποθέματα είχαν υψηλή θετική συμβολή. Αντίθετα, τόσο ο εξωτερικός τομέας, όσο και η δημόσια κατανάλωση αντιστάθμισαν εν μέρει την άνοδο του ΑΕΠ, καθώς οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν, οι αντίστοιχες εισαγωγές αυξήθηκαν, ενώ οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης σταδιακά καταργούνται.

Η σημαντική συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης αντανακλάται στην πορεία ορισμένων δεικτών καταναλωτικής ζήτησης από την αρχή του έτους, όπως οι πωλήσεις ΙΧ αυτοκινήτων και η καταναλωτική πίστη. Οι παράγοντες που εκτιμάται ότι θα τροφοδοτήσουν την ισχυρή συμβολή της κατανάλωσης το 2024 είναι η άνοδος της απασχόλησης, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, η πρόσφατη μείωση των βασικών επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και οι επιδόσεις του τουρισμού, βάσει των θετικών ενδείξεων που υπάρχουν. Παράλληλα, οι δαπάνες που αναμένεται να πραγματοποιηθούν για δημόσιες επενδύσεις, στο πλαίσιο απορρόφησης των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης αλλά και του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (Ευρώ 12,2 δισ. συνολικά<sup>2</sup>), σε συνδυασμό με τις ιδιωτικές επενδύσεις που θα κινητοποιήσουν,

### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

#### Η εξέλιξη του ΑΕΠ και των συνιστωσών του



εκτιμάται ότι θα ενισχύσουν κατά τη διάρκεια του έτους την οικονομική δραστηριότητα. Βάσει των πρόσφατων προβλέψεων<sup>3</sup>, το ΑΕΠ της Ελλάδας αναμένεται να αυξηθεί μεταξύ 2% και 2,5% το τρέχον έτος και 1,9%-2,6% το 2025.

### Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης

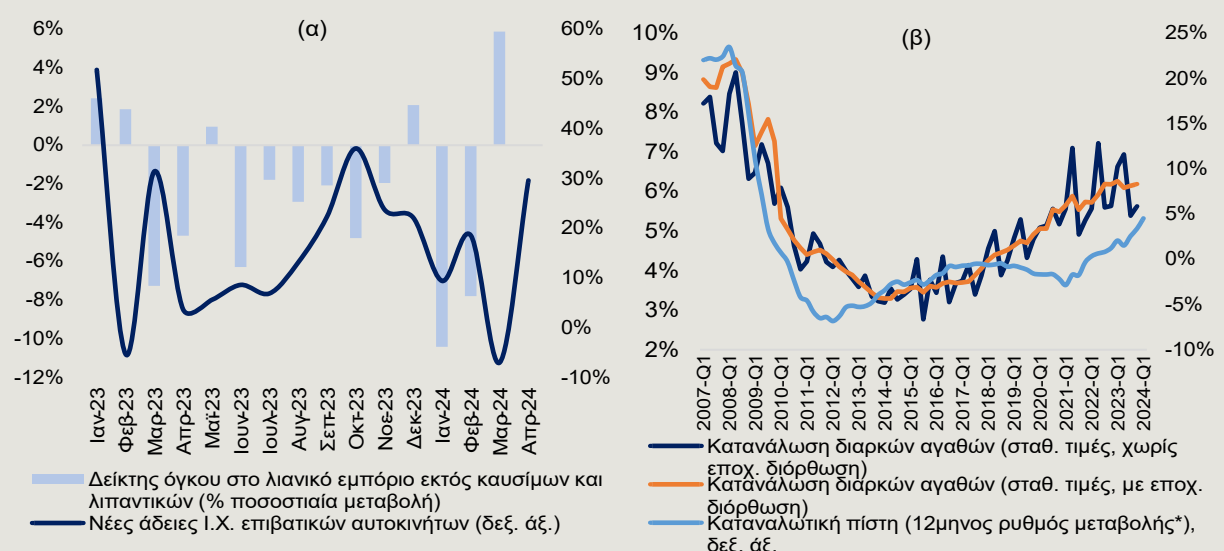
Η ανθεκτικότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτυπώνεται στη θετική, σε γενικές γραμμές, πορεία των δεικτών καταναλωτικής ζήτησης από την αρχή του έτους. Συγκεκριμένα, οι νέες άδειες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων κατέγραψαν σημαντική αύξηση κατά 11,6% σε ετήσια βάση το πρώτο τετράμηνο του έτους, με την άνοδο τον Απρίλιο να προσεγγίζει το 30% (Γράφημα 2α). Επιπρόσθετα, ο δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου, εξαιρουμένων των καυσίμων και των λιπαντικών, αν και κατέγραψε πτώση τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο, τον Μάρτιο αυξήθηκε κατά 6% σε ετήσια βάση. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο εν λόγω δείκτης μειώθηκε κατά 2,1%, την περυσινή χρονιά, μετά από σωρευτική αύξηση κατά 12,6% τη διετία 2021-2022.

Η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία αποτελεί το 70% του ΑΕΠ της Ελλάδας, είναι η συνιστώσα που έχει συμβάλει κατά το μεγαλύτερο μέρος στην ανοδική πορεία του προϊόντος της χώρας από το 2017 και μετά (με εξαίρεση το 2018). Η δυναμική αυτή αντανακλάται την τελευταία επταετία και στην ανοδική πορεία της συμμετοχής των διαρκών αγαθών στη συνολική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών (Γράφημα 2β). Σημειώνεται ότι η καταναλωτική ζήτηση για διαρκή αγαθά, όπως είναι οι πωλήσεις ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, παρουσιάζει μεγαλύτερη ευαισθησία στις διαταραχές του οικονομικού κύκλου σε σύγκριση με τα μη διαρκή αγαθά και τις υπηρεσίες. Τούτο συμβαίνει διότι καθώς η άντληση χρησιμότητας από την κατανάλωσή τους διαχέεται στο χρόνο, τα νοικοκυριά σε περιόδους συρρίκνωσης των εισοδημάτων τους είναι πιθανό να αναστείλουν την απόκτηση διαρκών αγαθών χωρίς να μειωθεί σημαντικά η χρησιμότητα που αντλούν σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (βλ. [Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 08.11.2023](#)). Κατά συνέπεια, η μεγάλη άνοδος των πωλήσεων ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων την τελευταία τριετία (2021: 22,2%, 2022: 6,7%, 2023: 16,5%) αλλά και το πρώτο τετράμηνο του 2024 πιθανόν αντανακλά, μέχρι κάποιο βαθμό, μία μεγαλύτερη -σε σύγκριση με το παρελθόν- αισιοδοξία των νοικοκυριών για τα μελλοντικά τους εισοδήματα, γεγονός που επιδρά θετικά στην καταναλωτική δαπάνη.

Επιπρόσθετα, η επαναφορά και η παραμονή σε θετικό έδαφος, ήδη από τον Μάρτιο του 2022, της χρηματοδότησης για καταναλωτικούς σκοπούς ενισχύει όχι μόνο τη ζήτηση για διαρκή αγαθά -τα οποία έχουν συνήθως υψηλότερο κόστος κτήσης- αλλά εν γένει την ιδιωτική κατανάλωση. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, τον Απρίλιο, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταναλωτικών δανείων διαμορφώθηκε σε 5,4%, καταγράφοντας επιταχυνόμενο ρυθμό αύξησης από τα τέλη του περασμένου καλοκαιριού. Τέλος, η πρόσφατη αναμενόμενη μείωση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένεται να λειτουργήσει προς την κατεύθυνση ενίσχυσης της καταναλωτικής ζήτησης, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρξει κάποιο αναπάντεχο γεγονός (π.χ. κλιμάκωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή με αποτέλεσμα την αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων), το οποίο θα αναστείλει τις περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων το προσεχές διάστημα.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 2**

Ετήσιες μεταβολές επιλεγμένων δεικτών καταναλωτικής ζήτησης (α) και μερίδιο διαρκών αγαθών στη συνολική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών (β)



\* Οι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινόμησεις.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,2% σε ετήσια βάση, σημειώνοντας θετική συμβολή στην άνοδο του ΑΕΠ, ύψους 1,6 ποσοστιαίων μονάδων (π.μ.) (Γράφημα 1). Αντίθετα, αρνητικά συνέβαλε η δημόσια κατανάλωση κατά 0,8 π.μ. (-4% σε ετήσια βάση), ως απόρροια της σταδιακής απόσυρσης των



δημοσιονομικών παρεμβάσεων για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης.

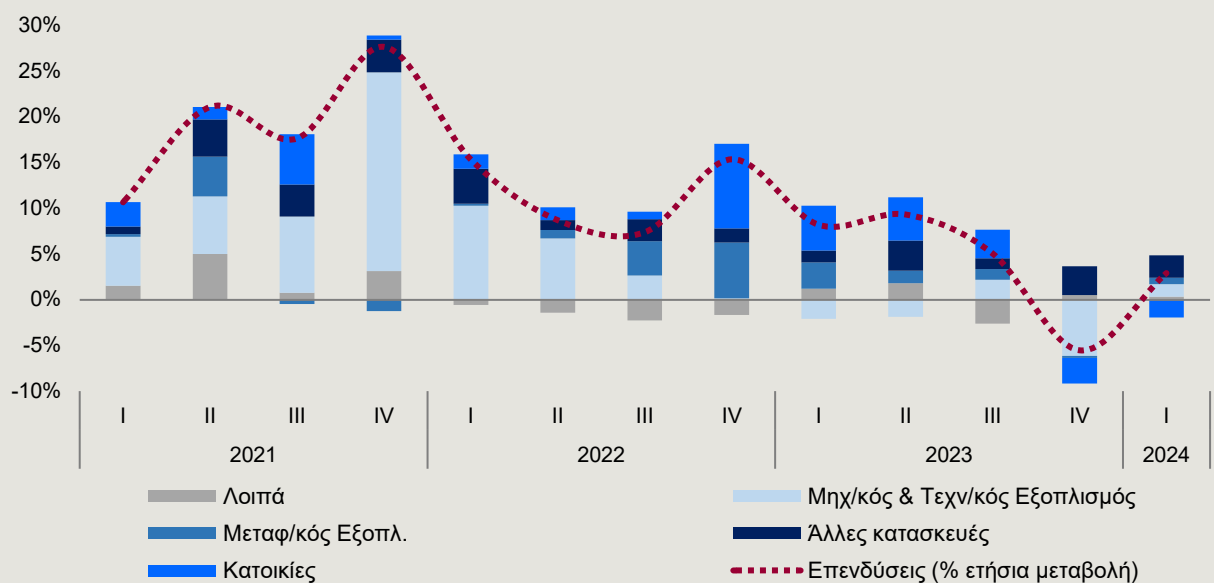
Οι επενδύσεις, δηλαδή ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 2,9% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο του 2024, συμβάλλοντας στην άνοδο του ΑΕΠ κατά 0,4 π.μ. Αξίζει να σημειωθεί ότι η άνοδος που κατέγραψαν οι επενδύσεις σε σύγκριση με το τελευταίο τρίμηνο του 2023 ανήλθε σε 7,1%. Αν και ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμειναν αρκετά χαμηλότερα σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την οικονομική κρίση στη χώρα (2007: 26%), προσέγγισαν το πρώτο τρίμηνο του έτους, όπως και τη διετία 2022-2023, το 14%, ανακάμπτοντας στα επίπεδα του 2011.

Ως προς την ανάλυση ανά κατηγορία, οι επενδύσεις σε λοιπές κατασκευές εκτός κατοικιών κατέγραψαν την υψηλότερη ετήσια αύξηση, ίση με 10,6%, συμβάλλοντας στην άνοδο του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου κατά 2,5 π.μ. Ακολούθησαν οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό με ετήσια αύξηση 7,8% και συμβολή 0,7 π.μ., οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 4%, συμβάλλοντας με 1,4 π.μ. και οι λοιπές επενδύσεις που σημείωσαν αύξηση κατά 1,7% και είχαν οριακά θετική συμβολή στην άνοδο των συνολικών επενδύσεων (0,3 π.μ.). Αντίθετα, οι επενδύσεις σε κατοικίες κατέγραψαν μείωση για δεύτερο διαδοχικό τρίμηνο, κατά 14% το πρώτο τρίμηνο του 2024, σε ετήσια βάση, αντισταθμίζοντας την άνοδο του συνόλου των επενδύσεων κατά 1,9 π.μ. (Γράφημα 3). Η μείωση αυτή, ωστόσο, μπορεί να αποδοθεί σε επίδραση βάσης (base effects), καθώς το αντίστοιχο τρίμηνο πέρυσι οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν με έντονο ρυθμό (48,4%). Τα αποθέματα (συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών διαφορών) αυξήθηκαν σημαντικά, το πρώτο τρίμηνο του έτους, έχοντας τη μεγαλύτερη θετική συνεισφορά στην άνοδο του ΑΕΠ (4,6 π.μ.).

Τέλος, οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών είχαν σημαντική αρνητική συμβολή, μετριάζοντας τη αύξηση του ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου κατά 3,6 π.μ. Τούτο αποδίδεται, σε μεγάλο βαθμό, στην υποχώρηση των εξαγωγών αγαθών κατά 8,8% που είχε ως αποτέλεσμα -παρά την άνοδο των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 1,5%- οι συνολικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών να μειωθούν κατά 5,7% σε ετήσια βάση. Αντίθετα, άνοδο κατά 3,1% σε ετήσια βάση κατέγραψαν οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, καθώς αυξήθηκαν τόσο οι εισαγωγές των αγαθών (2,5%) όσο και των υπηρεσιών (4,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Επενδύσεις ανά κατηγορία, τριμηνιαία στοιχεία 2021-2024



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,  
Υπολογισμοί  
Alpha Bank  
Research

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2019	2020	2021	2022	2023	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,9	-9,3	8,4	5,6	2,0	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,8	-7,4	5,8	7,4	1,8	
Δημόσια Κατανάλωση	2,4	3,0	1,8	2,1	1,7	



<sup>1</sup> Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, με εποχική διόρθωση.

<sup>2</sup> Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2024, Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, Απρίλιος 2024.

<sup>3</sup> Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι το ΑΕΠ της Ελλάδας θα αυξηθεί σε ετήσια βάση κατά 2,2% το 2024 και 2,3% το 2025 (European Economic Forecast, Spring, May 2024), το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αντίστοιχα εκτιμά 2% για το 2024 και 1,9% για το 2025 (World Economic Outlook, April 2024), το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών 2,5% για φέτος και 2,6% για το 2025 (Πρόγραμμα Σταθερότητας 2024, Απρίλιος 2024), ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος προβλέπει ετήσια άνοδο 2,3% το 2024 και 2,5% το 2025.

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
Chief Economist  
[panayotis.kapopoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.kapopoulos@alpha.gr)

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου  
Expert Economist  
[eirini.adamopoulou@alpha.gr](mailto:eirini.adamopoulou@alpha.gr)

Γεράσιμος Μουζάκης  
Research Economist  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto:gerasimos.mouzakis@alpha.gr)

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος  
Research Economist  
[christos.chrysanthakopoulos@alpha.gr](mailto: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 βασιζόμενη 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 βασιζόμενες 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 οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε 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.