



INSETE

INTELLIGENCE

Η Ελληνική Οικονομία:

Δελτίο οικονομικών
εξελίξεων

Ελληνική και
Διεθνής Οικονομία

Τεύχος 14
Οκτώβριος 2025

INSETE

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΣΕΤΕ

Διευκρινίσεις και ειδικοί όροι

Η παρούσα μελέτη αποτελεί αποκλειστική πνευματική ιδιοκτησία του INSETE

Επιτρέπεται η αναδημοσίευση, υπό τον όρο της ρητής αναφοράς της πηγής προέλευσης.

Αν και έχει επιδειχθεί η δέουσα επιμέλεια ως προς τον έλεγχο των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν και των εκτιμήσεων που παρουσιάζονται στην παρούσα μελέτη, το Ινστιτούτο ΣΕΤΕ (INSETE) και οι συγγραφείς της μελέτης δεν μπορούν να θεωρηθούν υπεύθυνοι για τυχόν αποκλίσεις των πληροφοριών που αναφέρονται στην μελέτη ή για τυχόν παραλείψεις. Οι εκτιμήσεις και πληροφορίες που περιέχονται στην παρούσα μελέτη δίδονται για ενημερωτικούς και μόνο σκοπούς και όχι για εμπορικούς, επενδυτικούς, νομικούς ή άλλους σκοπούς. Η χρήση ή στήριξη στην μελέτη από οποιοδήποτε μέρος και τυχόν αποφάσεις που βασίζονται σε αυτήν αποτελούν αποκλειστική υπευθυνότητα αυτών που χρησιμοποιούν την μελέτη. Το INSETE και οι συγγραφείς της μελέτης δε φέρουν καμιά ευθύνη ή υποχρέωση για ζημίες που μπορεί να προκύψουν σε οποιοδήποτε, ως αποτέλεσμα αποφάσεων που τυχόν ληφθούν βασισμένες στην παρούσα μελέτη». Η παρούσα μελέτη περιλαμβάνει εκτιμήσεις για διάφορα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας. Αν και έχει επιδειχθεί η δέουσα επιμέλεια ως προς τον έλεγχο των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν και των εκτιμήσεων που παρουσιάζονται, το Ινστιτούτο ΣΕΤΕ (INSETE) και οι συγγραφείς της μελέτης δεν μπορούν να εγγυηθούν την ακρίβειά τους. Οι απόψεις, θέσεις και συμπεράσματα που περιλαμβάνονται στην παρούσα μελέτη, δεν απηχούν απαραίτητα τις θέσεις και απόψεις του ΣΕΤΕ ούτε και κατ' ανάγκη τον δεσμεύουν. 3

Περιεχόμενα

Ακρωνύμια	4
Η αναθεώρηση του ΑΕΠ της 16 ^{ης} Οκτωβρίου 2025.....	5
Κύρια Σημεία.....	7
1.Γενική Επισκόπηση	10
1.1 Η αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ για το 2023 και το 2024	10
1.2 Η πορεία του ΑΕΠ 2025 – 2030.....	11
1.3 Οι εξελίξεις στο Δημοσιονομικό Τομέα	13
1.4 Οι εξελίξεις στον πληθωρισμό	14
1.5 Οι εξελίξεις στο Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών (ΕΙΠ)	16
1.6 Επενδυτική Βαθμίδα	16
2. Η εξέλιξη του Ελληνικού ΑΕΠ το 2023, το 2024 και στο 1 ^ο εξάμηνο 2025, μετά την αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ την 17 ^η Οκτωβρίου 2024.	17
2.1. Παράγοντες που περιόρισαν την αύξηση του ΑΕΠ το 2023.....	17
2.2 Οι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,27% το 2024	20
2.3 Η αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,75% στο 1 ^ο εξάμηνο 2025 (2 ^ο τρίμηνο 2025: 1,73%)	24
2.4 Εκτίμηση για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,1% το 2025 (2 ^ο εξάμηνο 2025: 2,13%)	33
2.5 Εκτίμηση του INSETE για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,4% το 2026 (Ονομαστικό ΑΕΠ: 4,7%) και με ΜΕΡΜ 2,0% στην περίοδο 2027-2030 (Ονομαστικό ΑΕΠ ΜΕΡΜ: 3,99%).....	36
3. Δημοσιονομικές Εξελίξεις το 2024	39
4. Πληθωρισμός και εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	45
5. Το έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ) και του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) και το Νέο Παραγωγικό Υπόδειγμα (ΝΠΥ) για την Ελλάδα.....	50

Συγγραφείς Μελέτης:

Δημήτριος Μαρούλης, Οικονομολόγος

Άρης Ίκκος, Επιστημονικός Διευθυντής INSETE

Ηλίας Κικίλιας, Γενικός Διευθυντής INSETE

Ακρωνύμια

ΑΔΕ Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα

ΑΕΠ Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Α&Υ Αγαθά και Υπηρεσίες

ΓΔΟΠΚΛΕ Γενικός Δείκτης Όγκου Πωλήσεων Καταστημάτων Λιανικού Εμπορίου

ΓΚ Γενική Κυβέρνηση

Δ Μεταβολή

ΔΝΤ Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

ΔΤΚ Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

ΕΙΑ&Υ Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών

ΕΙΠ Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών

ΕΛΣΤΑΤ Ελληνική Στατιστική Αρχή

ΕσΑ + ΣΔ Επενδύσεις σε Αποθέματα (ή μεταβολή των αποθεμάτων) συν Στατιστικές Διαφορές

ΕΣΠΑ Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης

ΕΤΔ Εγχώρια Τελική Δαπάνη

ΙΚ Ιδιωτική Κατανάλωση

ΙτΓΚ Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης

ΙτΙΤ Ισοζύγιο του Ιδιωτικού Τομέα

ΙΤΣ Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

ΛΚ Λογαριασμός Κεφαλαίων

Μ Εισαγωγές

ΜΕΡΜ Μέσος Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής

Π20ΧΧ Προϋπολογισμός έτους 20ΧΧ

ΠΚ Πάγιο Κεφάλαιο

π.μ. Ποσοστιαίες Μονάδες

ΠΠΓΚ Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης

ΤτΕ Τράπεζα της Ελλάδος

ΤΣ Τακτοποιητέα Στοιχεία

Χ Εξαγωγές

RRF Recovery & Resilience Fund (Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας)

Η αναθεώρηση του ΑΕΠ της 16^{ης} Οκτωβρίου 2025

Η έκθεση που ακολουθεί ολοκληρώθηκε πριν την **αναθεώρηση του ΑΕΠ** από την ΕΛΣΤΑΤ στις **16 Οκτωβρίου 2025**. Με την αναθεώρηση αυτή, οι **βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ από την πλευρά της Δαπάνης** – δηλαδή όλα τα μεγέθη πλην της μεταβολής αποθεμάτων και των στατιστικών διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ) – αναθεωρήθηκαν **σημαντικά προς τα πάνω**, γεγονός που οδήγησε σε **αύξηση του ΑΕΠ** (σε σταθερές τιμές) **κατά € 5,53 δισ. (~+2,5%)**, σε σύγκριση με την προηγούμενη εκτίμηση.

Ωστόσο, από την **πλευρά της παραγωγής**, η ΕΛΣΤΑΤ εκτίμησε το ΑΕΠ του 2024 **μειωμένο κατά € 1,17 δισ.**, και **υιοθέτησε** αυτή τη χαμηλότερη εκτίμηση ως την επίσημη τιμή του ΑΕΠ για το έτος. Για να εξισορροπήσει τεχνικά αυτή την απόκλιση και να συμβαδίσει το **ΑΕΠ από την πλευρά της δαπάνης** με το **ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής**, η ΕΛΣΤΑΤ **περιέκοψε εκ νέου τις ΕσΑ+ΣΔ κατά € 6,7 δισ. το 2024**.

Η πρακτική αυτή —δηλαδή η **τεχνητή προσαρμογή των ΕσΑ+ΣΔ** προκειμένου να ευθυγραμμιστούν οι δύο λογιστικές προσεγγίσεις— έχει επαναληφθεί και κατά τις προηγούμενες αναθεωρήσεις του ΑΕΠ για τα έτη **2022** και **2023** (βλ. Πίνακα κατ.). Ως αποτέλεσμα, η αποτύπωση του **ΑΕΠ από την πλευρά της παραγωγής** παραμένει **υποτιμημένη**, γεγονός που συνεπάγεται **υποεκτίμηση του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης** της Ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο 2022–2024, και κατά συνέπεια **υποεκτίμηση της βάσης** για την εκτίμηση της αύξησης του ΑΕΠ το 2025 και τα επόμενα έτη.

Αναθεώρηση του ΑΕΠ την 16η Οκτωβρίου 2025 (+ αύξηση, - μείωση)			
	2022	2023	2024
Ιδιωτική Κατανάλωση	803,9	1.524,0	2.058,9
Κατανάλωση ΓΚ	-40,1	37,1	654,1
Επενδύσεις ΠΚ	1.441,9	1.527,1	1.581,8
Εξαγωγές Α&Υ	-271,5	-74,1	-117,2
A = ΙΚ + ΚτΓΚ + Επ.ΠΚ + Χ	1.934,3	3.014,1	4.177,6
Εισαγωγές Α&Υ	-14,8	-718,8	-1.352,4
Αύξηση του ΑΕΠ	1.949,1	3.732,8	5.530,1
ΕσΑ+ΣΔ	-2.352,6	-4.522,6	-6.701,1
Μείωση του ΑΕΠ (Παραγωγή)	-403,5	-789,8	-1.171,1
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ			

Τα ανωτέρω επιβεβαιώνουν πλήρως τις εκτιμήσεις του INSETE σχετικά με τη **σημαντική ασυμβατότητα των στοιχείων του Ελληνικού ΑΕΠ**, ιδίως όσον αφορά τις εξελίξεις των βασικών συνιστωσών του κατά την περίοδο **2024/2013**. Αν και η ασυμβατότητα αυτή έχει περιοριστεί σε κάποιο βαθμό μέσω των αναθεωρήσεων του ΑΕΠ στις **18 Οκτωβρίου 2023**, **17 Οκτωβρίου 2024** και **16 Οκτωβρίου 2025**, παραμένει σημαντική.

Η πρακτική της ΕΛΣΤΑΤ να **περιορίζει κάθε φορά το συνολικό ύψος του ΑΕΠ**, έστω και οριακά, παρά τις **πολύ μεγάλες αυξητικές αναθεωρήσεις** των επιμέρους συνιστωσών του — της **Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ)**, των **Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (Επ.ΠΚ)**, της **Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΚτΓΚ)** και των **Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Χ)**, καθώς και τις **πτωτικές αναθεωρήσεις των Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Μ)** — έχει **αποτρέψει** μια ουσιαστικά μεγαλύτερη διόρθωση αυτής της ασυμβατότητας.

Έτσι, παρά τις ανωτέρω διορθώσεις, η αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο **2024/2013** εξακολουθεί να καταγράφεται μόλις στο **ΜΕΡΜ 1,33%**, έναντι της **πολύ μεγάλης αύξησης των εισαγωγών Α&Υ με ΜΕΡΜ 5,39%**. Τα δεδομένα αυτά εξακολουθούν να χαρακτηρίζουν τις στατιστικές του Ελληνικού ΑΕΠ, και συνεπώς κάθε αξιολόγηση για τη «χαμηλή» αύξηση του ΑΕΠ ή τη σχεδόν μηδενική αύξηση της παραγωγικότητας πρέπει να εξετάζεται με **εξαιρετική προσοχή και με πλήρη επίγνωση των στατιστικών παραδοχών** που την υποστηρίζουν.

Όσον αφορά τις **προβλέψεις για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας το 2025 και το 2026**, η αναθεώρηση της 16ης Οκτωβρίου 2025 **ανατρέπει πλήρως** τα δεδομένα. Ειδικότερα:

Η προηγούμενη εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για αύξηση του ΑΕΠ κατά **1,75% στο 1ο εξάμηνο 2025** δεν είναι πλέον συμβατή, καθώς βασιζόταν σε **μείωση των ΕσΑ+ΣΔ κατά € -0,74 δισ.** από το πολύ υψηλό επίπεδό τους στο 1ο εξάμηνο 2024, όπου είχαν αυξηθεί κατά € 3,35 δισ. (στα € 2,9 δισ.).

- Μετά την αναθεώρηση, οι **ΕσΑ+ΣΔ του 1ου εξαμήνου 2024** προκύπτουν **ελάχιστες ή ακόμη και αρνητικές**, γεγονός που συνεπάγεται **μικρή αύξησή τους** στο 1ο εξάμηνο 2025 (αντί για μείωση), με **θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +0,1 π.μ.**, έναντι της προηγούμενης αρνητικής επίπτωσης **-0,7 π.μ.** (διαφορά **+0,8 π.μ.**).

- Παράλληλα, οι υπόλοιπες συνιστώσες του ΑΕΠ θα εκτιμηθούν το 1ο εξάμηνο 2025 από **υψηλότερη βάση** σε σχέση με το 1ο εξάμηνο 2024.

Ανάλογες επιπτώσεις ισχύουν και για το **2ο εξάμηνο 2025**, όπου η προηγούμενη εκτίμηση προέβλεπε **μείωση των ΕσΑ+ΣΔ κατά € -0,9 δισ.** και αύξηση του ΑΕΠ κατά **2,2%**. Με τα νέα δεδομένα, είναι **πολύ πιθανό** οι ΕσΑ+ΣΔ να είναι **θετικές** και στο 2ο εξάμηνο 2025, με **θετική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ κατά +0,2 π.μ.**, έναντι της προηγούμενης **αρνητικής συμβολής -0,85 π.μ.**

Συνολικά, ακόμη και αν υποθεθεί **μικρή μείωση των ΕσΑ+ΣΔ κατά € -0,26 δισ.** το 2025 (έναντι της προηγούμενης εκτίμησης για -1,64 δισ.), η αύξηση του ΑΕΠ το 2025 εκτιμάται πλέον στο **2,40%**, από **2,0%** προηγουμένως, ακόμη και με **συντηρητικότερες αυξήσεις** στις υπόλοιπες συνιστώσες του ΑΕΠ, δηλαδή:

- ΙΚ: +1,6% (από +1,82%)
- ΚτΓΚ: +0,6% (από +0,61%)
- Επ.ΠΚ: +4,7% (από +5,46%)
- Εξαγωγές Α&Υ: +1,2% (από +1,43%)
- Εισαγωγές Α&Υ: -0,1% (χωρίς μεταβολή)

Επιπλέον, με την **πολύ μεγάλη μείωση των ΕσΑ+ΣΔ στα € 1,11 δισ. (0,56% του ΑΕΠ)**, από € 7,82 δισ. (**3,88% του ΑΕΠ**) το 2024, ενισχύονται σημαντικά και οι προοπτικές για **υψηλότερη αύξηση του ΑΕΠ το 2026 και το 2027**. Συγκεκριμένα, το INSETE εκτιμά πλέον την αύξηση του ΑΕΠ στο **2,5% το 2026** και στο **2,3% το 2027**, με νέα μείωση των ΕσΑ+ΣΔ κατά **-0,22 δισ.** το 2026 και κατά **-0,52 δισ.** το 2027 (στα € 0,1 δισ.). Η αύξηση των Επενδύσεων ΠΚ εκτιμάται στο **7,2%** το 2026 και στο **5,8%** το 2027, ενώ η ΙΚ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά **1,8%** και **1,7%** αντίστοιχα. Οι εισαγωγές Α&Υ αναμένεται να αυξηθούν κατά **3,0%** το 2026 και **2,9%** το 2027.

Κύρια Σημεία

Μεταβολή ΑΕΠ

Καθοριστική για την άνοδο του ΑΕΠ κατά 1,75% το πρώτο εξάμηνο του έτους υπήρξε η μείωση των εισαγωγών κατά -1,40%, γεγονός που σημειώθηκε παρά την αύξηση του αθροίσματος της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και των Εξαγωγών κατά 0,75%. Η συγκεκριμένη εξέλιξη καταγράφεται ως η πρώτη του είδους της την τελευταία δωδεκαετία. Παράλληλα, κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, οι εξαγωγές κατέγραψαν αύξηση 0,81%, με αποτέλεσμα οι καθαρές εξαγωγές να συμβάλουν θετικά κατά 0,93 ποσοστιαίες μονάδες στη διαμόρφωση του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του 2025.

Αναφορικά με τις λοιπές συνιστώσες του ΑΕΠ, η μεταβολή τους στο ίδιο διάστημα υπήρξε υποτονικότερη των αρχικών εκτιμήσεων. Ειδικότερα: α) η Ιδιωτική Κατανάλωση παρουσίασε αύξηση 1,73%, β) οι Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου ανήλθαν μόλις κατά 1,77%, ενώ γ) η Κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκε οριακά κατά 0,20%.

Για το δεύτερο εξάμηνο του έτους, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του INSETE, προβλέπεται ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της τάξεως του 2,23%, ενώ για το σύνολο του 2025 η εκτίμηση ανέρχεται στο 2,0%. Καθοριστική εκτιμάται η συμβολή των επενδύσεων, με αναμενόμενη αύξηση 8,7% το δεύτερο εξάμηνο (έναντι 5,46% για το σύνολο του 2025), καθώς και η ενίσχυση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης κατά 1,9% (2025: 1,82%). Θετική προβλέπεται και η μεταβολή της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης κατά 1,0% (2025: 0,61%), ενώ η συμβολή των καθαρών εξαγωγών εκτιμάται στο +0,20 ποσοστιαίες μονάδες (με Εξαγωγές +1,96% και Εισαγωγές +1,2%) και στο +0,55 ποσοστιαίες μονάδες για το 2025 (Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών: +1,43%, Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών: -0,08%). Αντιθέτως, οι Επενδύσεις σε Αποθέματα και οι Στατιστικές Διαφορές εκτιμώνται μειωμένες κατά -0,89 δισ. ευρώ (2025: -1,64 δισ. ευρώ).

Η μεσοπρόθεσμη πορεία της οικονομικής δραστηριότητας προβλέπεται θετική, με τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ να εκτιμάται στο 2,4% το 2026 και στο 2,3% το 2027, με κύριο παράγοντα την ενίσχυση των επενδύσεων λόγω της ολοκλήρωσης του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ). Για την περίοδο 2028–2030, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής (MEPM) εκτιμάται στο 1,9%.

Δημοσιονομικές εξελίξεις και Δημόσιο Χρέος

Το Πρωτογενές Πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ) διαμορφώθηκε το 2024 σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, ανερχόμενο στο 4,79% του ΑΕΠ, αποτέλεσμα της σημαντικής ανόδου των εσόδων κατά 8,0% και της ηπιότερης αύξησης των πρωτογενών δαπανών κατά 1,8%. Παράλληλα, καταγράφηκε πλεόνασμα και στο συνολικό Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο ανήλθε σε 1,33% του ΑΕΠ, ήτοι σε 3,17 δισ. ευρώ.

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού για το πρώτο επτάμηνο του 2025, όπου καταγράφηκε πλεόνασμα ύψους 8,65 δισ. ευρώ, το INSETE εκτιμά ότι το ΠΠΓΚ για το 2025 θα διαμορφωθεί σε ακόμη υψηλότερο επίπεδο, στο 5,2% του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται σε αναμενόμενη αύξηση των εσόδων κατά 5,3% σε δημοσιονομική βάση, καθώς και σε αύξηση των πρωτογενών δαπανών κατά 4,3%. Περαιτέρω, προβλέπεται ότι και το συνολικό Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης θα παραμείνει πλεονασματικό, ανερχόμενο σε 4,55 δισ. ευρώ ή 1,8% του ΑΕΠ για το 2025.

Με βάση τα ανωτέρω δεδομένα και λαμβάνοντας υπόψη την αναμενόμενη αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 5,0% το 2025 και 4,7% το 2026, εκτιμάται ότι η αποκλιμάκωση του λόγου Δημοσίου Χρέους προς ΑΕΠ θα συνεχιστεί με ταχείς ρυθμούς. Ειδικότερα, ο δείκτης αναμένεται να διαμορφωθεί στο 146% του ΑΕΠ το 2025 και να υποχωρήσει περαιτέρω στο 140% το 2026, από 153,4% το 2024, 163,9% το 2023 και 177,0% το 2022.

Πρωτογενές Πλεόνασμα, Αποταμίευση, Πληθωρισμός, Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Τα πρωτογενή πλεονάσματα της Γενικής Κυβέρνησης, τα οποία διαμορφώνονται σε επίπεδα πλησίον του 5% του ΑΕΠ, δεν υποδηλώνουν την ύπαρξη διαθέσιμου «δημοσιονομικού χώρου» για την παροχή πρόσθετων ενισχύσεων ή μέτρων. Αντιθέτως, τα εν λόγω πλεονάσματα κρίνονται αναγκαία προκειμένου να αντισταθμιστεί η διαρθρωτική υστέρηση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα και το αντίστοιχο έλλειμμα που καταγράφεται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Παράλληλα, η διατήρηση υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων συμβάλλει ουσιαστικά στη συνέχιση της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, ενισχύοντας τη συνολική μακροοικονομική σταθερότητα.

Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός, όπως αποτυπώνεται βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), ανήλθε στο 3,1% τον Ιούλιο του 2025, έναντι 2,6% τον Δεκέμβριο του 2024 (έναντι ετήσιων τιμών 2,74% για το 2024 και 3,46% για το 2023), για να υποχωρήσει στη συνέχεια στο 2,88% τον Αύγουστο του 2025. Η διατήρηση του πληθωρισμού σε επίπεδα υψηλότερα των αρχικών εκτιμήσεων αποδίδεται σε σειρά παραγόντων που συνδέονται κυρίως με τη διάρθρωση και λειτουργία επιμέρους αγορών.

Ειδικότερα, α) στον τομέα της ενέργειας παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των τιμών, κατά 18,91% σε ετήσια βάση (γoy) τον Ιούλιο και 7,75% τον Αύγουστο, εξέλιξη που συντελέστηκε παρά τη μεγάλη διαθεσιμότητα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ), τη σχετικά περιορισμένη άνοδο των τιμών του φυσικού αερίου και την πτώση των τιμών των καυσίμων και λιπαντικών. β) Οι τιμές των προϊόντων ένδυσης και υπόδησης αυξήθηκαν κατά 8,44% γoy τον Ιούλιο και 7,72% γoy τον Αύγουστο, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στη χαμηλότερη ένταση των θερινών εκπτώσεων σε σύγκριση με το 2024, παρότι οι τιμές εισαγωγών παρέμειναν σταθερές (Ιούνιος 2025 έναντι Ιουνίου 2024), με το ευρώ να παρουσιάζει σημαντική ανατίμηση. γ) Οι τιμές των ενοικίων κατέγραψαν επίσης ισχυρή άνοδο, κατά 11,29% γoy και 10,88% γoy αντίστοιχα. δ) Στα είδη διατροφής, ιδιαίτερα στα φρούτα, σημειώθηκαν αυξήσεις 19,33% γoy και 11,65% γoy, εξέλιξη που αποδίδεται στη μειωμένη παραγωγή λόγω απωλειών κατά τη φάση της ανθοφορίας. ε) Στον τομέα των υπηρεσιών φιλοξενίας και εστίασης («Ξενοδοχεία – Καφέ – Εστιατόρια») παρατηρήθηκε αύξηση τιμών κατά 6,17% γoy και 6,19% γoy αντίστοιχα. στ) Τέλος, στη μεταφορά επιβατών με αεροπλάνο οι τιμές αυξήθηκαν κατά 6,24% γoy τον Ιούλιο και 18,09% γoy τον Αύγουστο.

Στους λοιπούς κλάδους της οικονομίας, ο πληθωρισμός παρέμεινε σε χαμηλότερα επίπεδα, μην υπερβαίνοντας το 2,0% τον Ιούλιο και το 2,23% τον Αύγουστο του 2025.

Τον Σεπτέμβριο ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 1,9%.

Με βάση τα ανωτέρω δεδομένα, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα για το 2025 εκτιμάται στο 2,41%, με προοπτική περαιτέρω αποκλιμάκωσης στο 2,0% το 2026.

Οι εξελίξεις στο Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών

Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) διαμορφώθηκε το 2024 σε σχετικά υψηλά επίπεδα, φθάνοντας το -6,39% του ΑΕΠ, έναντι -5,0% το 2023 και -8,71% το 2022. Όπως έχει τεκμηριωθεί σε προηγούμενες αναλύσεις του INSETE, το υφιστάμενο έλλειμμα του ΙΤΣ στην ελληνική οικονομία προσδιορίζεται σε σημαντικό βαθμό από το πλεόνασμα του Λογαριασμού Κεφαλαίων, το οποίο αντισταθμίζει τις καθαρές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Οι εισροές αυτές έχουν ενισχυθεί κυρίως λόγω των αυξημένων Ξένων Άμεσων Επενδύσεων, των εισροών για Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου — ιδιαίτερα στο Χρηματιστήριο Αθηνών — καθώς και του καθαρού δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τη διατραπεζική αγορά.

Συνολικά, το έλλειμμα του ΙΤΣ εκτιμάται ότι θα περιοριστεί το 2025, διαμορφούμενο γύρω στο -5,5% του ΑΕΠ, έναντι -6,39% το 2024. Η εξέλιξη αυτή αποτυπώνει ουσιαστικά το έλλειμμα του Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα στην Ελλάδα, παρά τον μετριασμό του από το πλεόνασμα του Ισοζυγίου της Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο ανήλθε στο 1,33% του ΑΕΠ το 2024 και παρέμεινε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025, με εκτιμώμενη επίδοση στο 1,8% του ΑΕΠ για το σύνολο του έτους.

1.Γενική Επισκόπηση

1.1 Η αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ για το 2023 και το 2024

Η σημαντική μείωση της υποεκτίμησης της αύξησης του ΑΕΠ στην περίοδο 2023/2013 με ΜΕΡΜ 1,29% (από 1,01%), με την αναθεώρηση της 17^{ης} Οκτωβρίου 2024

Όπως έχει αναλυθεί εκτενώς σε προηγούμενες εκθέσεις σχετικά με την πορεία της ελληνικής οικονομίας, έως και το 2023 παρατηρούνταν σημαντική αναντιστοιχία μεταξύ των εκτιμήσεων της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ) για τη μεταβολή βασικών μακροοικονομικών μεγεθών στην περίοδο 2023/2013. Συγκεκριμένα, η αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ) είχε εκτιμηθεί στο +68%, ενώ το άθροισμα της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) και των Εξαγωγών Α&Υ (Χ) αυξήθηκε κατά +23,5% και το ΑΕΠ κατά +10,6%. Με βάση τα στοιχεία αυτά, ο λόγος εισαγόμενου περιεχομένου (import content ratio, χ -ratio) της μεταβολής του ΕΤΔ+Χ ανερχόταν σε $\chi = 85,1\%$ για την περίοδο 2021/2013, σε $\chi = 68,93\%$ για την περίοδο 2022/2013 και σε $\chi = 65,0\%$ για την περίοδο 2023/2013. Τα επίπεδα αυτά υπερβαίνουν σημαντικά από τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος που διαχρονικά κυμαίνονται σε επίπεδα 40% για τις επενδύσεις και κάτω από 30% για τις εξαγωγές και την κατανάλωση¹.

Από τις αρχές του 2022 είχαν ωστόσο εντοπιστεί ενδείξεις αλλαγής του υποδείγματος υπολογισμού του ΑΕΠ από την ΕΛΣΤΑΤ, οι οποίες συνέτειναν στην εξομάλυνση της – κατά την εκτίμηση του INSETE – υποεκτίμησης του ρυθμού μεγέθυνσης. Ενδεικτικά, το import content ratio της μεταβολής του ΕΤΔ+Χ μειώθηκε στο $\chi = 35,9\%$ για την περίοδο 2022/2021 και στο $\chi = 31,68\%$ για την περίοδο 2023/2022, τιμές που προσεγγίζουν περισσότερο το πραγματικό επίπεδο του δείκτη για την ελληνική οικονομία (<45%), έναντι του υπερεκτιμημένου $\chi = 65,0\%$ για την περίοδο 2023/2013, σύμφωνα με τις αρχικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ.

Η αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ που δημοσιεύθηκε στις 17 Οκτωβρίου 2024 συνιστά ουσιαστικά μια σημαντική προσπάθεια διόρθωσης των ανωτέρω ασυμβατοτήτων στις προηγούμενες εκτιμήσεις της εξέλιξης των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ. Ειδικότερα, η αναθεώρηση περιλάμβανε σημαντική αύξηση των εκτιμήσεων για την περίοδο 2023/2013 στην ιδιωτική κατανάλωση (ΙΚ), από μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής (ΜΕΡΜ) 1,18% σε 1,69%, στην Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ) από 1,47% σε 1,88% και στο άθροισμα ΕΤΔ+Χ από 2,13% σε 2,39%. Παράλληλα, το ΜΕΡΜ των εισαγωγών Α&Υ αυξήθηκε οριακά από 5,33% σε 5,54%, ενώ ο ΜΕΡΜ του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε από 1,01% σε 1,29%. Ως αποτέλεσμα, ο δείκτης χ -ratio για την περίοδο 2023/2013 διορθώθηκε σημαντικά στο 60,0% (από 65,0%), ενώ η αύξηση του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε σε ΜΕΡΜ 1,29% (έναντι 1,01% πριν την αναθεώρηση).

Παρά τη βελτίωση αυτή, ο δείκτης χ -ratio εξακολουθεί να διατηρείται σε υψηλότερα επίπεδα από τα αναμενόμενα (60,0% έναντι τιμών κάτω του 45%), ενώ η αύξηση του ΑΕΠ συνεχίζει να εμφανίζεται υποεκτιμημένη (ΜΕΡΜ 1,29% έναντι 1,89% για $\chi = 50\%$ ²). Ωστόσο, η αναθεώρηση της 17ης Οκτωβρίου 2024 συνιστά ένα ουσιαστικό βήμα εξορθολογισμού των εκτιμήσεων, συμβάλλοντας σε μια πιο ρεαλιστική αποτύπωση της μακροοικονομικής εξέλιξης της ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο 2023/2013.

¹ Τράπεζα της Ελλάδος, 2018. Το εισαγωγικό περιεχόμενο της συνολικής ζήτησης στην Ελλάδα, Πλαίσιο IV.2, Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής, Ιούλιος 2018.

² Βλ. τον Πίνακα 2.3

Η μικρότερη του αναμενομένου αύξηση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) κατά 2,3% το 2024 (έναντι 2,33% το 2023, 5,74% το 2022, μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής – ΜΕΡΜ – 1,86% για την περίοδο 2024/2018 και 1,38% για την περίοδο 2024/2013) αποδίδεται σε σειρά παραγόντων.

Πρώτον, η περιορισμένη αύξηση του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (ΠΚ) κατά 4,5% το 2024, έναντι της εκτίμησης του Μαΐου 2024 για αύξηση κατά 10,9%, συνέβαλε στη συγκράτηση του ρυθμού ανάπτυξης. Η χαμηλή αυτή επίδοση σχετίζεται με τη σχετικά περιορισμένη απορρόφηση των διαθέσιμων πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), καθώς και με τη μικρή αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες, οι οποίες ανήλθαν μόλις σε 2,7%.

Δεύτερον, η συμβολή του εξωτερικού τομέα ήταν σημαντικά αρνητική, καθώς οι καθαρές εξαγωγές είχαν επίπτωση -2,01 ποσοστιαίων μονάδων στην αύξηση του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα τη μεγάλη άνοδο των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 5,48%, σε συνδυασμό με τη σχετικά μικρή αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 1,03%, γεγονός που υποδηλώνει συνεχιζόμενη εξάρτηση της εγχώριας ζήτησης από τις εισαγωγές.

Τρίτον, η πτώση της δημόσιας κατανάλωσης υπερέβη τις αρχικές προβλέψεις, διαμορφούμενη σε -4,1%, γεγονός που επέδρασε αρνητικά στη συνολική αύξηση του ΑΕΠ.

Αντιθέτως, θετική συνεισφορά στην αύξηση του ΑΕΠ για το 2024 προήλθε από την άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 2,05%, καθώς και από τη σημαντική ενίσχυση των επενδύσεων σε αποθέματα και των στατιστικών διαφορών (ΕΣΑ + ΣΔ), οι οποίες αυξήθηκαν κατά €5,82 δισ. το 2024, μετά τη μείωσή τους κατά €1,43 δισ. το 2023 και €0,41 δισ. το 2022. Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει αναστροφή της αποθεματοποίησης και αποκατάσταση της ισορροπίας στην παραγωγή και τη ζήτηση της οικονομίας.

1.2 Η πορεία του ΑΕΠ 2025 – 2030

Το INSETE εκτιμά ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ για το 2025 θα ανέλθει σε 2,0%, έπειτα από άνοδο 1,75% κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους και αναμενόμενη αύξηση 2,23% κατά το δεύτερο εξάμηνο.

Καθοριστικοί παράγοντες για τη διαμόρφωση του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025 υπήρξαν οι ακόλουθες εξελίξεις:

- **Η σημαντική πτώση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ)**, η οποία υπήρξε πρωτοφανής για τα τελευταία δώδεκα έτη, καθώς διαμορφώθηκε σε -3,48% το δεύτερο τρίμηνο του 2025 και -1,40% στο σύνολο του πρώτου εξαμήνου. Η μείωση αυτή θεωρήθηκε σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενη, λαμβανομένου υπόψη του ιδιαίτερα υψηλού επιπέδου στο οποίο είχαν ανέλθει οι εισαγωγές το προηγούμενο έτος, κατόπιν της έντονης αύξησής τους κατά 5,1% στο α' εξάμηνο 2024/2023 και κατά 82,24% στο α' εξάμηνο 2024/2013.

Από την άλλη πλευρά, η πτώση αυτή των εισαγωγών:

- ο συνδυάστηκε με αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά 2,31% το δεύτερο τρίμηνο και κατά 0,81% στο πρώτο εξάμηνο του 2025, οδηγώντας σε σημαντική θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ, ύψους 2,45 ποσοστιαίων μονάδων (π.μ.) το δεύτερο τρίμηνο και 0,93 π.μ. στο πρώτο εξάμηνο,

- ο ενώ καταγράφηκε παρά την αύξηση του αθροίσματος της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και των Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ), η οποία διαμορφώθηκε οριακά στο +0,08% το δεύτερο τρίμηνο και στο +0,75% για το πρώτο εξάμηνο του έτους.

Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω μεταβολών, ο λόγος εισαγόμενου περιεχομένου (import content ratio – χ) της αύξησης του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ, ο οποίος τα προηγούμενα έτη παρέμενε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, κατέστη αρνητικός, διαμορφούμενος σε $\chi = -1304\%$ το δεύτερο τρίμηνο 2025 και σε $\chi = -59,64\%$ το πρώτο εξάμηνο 2025.

- **Η περιορισμένη συμβολή των εξαγωγών Α&Υ**, παρά τη συνεχιζόμενη δυναμική αύξηση των εισπράξεων από τον εισερχόμενο τουρισμό (11,02% στο πρώτο εξάμηνο του 2025), καθώς και την άνοδο των εξαγωγών αγαθών (χωρίς καύσιμα) και λοιπών υπηρεσιών. Η συνολική αύξηση των εξαγωγών Α&Υ περιορίστηκε στο 0,81% το πρώτο εξάμηνο (με -1,1% το πρώτο τρίμηνο και +2,31% το δεύτερο τρίμηνο), λόγω της έντονης μείωσης των εξαγωγών καυσίμων και των εισπράξεων από διεθνείς μεταφορές. Οι εξελίξεις αυτές αποδίδονται κυρίως στις διαταράξεις που προκλήθηκαν στην παγκόσμια αγορά πετρελαίου και στο διεθνές εμπόριο, εξαιτίας της επιβολής νέων δασμών από τις Ηνωμένες Πολιτείες.
- **Η περιορισμένη αύξηση της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ)**, η οποία διαμορφώθηκε στο +0,73% το πρώτο εξάμηνο του 2025, μετά την αναπάντεχη πτώση κατά -0,68% το δεύτερο τρίμηνο. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στη σημαντική μείωση των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ), κατά -1,35 δισ. ευρώ, με επίπτωση -2,7 π.μ. στο ΑΕΠ του δεύτερου τριμήνου και -0,74 π.μ. στο πρώτο εξάμηνο (καθαρή επίδραση -0,78 π.μ.).
- **Η ασθενέστερη του αναμενομένου αύξηση των λοιπών συνιστωσών της ΕΤΔ**, και ειδικότερα:
 - ο **Η Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)** αυξήθηκε κατά 1,73% στο πρώτο εξάμηνο του 2025, με ηπιότερη άνοδο 0,93% το δεύτερο τρίμηνο.
 - ο **Οι Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)** ανέκαμψαν το δεύτερο τρίμηνο του 2025 με άνοδο 7,13%, μετά την πτώση κατά -4,17% το πρώτο τρίμηνο, ωστόσο η συνολική αύξησή τους στο πρώτο εξάμηνο (1,77%) παρέμεινε χαμηλότερη των προσδοκιών.
 - ο **Η Κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ)** αυξήθηκε οριακά κατά 0,20% στο πρώτο εξάμηνο του 2025 (2ο τρίμηνο: +0,85%, 1ο τρίμηνο: -0,50%).

Συνολικά, οι ανωτέρω εξελίξεις επιβεβαιώνουν ότι η αύξηση του ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του 2025 στηρίχθηκε κυρίως στην ενίσχυση των καθαρών εξαγωγών, ενώ οι εσωτερικές συνιστώσες της ζήτησης διαμορφώθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα των αρχικών εκτιμήσεων.

Αναφορικά με το δεύτερο εξάμηνο του 2025, προβλέπονται οι ακόλουθες εξελίξεις:

- **Σημαντική άνοδος της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ)**, με αύξηση κατά 2,27% το τρίτο τρίμηνο, 1,91% στο δεύτερο εξάμηνο και 1,34% στο σύνολο του έτους. Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να προέλθει κυρίως από τη σημαντική ενίσχυση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ), οι οποίες προβλέπεται να αυξηθούν κατά 9,3% το τρίτο τρίμηνο, 8,7% στο δεύτερο εξάμηνο και 5,46% για το 2025 συνολικά. Παράλληλα, εκτιμάται μεγαλύτερη άνοδος της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ) σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο, με αύξηση 1,8% το τρίτο τρίμηνο, 1,9% στο δεύτερο εξάμηνο και 1,82% στο σύνολο του έτους.
- **Θετική εξέλιξη της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ)**, η οποία αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,0% τόσο το τρίτο τρίμηνο όσο και στο δεύτερο εξάμηνο του 2025, ενώ για το σύνολο του έτους η αύξηση εκτιμάται στο 0,61%.
- **Μείωση των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ)**, οι οποίες εκτιμώνται σε -0,21 δισ. ευρώ το τρίτο τρίμηνο, -0,89 δισ. ευρώ στο δεύτερο εξάμηνο και -1,64 δισ. ευρώ για το 2025 συνολικά.

- **Θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών** στην αύξηση του ΑΕΠ, η οποία υπολογίζεται σε 0,45 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) το τρίτο τρίμηνο (με αύξηση εξαγωγών Α&Υ κατά 2,0% και εισαγωγών Α&Υ κατά 0,9%), 0,20 π.μ. στο δεύτερο εξάμηνο (εξαγωγές Α&Υ: +1,96%, εισαγωγές Α&Υ: +1,2%) και 0,55 π.μ. για το σύνολο του 2025 (εξαγωγές Α&Υ: +1,43%, εισαγωγές Α&Υ: -0,08%).

Επισημαίνεται ότι η αναμενόμενη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ εκτιμάται εκ νέου χαμηλότερη από τη μεταβολή του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ, το οποίο προβλέπεται να αυξηθεί κατά 2,19% το τρίτο τρίμηνο, 1,92% στο δεύτερο εξάμηνο και 1,36% το 2025. Κατά συνέπεια, ο λόγος εισαγόμενου περιεχομένου (import content ratio – χ) εκτιμάται σε χαμηλά επίπεδα, ήτοι $\chi = 12,05\%$ το τρίτο τρίμηνο, $\chi = 18,83\%$ στο δεύτερο εξάμηνο και $\chi = -1,82\%$ για το 2025 συνολικά.

Σε διαχρονική βάση, το χ -ratio για την περίοδο 2025/2013 εκτιμάται μειωμένο στο 55,53%, έναντι 58,85% την περίοδο 2024/2013, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλότερα επίπεδα από τα εκτιμώμενα ως ρεαλιστικά. Η υπερεκτίμηση αυτή συνδέεται με την αντίστοιχη υποεκτίμηση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, ο οποίος εκτιμάται σε μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής (MEPM) 1,43% για την ίδια περίοδο. Ενδεικτικά, εάν το χ -ratio διαμορφωνόταν στο 50% αντί 55,53%, η αύξηση του ΑΕΠ θα αντιστοιχούσε σε MEPM 1,76%.

Προοπτικές μεσοπρόθεσμης περιόδου:

Η αύξηση του ΑΕΠ εκτιμάται στο 2,4% το 2026, στο 2,3% το 2027 και σε MEPM 1,9% κατά την περίοδο 2028–2030.

- Για το **2026**, προβλέπεται σημαντική αύξηση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (+7,1%) και της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (+1,8%), ενώ η Κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης εκτιμάται ελαφρώς μειωμένη (-0,2%) και οι ΕσΑ+ΣΔ περιορισμένες κατά -0,22 δισ. ευρώ. Η αύξηση της ΕΤΔ αναμένεται στο +2,12%, συμβάλλοντας κατά 2,30 π.μ. στην αύξηση του ΑΕΠ, ενώ οι καθαρές εξαγωγές αναμένεται να έχουν μικρή θετική επίπτωση (+0,10 π.μ.), με εξαγωγές Α&Υ +4,0% και εισαγωγές Α&Υ +3,0%.
- Για το **2027**, η αύξηση του ΑΕΠ εκτιμάται στο 2,3%, με κύρια κινητήρια δύναμη την ενίσχυση των επενδύσεων ΠΚ, λόγω της ολοκλήρωσης των έργων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF).
- Τέλος, για την περίοδο **2028–2030**, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ εκτιμάται σε MEPM 1,9%, με τις Επενδύσεις ΠΚ να αυξάνονται κατά MEPM 3,0% και την Ιδιωτική Κατανάλωση κατά MEPM 1,5%.

1.3 Οι εξελίξεις στο Δημοσιονομικό Τομέα

Το Πρωτογενές Πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ) διαμορφώθηκε το 2024 σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, ανερχόμενο στο 4,79% του ΑΕΠ (έναντι 2,03% του ΑΕΠ το 2023). Η επίδοση αυτή προήλθε από τη σημαντική αύξηση των εσόδων της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) κατά 8,0% και τη συγκρατημένη άνοδο των πρωτογενών δαπανών κατά 1,8%. Παράλληλα, το 2024 καταγράφηκε πλεόνασμα και στο Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (ΙτΓΚ) ύψους €3,17 δισ., που αντιστοιχεί σε 1,33% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος -1,35% του ΑΕΠ το 2023³.

³. Το Ισοζύγιο της ΓΚ ισούται με το ΠΠΓΚ (€ 11,39 δισ το 2024) μείον τους τόκους (€ 8,22 δισ).

Με βάση τα στοιχεία εκτέλεσης του Προϋπολογισμού 2025 (Π2025) σε επίπεδο ΓΚ και σε ενοποιημένη ταμειακή βάση για το πρώτο επτάμηνο του έτους, εκτιμάται από το INSETE ότι το ΠΠΓΚ θα διαμορφωθεί σε ακόμη υψηλότερο επίπεδο, στο 5,2% του ΑΕΠ το 2025. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά αύξηση των εσόδων της ΓΚ κατά 5,3% σε δημοσιονομική βάση (έπειτα από άνοδο 9,85% σε ταμειακή βάση στο πρώτο επτάμηνο του έτους) και αύξηση των πρωτογενών δαπανών κατά 4,3% σε δημοσιονομική βάση (έπειτα από 3,3% σε ταμειακή βάση στο ίδιο διάστημα)⁴. Συνολικά, το πρωτογενές πλεόνασμα της ΓΚ σε ταμειακή βάση ανήλθε σε €8,65 δισ. στο πρώτο επτάμηνο του 2025, έναντι €4,86 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2024.

Βάσει των ανωτέρω, εκτιμάται ότι το 2025 θα καταγραφεί εκ νέου πλεόνασμα και στο Ισοζύγιο της ΓΚ (ΙτΓΚ), ύψους €4,55 δισ., που αντιστοιχεί σε 1,8% του ΑΕΠ.

Η δυναμική αυτή συνδέεται με τη διατήρηση ισχυρού ρυθμού αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, το οποίο εκτιμάται ότι θα ανέλθει στο 5,0% το 2025 (έναντι 5,57% στο πρώτο εξάμηνο του έτους) και στο 4,7% το 2026 (2024: 5,5%, 2023: 8,34%). Οι επιδόσεις αυτές συμβάλλουν καθοριστικά στη συνέχιση της αποκλιμάκωσης του λόγου Δημοσίου Χρέους προς ΑΕΠ, ο οποίος μειώθηκε στο 153,4% το 2024 και αναμένεται να υποχωρήσει περαιτέρω στο 146,0% το 2025 και στο 140% το 2026, έναντι 163,9% το 2023 και 177,0% το 2022.

Πρέπει, ωστόσο, να επισημανθεί ότι ακόμη και τα υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα της τάξεως του 4,79% του ΑΕΠ το 2024 και 5,2% το 2025 δεν συνεπάγονται τη δημιουργία «δημοσιονομικού χώρου» για την υλοποίηση πρόσθετων παρεμβάσεων ή παροχών. Το πλεόνασμα του ΙτΓΚ αποτελεί αναγκαίο μηχανισμό αντιστάθμισης του σημαντικού ελλείμματος του Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα και, συνακόλουθα, του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών της χώρας⁵.

Ειδικότερα, το πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης θεωρείται απαραίτητο στη σημερινή συγκυρία προκειμένου να αντισταθμίσει, σε κάποιο βαθμό, το διαρθρωτικό έλλειμμα του Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα (ΙτΙΤ) και να περιορίζει το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) σε διατηρήσιμα επίπεδα. Παράλληλα, η διατήρηση του πλεονάσματος συμβάλλει στην περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και στη σταθεροποίηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος.

1.4 Οι εξελίξεις στον πληθωρισμό

Ο πληθωρισμός, βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), αυξήθηκε στο 3,1% τον Ιούλιο του 2025, έναντι 2,6% τον Δεκέμβριο του 2024 (2024: 2,74%, 2023: 3,46%), για να υποχωρήσει στη συνέχεια στο 2,88% τον Αύγουστο του 2025. Η διατήρηση του πληθωρισμού σε σχετικά υψηλά επίπεδα κατά την περίοδο αυτή, σε αντίθεση με τις αρχικές εκτιμήσεις, αποδίδεται κυρίως στους ακόλουθους παράγοντες:

- **Στη σημαντική αύξηση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας**, οι οποίες κατέγραψαν άνοδο 18,91% σε ετήσια βάση (yoy) τον Ιούλιο του 2025, πριν υποχωρήσουν στο 7,75% γογ τον

⁴. Το Ισοζύγιο της ΓΚ ισούται με το ΠΠΓΚ (€ 11,39 δισ το 2024) μείον τους τόκους (€ 8,22 δισ).

⁵. Θεωρητικά, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) σε κάθε περίοδο θα πρέπει να ισούται με το Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (ΙτΓΚ) συν το Ισοζύγιο του Ιδιωτικού Τομέα (ΙτΙΤ). Δηλαδή, $ΙΤΣ = ΙτΓΚ + ΙτΙΤ$. Εάν το ΙΤΣ έχει έλλειμμα -5,5% του ΑΕΠ και το ΙτΓΚ είναι πλεονασματικό κατά 1,8%, τότε το έλλειμμα του ΙτΙΤ θα πρέπει να κυμαίνεται γύρω στο -7,3%!!! Όπως αναλύεται στη συνέχεια, το έλλειμμα του ΙτΙΤ προσδιορίζεται στην τρέχουσα περίοδο στην Ελλάδα σε σημαντικό βαθμό από τις σημαντικές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό.

Αύγουστο του ίδιου έτους. Η συμβολή της μεταβολής αυτής στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε +0,68 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) τον Ιούλιο και σε +0,28 π.μ. τον Αύγουστο.

- **Στην αύξηση των τιμών των προϊόντων ένδυσης και υπόδησης**, οι οποίες ανήλθαν σε 8,44% γογ τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση: +0,41 π.μ.) και 7,72% γογ τον Αύγουστο του 2025 (επίπτωση: +0,37 π.μ.), εξέλιξη που αποδίδεται στη χαμηλότερη ένταση των θερινών εκπτώσεων σε σχέση με το 2024. Οι μειωμένες εκπτώσεις τον Ιούλιο και τον Αύγουστο του 2025 οδήγησαν σε πρόσθετη επίδραση στον πληθωρισμό κατά +0,28 π.μ. τον Αύγουστο.

Στους υπόλοιπους κλάδους, ο πληθωρισμός δεν υπερέβη το 2,0% τον Ιούλιο και το 2,23% τον Αύγουστο του 2025.

Συνεπώς, η επιμονή του πληθωρισμού σε αυξημένα επίπεδα τους δύο αυτούς μήνες αποδίδεται κυρίως στη λειτουργία της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας — η οποία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από διακυμάνσεις και ατελή προσαρμογή του κόστους — καθώς και στις εμπορικές αποφάσεις των επιχειρήσεων του κλάδου ένδυσης και υπόδησης, που περιόρισαν τα επίπεδα των εκπτώσεων εν μέσω αυξημένης ζήτησης για τα προϊόντα τους κατά την καλοκαιρινή περίοδο.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας η απότομη αύξηση των τιμών τον Ιούλιο του 2025 καταγράφηκε παρά την υψηλή διαθεσιμότητα και το χαμηλό κόστος παραγωγής από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ), ενώ οι τιμές του φυσικού αερίου αυξήθηκαν οριακά κατά 4,42% γογ και οι τιμές καυσίμων και λιπαντικών μειώθηκαν κατά -6,67%. Αντίστοιχα, στον κλάδο ένδυσης και υπόδησης, οι τιμές εισαγωγών τον Ιούνιο του 2025 παρέμειναν στα ίδια επίπεδα με τον Ιούνιο του 2024, παρά τη σημαντική ανατίμηση του ευρώ, γεγονός που ενισχύει την εκτίμηση ότι οι αυξήσεις τιμών οφείλονται κυρίως σε παράγοντες εγχώριας ζήτησης.

Πέραν των ανωτέρω, κατά τους μήνες Ιούλιο και Αύγουστο του 2025 καταγράφηκαν επίσης οι ακόλουθες αυξήσεις τιμών:

- **Φρούτα (γενικά):** +19,33% γογ (επίπτωση: +0,311 π.μ.) τον Ιούλιο και +11,65% γογ (επίπτωση: +0,188 π.μ.) τον Αύγουστο, εξέλιξη που αποδίδεται στη μειωμένη παραγωγή λόγω απωλειών κατά τη διάρκεια της ανθοφορίας.
- **Κρέατα (γενικά):** +6,17% γογ (επίπτωση: +0,28 π.μ.) τον Ιούλιο και +7,46% γογ (επίπτωση: +0,34 π.μ.) τον Αύγουστο.
- **Ξενοδοχεία – Καφέ – Εστιατόρια:** +6,17% γογ (επίπτωση: +0,73 π.μ.) τον Ιούλιο και +6,19% γογ (επίπτωση: +0,73 π.μ.) τον Αύγουστο.
- **Μεταφορά επιβατών με αεροπλάνο:** +6,24% γογ (επίπτωση: +0,12 π.μ.) τον Ιούλιο και +18,09% γογ (επίπτωση: +0,35 π.μ.) τον Αύγουστο.
- **Ενοίκια:** +11,29% γογ (επίπτωση: +0,44 π.μ.) τον Ιούλιο και +10,88% γογ (επίπτωση: +0,42 π.μ.) τον Αύγουστο.

Οι υπερβολικά μεγάλες αυξήσεις στις τιμές των ανωτέρω κατηγοριών αγαθών και υπηρεσιών αντανakλούν την ισχυρή εγχώρια ζήτηση, η οποία συμβάλλει όχι μόνο στη διατήρηση ανοδικών πιέσεων στον πληθωρισμό, αλλά και στη διεύρυνση της αναντιστοιχίας μεταξύ της αύξησης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και της αύξησης του ΑΕΠ.

Τον Σεπτέμβριο ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 1,9%.

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα εκτιμάται για το 2025 στο 2,41%, με προοπτική περαιτέρω αποκλιμάκωσης στο 2,0% το 2026.

1.5 Οι εξελίξεις στο Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών (ΕΙΠ)

Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) διαμορφώθηκε το 2024 σε σχετικά υψηλά επίπεδα, ανερχόμενο στο -6,39% του ΑΕΠ, έναντι -5,0% το 2023 και -8,71% το 2022. Όπως έχει επισημανθεί σε προηγούμενες αναλύσεις του INSETE, το έλλειμμα του ΙΤΣ στην τρέχουσα συγκυρία προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό από το πλεόνασμα του Λογαριασμού Κεφαλαίων, το οποίο αντισταθμίζει τις καθαρές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό προς την ελληνική οικονομία. Οι εισροές αυτές έχουν ενισχυθεί σημαντικά, καθώς η Ελλάδα προσελκύει καθαρές ροές κεφαλαίων υπό τη μορφή Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ), επενδύσεων χαρτοφυλακίου — κυρίως στο Ελληνικό Χρηματιστήριο — καθώς και μέσω καθαρού δανεισμού των τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τη διατραπεζική αγορά.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών μαζί με τα θετικά Τακτοποιητέα Στοιχεία (ΙΤΣ+ΤΣ) παρουσίασε σημαντική βελτίωση, μειούμενο στα -5,8 δισ. ευρώ, έναντι -7,74 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2024. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται, μεταξύ άλλων, με τη μείωση του πλεονάσματος του Λογαριασμού Κεφαλαίων, το οποίο διαμορφώθηκε στα €4,94 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2025, από €7,68 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2024.

Συνολικά, το έλλειμμα του ΙΤΣ εκτιμάται ότι θα περιοριστεί το 2025, διαμορφούμενο γύρω στο -5,5% του ΑΕΠ, έναντι -6,39% το 2024. Η πορεία αυτή αντισταθμίζει ουσιαστικά το έλλειμμα του Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα στην Ελλάδα, παρά τον μετριασμό του από το πλεόνασμα του Ισοζυγίου της Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο ανήλθε στο 1,33% του ΑΕΠ το 2024, παρέμεινε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025 και εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 1,8% του ΑΕΠ για το σύνολο του έτους⁶.

1.6 Επενδυτική Βαθμίδα

Το 2024, η ελληνική οικονομία αναβαθμίστηκε στην επενδυτική βαθμίδα από το σύνολο των διεθνών οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης, συμπεριλαμβανομένης και της Moody's. Η εξέλιξη αυτή αποτυπώνει τη σημαντική βελτίωση των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών δεικτών της χώρας, καθώς και τη σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος.

Η αναβάθμιση αυτή ενισχύθηκε, μεταξύ άλλων, από τη σημαντική μείωση του περιθωρίου απόδοσης (spread) των ελληνικών κρατικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων, γεγονός που καταδεικνύει τη βελτίωση της αξιοπιστίας της ελληνικής οικονομίας στις διεθνείς αγορές. Επιπλέον, το ελληνικό spread διαμορφώθηκε πλέον σε αρνητικά επίπεδα σε σύγκριση με τα κρατικά ομόλογα της Ιταλίας, του Ηνωμένου Βασιλείου, των Ηνωμένων Πολιτειών και, πιο πρόσφατα, της Γαλλίας, εξέλιξη που καταδεικνύει την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών προς την ελληνική οικονομία και το δημόσιο χρέος της χώρας.

⁶. Βλέπε την Υποσημείωση 4.

2. Η εξέλιξη του Ελληνικού ΑΕΠ το 2023, το 2024 και στο 1^ο εξάμηνο 2025, μετά την αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ την 17^η Οκτωβρίου 2024.

2.1. Παράγοντες που περιόρισαν την αύξηση του ΑΕΠ το 2023

Η αύξηση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) το 2023 ανήλθε σε 2,33% (2022: 5,74%), ποσοστό χαμηλότερο των αρχικών εκτιμήσεων, καθώς το INSETE, τον Ιούλιο του 2023, είχε προβλέψει ρυθμό ανόδου της τάξεως του 3,0%. Η επιβράδυνση αυτή αποδίδεται κυρίως στη σημαντική μείωση των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕοΑ+ΣΔ), καθώς και στις ασυνήθιστες, κατά την εκτίμηση του INSETE, παραδοχές της ΕΛΣΤΑΤ αναφορικά με την εξέλιξη των αποπληθωριστών των Εξαγωγών και των Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ). Οι συγκεκριμένοι παράγοντες είχαν ως αποτέλεσμα τον περιορισμό της θετικής συμβολής των καθαρών εξαγωγών στον ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Παρά τις ανωτέρω επιδράσεις, συνεχίστηκε η ικανοποιητική δυναμική της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ), η οποία είχε αρχίσει να ενισχύεται ήδη από το 2022, ενώ θετική — αν και χαμηλότερη των αρχικών εκτιμήσεων — υπήρξε και η αύξηση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ).

Πίνακας 2.1. Η εξέλιξη του ΑΕΠ και των συνιστωσών του το 2021, 2022, 2023 και 2024 και εκτιμήσεις για την περίοδο 2025-2027 (€ δισ., σε σταθερές τιμές 2020).														
	2021	%Δ'21	2022	%Δ'22	2023	%Δ'23	2024	%Δ'24	2025*	%Δ'25	2026*	%Δ'26	2027*	%Δ'27
Συνολική Κατανάλωση (α)	164,0	4,3%	174,8	6,6%	178,2	2,0%	179,4	0,7%	182,2	1,6%	184,7	1,4%	187,1	1,3%
Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)	125,1	5,1%	135,9	8,6%	138,3	1,8%	141,1	2,1%	143,7	1,8%	146,3	1,8%	148,3	1,4%
Κατανάλωση ΓΚ (ΚτΓΚ)	38,9	1,8%	38,9	0,1%	39,9	2,6%	38,3	-4,1%	38,5	0,6%	38,5	-0,2%	38,8	0,8%
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (β)	25,1	21,7%	29,2	16,4%	31,1	6,6%	32,5	4,5%	34,3	5,5%	36,7	7,1%	39,1	6,5%
Κατοικίες	2,4	31,8%	3,7	57,8%	4,6	24,7%	4,8	2,7%	5,4	13,1%	6,3	16,8%	7,2	14,2%
Λοιπές Κατασκευές	5,8	18,4%	6,3	8,3%	6,9	10,2%	7,4	7,7%	7,6	2,5%	8,2	7,2%	8,6	5,3%
Εξοπλισμός	11,8	23,8%	13,8	16,1%	14,0	1,8%	14,6	4,5%	15,5	6,2%	16,4	5,2%	17,3	5,6%
Λοιπές	5,1	16,5%	5,4	6,9%	5,6	2,1%	5,7	1,9%	5,7	1,0%	5,9	3,0%	6,0	2,3%
Μεταβολή Αποθεμάτων (γ)	3,8	85,5%	3,7	-2,7%	2,1	-44,2%	8,3	302,6%	6,1	-26,7%	5,9	-3,7%	5,7	-2,0%
Στατιστικές Διαφορές (δ)	0,0	-33,3%	-0,3	-1518%	-0,1	-74,4%	-0,5	578,9%	0,1	-118,6%	0,1	10,0%	0,1	3,0%
Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ε)=(α)+(β)+(γ)+(δ)	192,9	7,2%	207,4	7,5%	211,3	1,9%	219,7	4,0%	222,7	1,3%	227,4	2,1%	232,0	2,0%
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	65,5	24,4%	69,9	6,61%	71,2	1,9%	71,9	1,0%	72,9	1,4%	75,8	4,0%	79,0	4,1%
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών	76,4	17,4%	84,8	10,96%	85,5	0,9%	90,2	5,5%	90,1	-0,1%	92,8	3,0%	95,7	3,1%
Εξωτ. Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (στ)	-10,9	-12,4%	-14,9	37,3%	-14,3	-3,8%	-18,3	27,6%	-17,2	-6,0%	-17,0	-1,2%	-16,7	-1,4%
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2020 (ε)+(στ)	182,0	8,65%	192,5	5,74%	197,0	2,33%	201,5	2,27%	205,5	2,0%	210,4	2,4%	215,3	2,3%
Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (ποσοστιαίες μονάδες)														
Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (%)	2021		2022		2023		2024		2025*		2026*		2027*	
Ιδιωτική κατανάλωση		3,62		5,92		1,26		1,44		1,27		1,26		0,97
Δημόσια κατανάλωση		0,42		0,02		0,53		-0,83		0,12		-0,04		0,15
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου		2,66		2,25		0,99		0,71		0,88		1,18		1,13
Κατοικίες		0,34		0,75		0,48		0,06		0,31		0,44		0,42
Λοιπές κατασκευές		0,54		0,26		0,33		0,27		0,09		0,27		0,21
Μεταβολή στα αποθέματα		1,05		-0,06		-0,85		3,17		-1,10		-0,11		-0,06
Στατιστικές Διαφορές		-0,01		-0,17		0,11		-0,21		0,29		0,00		0,00
Καθαρές εξαγωγές		0,92		-2,22		0,29		-2,01		0,55		0,10		0,11
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών		7,67		2,38		0,68		0,37		0,51		1,42		1,48
Εισαγωγές Αγαθών & υπηρεσιών		-6,75		-4,60		-0,39		-2,38		0,04		-1,32		-1,37
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2020		8,65		5,74		2,33		2,27		2,00		2,40		2,30

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. * Εκτιμήσεις ΙΝΣΤΕΤΕ

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, * Εκτιμήσεις INSETE

(i) Οι **Επενδύσεις σε Αποθέματα και οι Στατιστικές Διαφορές (ΕοΑ+ΣΔ)** μειώθηκαν σημαντικά κατά -1,43 δισ. ευρώ το 2023, προκαλώντας αρνητική επίδραση στη μεταβολή του ΑΕΠ της τάξεως των -0,74 ποσοστιαίων μονάδων (π.μ.), με το συνολικό τους ύψος να διαμορφώνεται στα €1,99 δισ., το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη σημαντική περικοπή των ΕοΑ+ΣΔ από την ΕΛΣΤΑΤ κατά την αναθεώρηση των στοιχείων του ΑΕΠ στις 18 Οκτωβρίου 2023, όταν μειώθηκαν κατά -6,07 δισ. ευρώ για το 2022 και κατά -3,29 δισ. ευρώ για το πρώτο εξάμηνο του 2023. Η εν λόγω αναθεώρηση εξηγεί σε μεγάλο βαθμό τη χαμηλότερη του αναμενομένου αύξηση του ΑΕΠ το 2023.

(ii) Οι **Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)** αυξήθηκαν κατά 6,56% το 2023, ρυθμός σημαντικά χαμηλότερος των προβλέψεων που είχαν διατυπωθεί από το INSETE, την Κυβέρνηση και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά τη διάρκεια του έτους (άνω του 12%). Ειδικότερα, καταγράφηκε αξιοσημείωτη αύξηση στις επενδύσεις σε κατοικίες κατά 24,66% (2022: 57,8%) και στις λοιπές κατασκευές κατά 10,15% (2022: 8,3%). Αντιθέτως, περιορισμένη υπήρξε η αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό, η οποία ανήλθε μόλις σε 1,79% (2022: 16,1%). Τέλος, οι λοιπές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 2,13% το 2023, έναντι 6,9% το 2022.

(iii) Η **Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)** κατέγραψε αύξηση 1,78% το 2023, μετά τη σημαντική άνοδό της κατά 8,61% το 2022 και 5,1% το 2021. Από το 2022, η ΕΛΣΤΑΤ είχε τροποποιήσει το υπόδειγμα εκτίμησης της μεταβολής της ΙΚ, ώστε αυτή να καταστεί συμβατή με τη μεταβολή των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, βάσει πραγματικών στοιχείων. Έτσι, ενώ για την περίοδο 2021/2013 η αύξηση της ΙΚ εκτιμήθηκε στο 6,99% έναντι αύξησης των εισαγωγών Α&Υ κατά 53,17%, το 2022 η αναλογία αυτή εξομαλύνθηκε (ΙΚ: 8,61%, Εισαγωγές Α&Υ: 10,96%), και το 2023 διαμορφώθηκε σε ΙΚ: 1,78% και Εισαγωγές Α&Υ: 0,88%. Όπως αναλύεται στη συνέχεια, το 2024 η σχέση αυτή διαταράχθηκε εκ νέου εις βάρος της ΙΚ (ΙΚ: 2,05%, Εισαγωγές Α&Υ: 5,48%), εξέλιξη που εκτιμάται ότι θα αντιστραφεί το 2025, με αύξηση της ΙΚ κατά 1,82% και μείωση των εισαγωγών Α&Υ κατά -0,08%.

(iv) Η **Κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ)** αυξήθηκε επίσης σημαντικά κατά 2,62% το 2023, μετά από οριακή μεταβολή 0,08% το 2022.

(v) Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι η **Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ)** αυξήθηκε κατά 1,89% το 2023 (2022: 7,5%). Η αύξηση αυτή περιορίστηκε αισθητά εξαιτίας της μεγάλης μείωσης των ΕσΑ+ΣΔ κατά -1,43 δισ. ευρώ, όπως προαναφέρθηκε, συνέπεια της περικοπής τους με την αναθεώρηση της 18ης Οκτωβρίου 2023. Η εν λόγω προσαρμογή εκτιμάται ότι πραγματοποιήθηκε προκειμένου να αντισταθμιστεί η έντονα θετική επίδραση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά τα έτη 2022 και 2023, η οποία προήλθε από την αλλαγή του υποδείγματος εκτίμησης της ΙΚ και των καθαρών εξαγωγών από την ΕΛΣΤΑΤ.

(vi) Η **συμβολή των καθαρών εξαγωγών** στην αύξηση του ΑΕΠ το 2023 υπήρξε θετική, αν και χαμηλότερη των προσδοκιών, διαμορφούμενη στις 0,29 π.μ. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 1,87%, ενώ οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 0,88%. Το αποτέλεσμα αυτό αντιπαραβάλλεται με το 2022, όταν οι καθαρές εξαγωγές είχαν αρνητική συμβολή -2,22 π.μ., καθώς οι εξαγωγές Α&Υ είχαν αυξηθεί κατά 6,61% και οι εισαγωγές κατά 10,96%.

Σημειώνεται, ωστόσο, ότι, όπως προκύπτει από τον **Πίνακα 2.2**, η εξέλιξη των **Εξαγωγών και Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ)** σε σταθερές τιμές 2020 και βάσει στοιχείων Εθνικών Λογαριασμών για τα έτη 2022 και 2023 έχει επηρεαστεί καθοριστικά από τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για την πορεία των **αποπληθωριστών** των Εξαγωγών και των Εισαγωγών Α&Υ.

Ειδικότερα, το 2023 οι **εξαγωγές Α&Υ σε τρέχουσες τιμές** αυξήθηκαν κατά **32,46%** έναντι του 2021, ενώ οι **εισαγωγές Α&Υ** αυξήθηκαν κατά **23,79%**. Ωστόσο, σε **σταθερές τιμές 2020**, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, οι εξαγωγές Α&Υ εμφανίζονται αυξημένες μόνο κατά **8,6%**, ενώ οι εισαγωγές Α&Υ κατά **11,94%**. Η αντιστροφή αυτή στην πορεία των εξαγωγών και εισαγωγών προέκυψε από την εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για **αύξηση του αποπληθωριστή των εξαγωγών Α&Υ** κατά **21,97%** (όταν ο ΔΤΚ αυξήθηκε κατά 13,44%), έναντι **αύξησης του αποπληθωριστή των εισαγωγών Α&Υ** μόλις κατά **10,58%**.

Κατά συνέπεια, η σημαντική **βελτίωση των όρων του διεθνούς εμπορίου** για την Ελλάδα καταγράφεται στα στατιστικά στοιχεία ως **μείωση** του ΑΕΠ αντί της προφανούς **αύξησής** του. Η «παραδοξότητα» αυτή διορθώθηκε μερικώς στο 2022 και στο πρώτο εξάμηνο του 2023, με την **αναθεώρηση του ΑΕΠ της 18ης Οκτωβρίου 2023**, όπου οι **εισαγωγές Α&Υ** αναθεωρήθηκαν πτωτικά

κατά **-2,2 δισ. ευρώ** το 2022 και κατά **-1,29 δισ. ευρώ** στο πρώτο εξάμηνο 2023, ενώ οι **εξαγωγές Α&Υ** αναθεωρήθηκαν ανοδικά κατά **+0,98 δισ. ευρώ** και **+0,46 δισ. ευρώ** αντίστοιχα.

Ωστόσο, η αναμενόμενη **αύξηση του ΑΕΠ** που θα προέκυπτε από τις αναθεωρήσεις αυτές **αντισταθμίστηκε πλήρως** από τη **μεγάλη περικοπή** των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ) κατά **-6,07 δισ. ευρώ** το 2022 και **-3,29 δισ. ευρώ** στο πρώτο εξάμηνο 2023.

Τέλος, όπως φαίνεται στον **Πίνακα 2.2**, η **παραδοξότητα στις εκτιμήσεις των αποπληθωριστών** των Εξαγωγών και Εισαγωγών Α&Υ από την ΕΛΣΤΑΤ συνεχίζει να χαρακτηρίζει τα στοιχεία του Ελληνικού ΑΕΠ, ακόμη και μετά τις αναθεωρήσεις του Οκτωβρίου 2023 και 2024. Το γεγονός αυτό εξακολουθεί να **προσδιορίζει καθοριστικά τη χαμηλή εκτιμώμενη αύξηση του ΑΕΠ** κατά την περίοδο αυτή, σε σύγκριση με τις θεμελιώδεις εξελίξεις της πραγματικής οικονομίας.

Πίνακας 2.2. Εξαγωγές και Εισαγωγές Α&Υ και η εξέλιξη των αποπληθωριστών τους το 2022, το 2023 και το 2024													
Εξαγωγές Α&Υ						Εισαγωγές Α&Υ							
Σταθερές τιμές 2020						Έτος, Σταθερές τιμές 2020							
	Σύνολο		Αγαθά		Υπηρεσίες		Σύνολο		Αγαθά		Υπηρεσίες		
2021	65.534		34.451		31.083	2021	76.384		57.512		18.872		
2022	69.864	6,61%	35.878	4,14%	34.004	9,40%	2022	84.759	10,96%	65.080	13,16%	19.698	4,38%
2023	71.168	1,87%	35.917	0,11%	35.320	3,87%	2023	85.504	0,88%	64.891	-0,29%	20.638	4,77%
2024*	71.900	1,03%	35.309	-1,69%	36.659	3,79%	2024	90.185	5,48%	68.178	5,07%	22.027	6,73%
%Δ 2023/2021	8,60%		4,26%		13,63%			11,94%		12,83%		9,36%	
%Δ 2024/2021	9,71%		2,49%		17,94%			18,07%		18,54%		16,72%	
Τρέχουσες τιμές (Εκατ. €)						Τρέχουσες τιμές (Εκατ. €)							
2021	74.310		39.460		34.851	2021	88.139		66.118		22.020		
2022	101.890	37,11%	54.249	37,48%	47.641	36,70%	2022	121.926	38,33%	93.767	41,82%	28.159	27,88%
2023	98.430	-3,40%	49.595	-8,58%	48.835	2,51%	2023	109.103	-10,52%	82.280	-12,25%	26.823	-4,74%
2024*	99.732	1,32%	48.582	-2,04%	51.150	4,74%	2024	112.461	3,08%	84.216	2,35%	28.245	5,30%
%Δ 2023/2021	32,46%		25,68%		40,13%			23,79%		24,44%		21,81%	
%Δ 2024/2021	34,21%		23,12%		46,77%			27,60%		27,37%		28,27%	
Αποπληθωριστές						Αποπληθωριστές							
2021	1,1339		1,1454		1,1212	2021	1,1539		1,1496		1,1668		
2022	1,4584	28,62%	1,5120	32,01%	1,4010	24,96%	2022	1,4385	24,67%	1,4408	25,33%	1,4295	22,51%
2023	1,3831	-5,17%	1,3808	-8,68%	1,3826	-1,31%	2023	1,2760	-11,30%	1,2680	-12,00%	1,2997	-9,08%
2024*	1,3871	0,29%	1,3759	-0,35%	1,3953	0,91%	2024	1,2470	-2,27%	1,2352	-2,58%	1,2823	-1,34%
%Δ 2023/2021	21,97%		20,55%		23,32%			10,58%		10,29%		11,39%	
%Δ 2024/2021	22,33%		20,13%		24,44%			8,07%		7,45%		9,89%	
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. Μετά την ανασθεώρηση της 18ης Οκτωβρίου 2023 και της 17ης Οκτωβρίου 2024													

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Μετά την αναθεώρηση της 18ης Οκτωβρίου 2023 και της 17ης Οκτωβρίου 2024

Το περιεχόμενο σε εισαγωγές (import content ratio, χ -ratio) της αύξησης του αθροίσματος της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και των Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ) παρουσίασε αξιοσημείωτη μεταβολή το 2023. Ειδικότερα, η αύξηση των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ), μετά τις διορθώσεις που αναφέρθηκαν ανωτέρω, εκτιμήθηκε στο **0,88%**, ενώ η αύξηση του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ εκτιμήθηκε στο **1,89%** (με την ΕΤΔ να αυξάνεται κατά 1,89% και τις εξαγωγές κατά 1,87%).

Ως εκ τούτου, όπως παρουσιάζεται στον **Πίνακα 2.3**, το χ -ratio της αύξησης του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ, δηλαδή ο λόγος $\chi = \{\Delta M / \Delta(ΕΤΔ+Χ)\}$, διαμορφώθηκε στο **σχετικά χαμηλό επίπεδο του $\chi = 14,23\%$** για την περίοδο **2023/2022**, έναντι **$\chi = 44,5\%$** που είχε καταγραφεί την περίοδο **2022/2021**.

Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ουσιαστική **μείωση της εξάρτησης της αύξησης της εγχώριας ζήτησης και των εξαγωγών από τις εισαγωγές**, αντανakλώντας μερική **αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης και βελτίωση του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών** σε πραγματικούς όρους.

Πίνακας 2.3. Η αύξηση του ΑΕΠ το 2023, έναντι του 2022 και έναντι του 2013 με βάση το ποσοστό (ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ))=χ															
	Εκτιμήσεις ELSTAT -Eurostat									Εκτιμήσεις INΣΕΤΕ					
				Ποσοστό χ το 2022/13	Το ποσοστό χ και η αύξηση του ΑΕΠ το 2024 έναντι του 2023 και έναντι του 2013					Η αύξηση του ΑΕΠ το 2023/2022 με χ=4,34%			Η αύξηση του ΑΕΠ το 2023/2013 με χ=50,0%		
	2013	2022	2023	Δ 2022- 2013	%Δ 2023/ 2022	Δ 2023/ 2022	%Δ 2013/ 2023	Δ 2023- 2013	CAGR 2023/ 2013	2023*	%Δ 2023/ 2022*	Δ 2023/ 2022*	%Δ 2023/ 2013*	Δ 2023/ 2013*	CAGR 2023/ 2013*
ΕΤΔ	175,48	207,39	211,32	31,91	1,89%	3,93	20,42%	35,84	1,88%	223,23	7,64%	15,84	27,2%	47,75	2,44%
Εξαγωγές Α&Υ (Χ)	47,65	69,86	71,17	22,21	1,87%	1,30	49,36%	23,52	4,09%	71,17	1,87%	1,30	49,4%	23,52	4,09%
Εισαγωγές Α&Υ (Μ)	49,87	84,76	85,50	34,89	0,88%	0,74	71,46%	35,64	5,54%	85,50	0,88%	0,74	71,5%	35,64	5,54%
Εξωτερικό Ισοζύγιο Α&Υ	-2,22	-14,90	-14,34	-12,68	-3,76%	-12,12	546%	-12,12	20,51%	-14,34	-3,76%	0,56	546,0%	-12,12	20,5%
ΑΕΠ σταθερές τιμές 2015	173,27	192,49	196,98	19,23	2,33%	4,49	13,69%	23,72	1,29%	208,90	8,52%	16,4	20,6%	35,63	1,89%
ΕΤΔ+Χ	223,13	277,25	282,49	54,12	1,89%	5,23	26,60%	59,35	2,39%	294,40	6,18%	17,15	31,9%	71,27	2,8%
Μ/(ΕΤΔ+Χ)%	22,3%	30,6%	30,3%							29,0%					
ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ)% = χ				64,47%		14,23%		60,04%				4,34%		50,00%	
Αύξηση Υποεκτίμησης του ΑΕΠ		-13,29	-11,91												

Οι ανωτέρω εξελίξεις συνιστούν σαφή **αλλαγή υποδείγματος** για τα έτη **2022 και 2023**, σε σύγκριση με την περίοδο **2021/2013**, κατά την οποία οι **εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ)** είχαν αυξηθεί κατά **53,17%**, ενώ το άθροισμα **Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** είχε αυξηθεί μόνο κατά **15,82%**, με αποτέλεσμα το **χ -ratio** να ανέρχεται στο ιδιαίτερα υψηλό **75,14%**.

Κατά την περίοδο **2022/2021**, το **χ -ratio** μειώθηκε αισθητά στο **44,48%**, διαμορφώνοντας για τη δεκαετία **2022/2013** έναν μέσο όρο **$\chi = 64,47\%$** . Στη συνέχεια, με **$\chi = 14,23\%$** την περίοδο **2023/2022**, το συνολικό **χ -ratio** για την περίοδο **2023/2013** περιορίστηκε περαιτέρω στο **60,04%**.

Ωστόσο, ακόμη και αυτή η τιμή (**$\chi = 60,04\%$**) θεωρείται **υπερβολικά υψηλή**, δεδομένου ότι ο λόγος **M/(ΕΤΔ+Χ)** το 2023 δεν υπερέβη το **30,27%**. Συνεπώς, το **import content ratio** της μεταβολής του ΕΤΔ+Χ κατά την περίοδο **2023/2013** δεν είναι δυνατόν να υπερβαίνει το **50%**. Με **$\chi = 60,04\%$** , η αύξηση του ΑΕΠ στην ίδια περίοδο εκτιμάται με **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) 1,29%**, εκτίμηση που παραμένει **σημαντικά υποεκτιμημένη**. Αντίθετα, με **$\chi = 50\%$** , η αντίστοιχη αύξηση του ΑΕΠ θα ανερχόταν σε **ΜΕΡΜ 1,89%**, αντί του 1,29%.

Οι **αναθεωρήσεις του ΑΕΠ** που πραγματοποιήθηκαν στις **18 Οκτωβρίου 2023** και **17 Οκτωβρίου 2024** έχουν συμβάλει ουσιαστικά στη **μείωση της υποεκτίμησης** της αύξησης του ΑΕΠ για την περίοδο 2023/2013. Ωστόσο, η υποεκτίμηση που εξακολουθεί να παρατηρείται παραμένει **σημαντική**, γεγονός που υποδηλώνει την ανάγκη για περαιτέρω εξορθολογισμό των υπολογισμών που αφορούν το **χ -ratio** και τις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ.

2.2 Οι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,27% το 2024

Τον **Ιούλιο του 2024**, το **INSETE** εκτιμούσε την αύξηση του **Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ)** για το 2024 σε **2,8%** (ονομαστικό ΑΕΠ: **5,2%**). Ωστόσο, σύμφωνα με την εκτίμηση της **ΕΛΣΤΑΤ**, όπως αυτή αναθεωρήθηκε στις **17 Οκτωβρίου 2024**, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ για το 2024 **περιορίστηκε στο 2,27%** (ονομαστικό ΑΕΠ: **5,5%**). Οι βασικοί παράγοντες που συνέβαλαν στην εν λόγω εξέλιξη συνοψίζονται ως εξής:

Πρώτον, η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για **πολύ μεγάλη αύξηση των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ)** κατά **€ 5,82 δισ.**, με **επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,96 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.)** (βλ. Πίνακα 2.1). Η αύξηση αυτή ήταν εν μέρει αναμενόμενη, δεδομένου του **ιδιαίτερα χαμηλού και υποεκτιμημένου επιπέδου** των ΕσΑ+ΣΔ το 2023, όπως έχει αναφερθεί.

Ωστόσο, το μέγεθος της ανόδου που εκτιμήθηκε από την ΕΛΣΤΑΤ υπερέβη σημαντικά τις προσδοκίες. Παράλληλα, καταγράφηκε **ικανοποιητική αύξηση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ)** κατά **2,05%** το 2024.

Δεύτερον, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το 2024 **περιορίστηκε** λόγω τριών επιμέρους παραγόντων: (i) της **ιδιαίτερα μεγάλης αύξησης των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ)** κατά **5,48%**, προερχόμενης από ήδη υπερδιογκωμένο επίπεδο το 2023, σε συνδυασμό με **ελάχιστη αύξηση των εξαγωγών Α&Υ** κατά **1,03%**, με αποτέλεσμα **αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών** στην αύξηση του ΑΕΠ κατά **-2,01 π.μ.**, (ii) της **πολύ μικρότερης του αναμενομένου αύξησης των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)** κατά μόλις **4,5%**, και (iii) της **σημαντικής μείωσης της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ)** κατά **-4,1%**.

Αναφορικά με τις ΕσΑ+ΣΔ, η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για αύξηση κατά **€ 5,82 δισ.** (με επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά **2,96 π.μ.**) ακολούθησε τη **μείωσή τους κατά -1,43 δισ. ευρώ** το 2023 και **-0,41 δισ. ευρώ** το 2022, μετά την **προηγούμενη περικοπή** τους κατά **-6,07 δισ. ευρώ** το 2022 και **-3,29 δισ. ευρώ** στο πρώτο εξάμηνο του 2023, κατόπιν της **αναθεώρησης της 18ης Οκτωβρίου 2023**. Αν και η σημαντική αύξηση το 2024 ήταν αναμενόμενη, το μέγεθός της υπερέβη τις εκτιμήσεις τόσο του **INSETE** (Ιούλιος 2024: **€ 1,12 δισ.**) όσο και της **Ευρωπαϊκής Επιτροπής** (Μάιος 2024), η οποία προέβλεπε αύξηση του ΑΕΠ κατά **2,2%**, με **μηδενική επίπτωση** από τις μεταβολές των ΕσΑ+ΣΔ, παρά το γεγονός ότι στο πρώτο τρίμηνο του 2024 οι τελευταίες είχαν ήδη αυξηθεί κατά **€ 1,54 δισ.**

Όσον αφορά τη **νέα σημαντική αύξηση των Εισαγωγών Α&Υ**, η **εκρηκτική άνοδος κατά 5,48%** το 2024 υπήρξε εξίσου, αν όχι περισσότερο, εντυπωσιακή από την αύξηση των ΕσΑ+ΣΔ, καθώς προήλθε από **ιδιαίτερα υψηλή αφετηρία**. Ενδεικτικά, το 2023 οι εισαγωγές Α&Υ ήταν αυξημένες κατά **71,46% έναντι του 2013** και κατά **32,1% έναντι του 2018**. Το **INSETE** (Ιούλιος 2024) εκτιμούσε την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ στο **2,9%**, ενώ η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** στο **3,8%**, με παράλληλη αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά **4,2%**, αντί της **1,03%** που τελικά καταγράφηκε.

Πίνακας 2.4. Το Ελληνικό παράδοξο: "Ακρίβεια" με πολύ μεγάλη αύξηση των εισαγωγών - σε αξία και σε ποσότητα															
		2019			2024			% Δ 2024/2019		H1 2024		H1 2025		% Δ	
		Αξία (Χιλ. €)	Ποσότητα (Χιλ. Kgr)		Αξία (Χιλ. €)	Ποσότητα (Χιλ. Kgr)		Αξία (Χιλ. €)	Ποσότητα (Χιλ. Kgr)	Αξία (Χιλ. €)	Ποσότητα (Χιλ. Kgr)	Αξία (Χιλ. €)	Ποσότητα (Χιλ. Kgr)	%Δ Αξία	%Δ Ποσότητα
01	Ζώα ζωντανά	71.703	21.907		92.392	17.111		28,85%	-21,89%	50.479	9.764	44.355	7.079	-12,13%	-27,49%
02	Κρέατα και παραπροϊόντα	1.240.144	414.624		1.774.348	433.818		43,08%	4,63%	837.131	207.499	942.853	213.330	12,63%	2,81%
03	Ψάρια και Μαλακόστροφα. Κ.λπ.	483.248	100.747		691.754	124.457		43,15%	23,53%	353.220	63.187	390.174	65.107	10,46%	3,04%
04	Γαλακτοκομικά -Αυγά - Μέλι, κ.λπ.	832.647	454.155		1.373.219	566.614		64,92%	24,76%	633.370	263.374	749.984	287.637	18,41%	9,21%
05	Άλλα προϊόντα ζωικής προέλευσης	25.094	14.677		35.231	21.470		40,40%	46,28%	17.371	11.182	16.379	12.176	-5,71%	8,89%
06	Φυτά ζωντανά και προϊόντα ανθοκομίας	68.464	17.646		113.231	25.224		65,39%	42,95%	50.924	11.742	57.957	12.481	13,81%	6,30%
07	Λαχανικά, φυτά, ριζές	284.492	409.472		406.976	459.736		43,05%	12,28%	213.831	287.276	228.645	289.604	6,93%	0,81%
08	Καρποί και Φρούτα	379.633	352.534		499.637	403.202		31,61%	14,37%	241.123	205.513	310.611	232.927	28,82%	13,34%
09	Καφές, Τσάι, Μπαχαρικά	246.292	59.695		447.085	67.300		81,53%	12,74%	196.622	32.315	275.303	33.865	40,02%	4,80%
10	Δημητριακά	424.402	2.015.093		533.912	2.029.306		25,80%	0,71%	247.849	889.280	295.907	1.105.592	19,39%	24,32%
11	Αλεύρια, βύνη	70.132	131.772		104.999	153.609		49,72%	16,57%	49.194	68.090	49.995	69.063	1,63%	1,43%
12	Ελιές, Βιομηχανικά Φαρμακ.φυτά	255.495	439.229		440.732	623.716		72,50%	42,00%	248.329	353.831	282.042	423.107	13,58%	19,58%
13	Γόμες, Ρητίνες και άλλοι χυμοί	17.824	1.845		23.867	2.437		33,90%	32,14%	13.143	1.294	12.703	970	-3,34%	-25,05%
14	Πλεκτικές ύλες φυτικής προέλευσης	8.321	91.895		10.604	76.577		27,43%	-16,67%	6.108	49.267	2.949	18.675	-51,71%	-62,10%
15	Λίπη και Λάδια Ζωικά ή Φυτικά	261.620	326.347		492.470	376.043		88,24%	15,23%	219.261	172.193	237.510	166.932	8,32%	-3,06%
16	Παρασκευάσματα κρέατων, ψαριών, κ.λπ.	137.737	34.267		183.326	35.110		33,10%	2,46%	84.712	16.878	101.386	19.636	19,68%	16,34%
17	Ζάχαρα και Ζαχαρώδη παρασκευάσματα	190.700	411.370		304.536	391.194		59,69%	-4,90%	148.921	182.140	126.876	182.119	-14,80%	-0,01%
18	Κακάο και παρασκευάσματα.	179.053	48.645		355.467	57.093		98,53%	17,37%	146.485	27.276	228.625	30.854	56,07%	13,12%
19	Παρασκ. από δημητριακά και αλεύρια	356.490	154.764		542.351	184.110		52,14%	18,96%	263.991	89.228	280.756	94.886	6,35%	6,34%
20	Παρασκ. λαχανικών, καρπών, φρούτων	272.466	207.034		463.339	243.785		70,05%	17,75%	222.377	118.275	243.717	123.025	9,60%	4,02%
21	Διάφορα Παρασκευάσματα Διατροφής	393.167	122.157		572.205	137.357		45,54%	12,44%	297.312	72.262	328.154	75.865	10,37%	4,99%
Σύνολο χωρίς τα Δημητριακά		5.774.723	3.814.782		8.927.769	4.399.965		54,60%	15,34%	4.293.903	2.242.588	4.910.977	2.359.340	14,37%	5,21%
01-21	Σύνολο	6.199.125	5.829.875		9.461.681	6.429.272		52,63%	10,28%	4.541.752	3.131.869	5.206.884	3.464.932	14,64%	10,63%
01-99	Σύνολο Εισαγωγών	55.847.170	56.644.403		85.005.404	63.102.394		52,21%	11,40%	42.122.041	31.710.284	40.654.951	28.211.074	-3,48%	-11,03%
ΠΗΓΗ: ΕΛΣΤΑΤ															

ΠΗΓΗ: ΕΛΣΤΑΤ

Συνολικά, μετά την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά **5,48%** (2024/2023), η συσσωρευτική αύξησή τους στην περίοδο **2024/2013** ανήλθε σε **80,85%**, όταν η αντίστοιχη αύξηση του ΑΕΠ δεν υπερέβη το **16,27%**, της Ιδιωτικής Κατανάλωσης το **20,7%**, και του αθροίσματος **ΕΤΔ+Χ** το **30,7%**. Οι εξελίξεις

αυτές καταδεικνύουν την **παραμένουσα υψηλή εισαγωγική εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας και την ανάγκη περαιτέρω ενίσχυσης της εγχώριας παραγωγικής βάσης.**

Η **πολύ μικρότερη του αναμενομένου αύξηση των Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ):** Σε αντίθεση με την έντονη άνοδο των εισαγωγών Α&Υ, η αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά μόλις **1,03%** το 2024 υπήρξε αισθητά χαμηλότερη των προβλέψεων. Το **INSETE** (Ιούλιος 2024) εκτιμούσε την αύξηση αυτή στο **2,7%**, ενώ η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** (Μάιος 2024) στο **4,2%**, όπως έχει ήδη αναφερθεί. Η υποτονική αυτή εξέλιξη οφείλεται κυρίως σε δύο παράγοντες:

(i) το 2024 καταγράφηκε **σημαντική μείωση των εξαγωγών καυσίμων** κατά **-1,76 δισ. ευρώ (-12,09%)**, ενώ η αντίστοιχη μείωση των εισαγωγών καυσίμων ήταν **περιορισμένη**, στα **-1,2 δισ. ευρώ (-5,58%)**, και

(ii) σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο **αποπληθωριστής των εξαγωγών Α&Υ** αυξήθηκε εκ νέου κατά **0,29%** το 2024, προερχόμενος από το ήδη **υπερδιογκωμένο επίπεδο του 2023**, οπότε είχε αυξηθεί κατά **21,97%** σε σύγκριση με το 2021. Αντιθέτως, ο **αποπληθωριστής των εισαγωγών Α&Υ** μειώθηκε εκ νέου κατά **-2,27%** το 2024, από το ήδη **χαμηλό επίπεδό του το 2023**, όταν είχε αυξηθεί μόλις κατά **10,58%** έναντι του 2021.

Η συνέχιση αυτής της **«παράδοξα» αντίθετης πορείας** των αποπληθωριστών οδηγεί σε **τεχνητή συμπίεση** της αύξησης των εξαγωγών Α&Υ (από **1,32%** σε τρέχουσες τιμές σε **1,03%** σε σταθερές τιμές 2020), ενώ παράλληλα **διογκώνει** την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ (από **3,08%** σε τρέχουσες τιμές σε **5,48%** σε σταθερές τιμές 2020). Επομένως, σημαντικό μέρος της **αρνητικής συμβολής των καθαρών εξαγωγών** στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά **-2,01 π.μ.** το 2024 αποδίδεται εκ νέου στις **μεθοδολογικές επιλογές της ΕΛΣΤΑΤ** σχετικά με την εκτίμηση των αποπληθωριστών εξαγωγών και εισαγωγών Α&Υ.

Η **μεγαλύτερη του αναμενομένου αύξηση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ)** κατά **2,05%:** Το **INSETE** (Ιούλιος 2024) προέβλεπε την αύξηση της ΙΚ στο **1,6%**, ενώ η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** (Μάιος 2024) την εκτιμούσε στο **1,7%**. Η τελική αύξηση κατά **2,05%** κρίνεται **δικαιολογημένη**, αφενός λόγω της **χαμηλής βάσης αναφοράς του 2023** (όταν η ΙΚ ήταν αυξημένη μόλις κατά **18,28%** έναντι του 2013, ενώ οι εισαγωγές Α&Υ είχαν αυξηθεί κατά **71,46%** στην ίδια περίοδο), και αφετέρου εξαιτίας της **σημαντικής ενίσχυσης των εισοδημάτων και του πλούτου των νοικοκυριών.**

Σύμφωνα με τα **αναθεωρημένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ**, το **Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα (ΑΔΕ)** αυξήθηκε με **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) 2,52%** σε σταθερές τιμές την περίοδο **2019–2024**, γεγονός που δικαιολογεί την αύξηση της ΙΚ με ΜΕΡΜ άνω του **2,2%**. Παράλληλα, η ενίσχυση των **ρευστών περιουσιακών στοιχείων** και της **αξίας των ακινήτων** των νοικοκυριών ενίσχυσε περαιτέρω την καταναλωτική δαπάνη, όπως αποτυπώνεται στη **συνεχιζόμενη έντονη αύξηση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών** (βλ. Πίνακα 2.4). Παρά ταύτα, η αύξηση της ΙΚ κατά **2,05%** το 2024 παραμένει **αισθητά χαμηλότερη** από την αντίστοιχη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά **5,48%**.

Η **πολύ μικρότερη του αναμενομένου αύξηση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)** κατά **4,5%:** Το **INSETE** (Ιούλιος 2024) εκτιμούσε την αύξηση αυτή στο **10,9%**, η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** (Μάιος 2024) στο **6,7%**, και η **Τράπεζα της Ελλάδος** (Σεπτέμβριος 2024) στο **7,4%**. Η γενική προσδοκία ήταν ότι οι **Επενδύσεις ΠΚ** θα αποτελούσαν τον **κύριο μοχλό ανάπτυξης** της ελληνικής οικονομίας το 2024 και κατά την περίοδο **2024–2027**, καθώς αναμενόταν **επιτάχυνση των επενδυτικών έργων** που συγχρηματοδοτούνται από το **Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF)** και το **ΕΣΠΑ 2021–2027.**

Ωστόσο, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, η αύξηση των **επενδύσεων σε κατοικίες** περιορίστηκε στο **2,7%** (2023: **24,66%**), των **λοιπών κατασκευών** στο **7,7%** (2023: **10,15%**), των

επενδύσεων σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό στο 4,5% (2023: 1,79%) και των λοιπών επενδύσεων στο 1,9% (2023: 2,13%). Ως αποτέλεσμα, οι Επενδύσεις ΠΚ ανήλθαν στο 16,1% του ΑΕΠ το 2024, από 15,8% το 2023 και 13,8% το 2021.

Η πολύ μεγαλύτερη του αναμενομένου πτώση της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) κατά -4,1%: Η μείωση αυτή ήταν εν μέρει αναμενόμενη, μετά τη σημαντική αύξησή της κατά 2,62% το 2023. Το INSETE (Ιούλιος 2024) εκτιμούσε την πτώση στο -1,1%, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Μάιος 2024) προέβλεπε αύξηση κατά 0,4%. Η τελική μείωση κατά -4,1%, με αρνητική επίπτωση στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά -0,83 π.μ., συνέβαλε ουσιαστικά στη χαμηλότερη του αναμενομένου συνολική αύξηση του ΑΕΠ το 2024.

Συνολικά, η αύξηση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) κατά 2,27% το 2024 προσδιορίστηκε από τους ακόλουθους παράγοντες:

(α) Τη σημαντική αύξηση της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) κατά 3,99%, η οποία συνέβαλε κατά 4,28 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στην αύξηση του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται πρωτίστως στη μεγάλη αύξηση των Επενδύσεων σε Αποθέματα και των Στατιστικών Διαφορών (ΕσΑ+ΣΔ) κατά € 5,82 δισ., όπως έχει ήδη αναφερθεί. Παράλληλα, αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ) κατά 2,05%, καθώς και η θετική, αν και μικρότερη του αναμενομένου, αύξηση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ) κατά 4,5%. Αντίθετα, ιδιαίτερα αρνητική υπήρξε η πτώση της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) κατά -4,1%, η οποία περιόρισε σημαντικά τη συνολική αύξηση της ΕΤΔ.

(β) Τη μεγάλη αρνητική επίπτωση των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ, κατά -2,01 π.μ., η οποία οφείλεται κυρίως στη νέα εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) κατά 5,48%. Παρά τη μικρή αύξηση των εξαγωγών Α&Υ κατά 1,03% σε σταθερές τιμές 2020, η επίπτωση τους στο ΑΕΠ ήταν περιορισμένη, γεγονός που συνδέεται τόσο με τη σημαντική μείωση των εξαγωγών καυσίμων (προϊόντα CN4 2710 και 2711) κατά -1,74 δισ. ευρώ, όσο και με τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για την εξέλιξη των αποπληθωριστών των εξαγωγών και των εισαγωγών Α&Υ, όπως αναλύεται ανωτέρω (βλ. Πίνακα 2.2).

Πιο συγκεκριμένα, η πτώση των εξαγωγών αγαθών σε τρέχουσες τιμές κατά -10,45% το 2024/2022 αποδίδεται αποκλειστικά στη μείωση των εξαγωγών προϊόντων πετρελαίου και φυσικού αερίου κατά -6,12 δισ. ευρώ το 2024, μετά τη μεγάλη αύξησή τους κατά 66,34% την περίοδο 2022/2018.

Αναφορικά με τον εξωτερικό τομέα, το διαρθρωτικό πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας δεν εστιάζεται στις εξαγωγές Α&Υ (οι οποίες αυξήθηκαν με Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής – ΜΕΡΜ 5,62% σε τρέχουσες τιμές την περίοδο 2010–2024, έναντι 3,75% για τις εισαγωγές Α&Υ), ούτε στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) ή στις καθарές εξαγωγές (Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών – ΕΙΑ&Υ). Το κύριο πρόβλημα εντοπίζεται στην εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ, οι οποίες σημείωσαν ΜΕΡΜ 7,63% σε τρέχουσες τιμές την περίοδο 2024/2015 (έναντι 6,53% για τις εξαγωγές Α&Υ) και συνέχισαν να αυξάνονται με υψηλό ρυθμό και το 2024 (+5,48%) αλλά και στο πρώτο εξάμηνο του 2025, ιδίως στις εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών (βλ. Πίνακα 2.4).

(γ) Το 2024, η αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά 5,48% σε σταθερές τιμές 2020 συνδυάστηκε με αύξηση του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ κατά 3,24% (ΕΤΔ: 3,99%, Εξαγωγές Α&Υ: 1,03%). Ως αποτέλεσμα, το import content ratio (χ-ratio) παρέμεινε στο υψηλό επίπεδο του 51,13% για την περίοδο 2024/2023, και στο 58,85% για την περίοδο 2024/2013, παρουσιάζοντας περιορισμένη μόνο βελτίωση έναντι του 60,04% που είχε καταγραφεί την περίοδο 2023/2013. Η διατήρηση του χ-ratio σε αυτά τα επίπεδα υποδηλώνει ότι η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό

εισαγωγικής εξάρτησης, γεγονός που περιορίζει την αποτελεσματικότητα της εγχώριας παραγωγής στη διαμόρφωση της συνολικής οικονομικής μεγέθυνσης.

Πίνακας 2.5. Η αύξηση του ΑΕΠ το 2024 έναντι του 2023 και έναντι του 2013 με βάση το ποσοστό (ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ))=χ																
	Εκτιμήσεις ΕΛΣΤΑΤ -Eurostat									Εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ						
				Ποσοστό χ το 2023/13	Το ποσοστό χ και η αύξηση του ΑΕΠ το 2024 έναντι του 2023 και έναντι του 2013						Η αύξηση του ΑΕΠ το 2024/2023 με χ=22,4%			Η αύξηση του ΑΕΠ το 2024/2013 με χ=50,0%		
	2013	2023	2024	Δ 2023- 2023	%Δ 2024/ 2023	Δ 2024/ 2023	%Δ 2024/ 2013	Δ 2024- 2013	CAGR 2024/ 2013		2024*	%Δ 2024/ 2023*	Δ 2024/ 2023*	%Δ 2024/ 2013*	Δ 2024/ 2013*	ΜΕΡΜ 2024/ 2013*
ΕΤΔ	175,48	211,32	219,74	35,84	3,99%	8,42	25,22%	44,26	2,07%	231,87	9,72%	20,55	32,1%	56,38	2,57%	
Εξαγωγές Α&Υ (Χ)	47,65	71,17	71,90	23,52	1,03%	0,73	50,89%	24,25	3,81%	71,90	1,03%	0,73	50,9%	24,25	3,81%	
Εισαγωγές Α&Υ (Μ)	49,87	85,50	90,19	35,64	5,48%	4,68	80,85%	40,32	5,53%	90,19	5,48%	4,68	80,8%	40,32	5,53%	
Εξωτερικό Ισοζύγιο Α&Υ	-2,22	-14,34	-18,29	-12,12	27,55%	-16,07	724%	-16,07	21,13%	-18,29	27,55%	-3,95	724,0%	-16,07	21,1%	
ΑΕΠ σταθερές τιμές 2015	173,27	196,98	201,46	23,72	2,27%	4,47	16,27%	28,19	1,38%	213,58	8,43%	16,6	23,3%	40,32	1,92%	
ΕΤΔ+Χ	223,13	282,49	291,64	59,35	3,24%	9,16	30,70%	68,51	2,46%	303,77	7,53%	21,28	36,1%	80,63	2,8%	
Μ/(ΕΤΔ+Χ)%	22,3%	30,3%	30,9%							29,7%						
ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ)% = χ				60,04%		51,13%		58,85%				22,00%		50,00%		
Αύξηση Υποεκτίμησης του ΑΕΠ		-11,91	-12,12													

Δεδομένου ότι το **πραγματικό import content ratio (χ -ratio)** για την Ελλάδα **δεν μπορεί να υπερβαίνει το 50%**, η εκτίμηση του $\chi=58,85\%$ για την περίοδο **2024/2013** θεωρείται **σημαντικά υπερεκτιμημένη**. Η συνεχιζόμενη αυτή υπερεκτίμηση του χ -ratio και το 2024 συνεπάγεται, αντίστοιχα, **ουσιαστική υποεκτίμηση της πραγματικής αύξησης του ΑΕΠ** στην ίδια περίοδο.

Η υποεκτίμηση αυτή προκύπτει από δύο βασικές πηγές:

1. Υποεκτίμηση της αύξησης της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) και ειδικότερα της Μεταβολής της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΜΙΚ).
2. Υποεκτίμηση της αύξησης των Εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) σε σταθερές τιμές 2020, εξαιτίας της υπερεκτίμησης της αύξησης του αποπληθωριστή των εξαγωγών Α&Υ, ιδίως κατά την περίοδο 2019–2024.

Συνεπώς, η **εκτιμώμενη από την ΕΛΣΤΑΤ ανάπτυξη** της ελληνικής οικονομίας στην περίοδο **2024/2013**, η οποία προσδιορίζεται με **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (MEPM) 1,38%** με βάση $\chi=58,85\%$, είναι προφανώς **σημαντικά χαμηλότερη από την πραγματική**. Η διαφορά αυτή επιβεβαιώνεται και από την **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ** στην ίδια περίοδο, οι οποίες αυξήθηκαν με **MEPM 5,53%**, γεγονός που αντανακλά μια σαφώς **εντονότερη πραγματική αναπτυξιακή δυναμική** της ελληνικής οικονομίας.

Όπως προκύπτει από τον **Πίνακα 2.5**, εάν ληφθεί υπόψη μια **πιο ρεαλιστική τιμή $\chi=50\%$** , η αύξηση του ΑΕΠ στην περίοδο **2024/2013** θα ανερχόταν σε **MEPM 1,92%**, έναντι **1,38%** με $\chi=58,85\%$.

2.3 Η αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,75% στο 1^ο εξάμηνο 2025 (2^ο τρίμηνο 2025: 1,73%)

Η **ΕΛΣΤΑΤ** εκτίμησε ότι το **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)** αυξήθηκε κατά **1,75%** στο **πρώτο εξάμηνο του 2025** (Α' τρίμηνο: **1,78%**, Β' τρίμηνο: **1,73%**), μετά την αύξησή του κατά **1,97%** στο αντίστοιχο εξάμηνο του 2024. Με βάση αυτά τα στοιχεία, το **INSETE** εκτιμά ότι η αύξηση του ΑΕΠ για το σύνολο του 2025 θα διαμορφωθεί τελικά στο **2,0%** (Β' εξάμηνο 2025: **2,23%**), μετά την αύξηση **2,33%** το 2023 και **2,27%** το 2024.

Όπως προκύπτει από τον **Πίνακα 2.6**, η αύξηση αυτή του ΑΕΠ κατά **1,75%** στο Α' εξάμηνο 2025 οφείλεται:

- στη μικρότερη του αναμενομένου αύξηση της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) κατά μόλις **0,73%**, η οποία, σε συνδυασμό με την απροσδόκητη πτώση της κατά **-0,66%** στο Β' τρίμηνο 2025, είχε **περιοριστική επίπτωση** στην αύξηση του ΑΕΠ κατά **0,82 ποσοστιαίες μονάδες** (Β' τρίμηνο 2025: **-0,72 π.μ.**).
- αντιθέτως, οι **καθαρές εξαγωγές** είχαν **σημαντική θετική συμβολή** στην αύξηση του ΑΕΠ, κατά **0,93 ποσοστιαίες μονάδες** στο Α' εξάμηνο 2025 (Β' τρίμηνο 2025: **+2,45 π.μ.**).

Ειδικότερα:

Πίνακας 2.6. ΑΕΠ 2023-2024 και στο 1ο 6μηνο 2025, και εκτίμηση για το 2ο 6μηνο 2025, σε σταθερές τιμές 2020															
	1ο 6μηνο 2023	1ο 6μηνο 2024	% Δ H1 2024/ H1 2023	1ο 6μηνο 2025	% Δ H1 2025/ H1 2024	2ο 6μηνο 2023	2ο 6μηνο 2024	% Δ H2 2024/ H2 2023	2ο 6μηνο 2025	% Δ H2 2025/ H2 2024	2023	2024	% Δ 2024/ 2023	2025	% Δ 2025/ 2024
	δισ. €	δισ. €		δισ. €		δισ. €	δισ. €		δισ. €		δισ. €	δισ. €		δισ. €	
Συνολική Κατανάλωση (α)	87,9	88,6	0,8%	89,8	1,41%	90,4	90,8	0,5%	92,4	1,7%	178,2	179,4	0,7%	182,2	1,6%
Ιδιωτική Κατανάλωση	68,0	69,9	2,71%	71,1	1,73%	70,3	71,3	1,4%	72,6	1,90%	138,3	141,1	2,05%	143,7	1,82%
Δημόσια κατανάλωση	19,8	18,73	-5,6%	18,77	0,20%	20,1	19,6	-2,7%	19,8	1,00%	39,9	38,3	-4,10%	38,5	0,61%
Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (β)	14,7	15,2	3,6%	15,5	1,77%	16,4	17,3	5,3%	18,8	8,70%	31,088	32,488	4,5%	34,3	5,46%
Κατοικίες	2,5	2,3	-10,6%	2,4	7,3%	2,1	2,5	18,6%	3,0	18,3%	4,633	4,757	2,7%	5,4	13,1%
Λοιπές Κατασκευές	2,9	3,1	6,2%	3,0	-4,2%	4,0	4,3	8,8%	4,7	7,2%	6,9	7,4	7,7%	7,6	2,5%
Εξοπλισμός (μηχανολογικός και μεταφορών)	6,6	7,1	8,7%	7,4	3,4%	7,4	7,5	0,9%	8,2	8,9%	14,0	14,6	4,5%	15,5	6,2%
Λοιπές	2,7	2,8	1,6%	2,7	-0,3%	2,9	2,9	2,2%	3,0	2,2%	5,6	5,7	1,9%	5,7	1,0%
Μεταβολή Αποθεμάτων (γ)	0,4	3,7	801,5%	2,6	-29,6%	1,7	4,6	179,8%	3,5	-24,4%	2,1	8,31	302,6%	6,1	-26,7%
Στατιστικές Διαφορές (δ)	-0,9	-0,8	-9,4%	-0,4	-44,8%	0,8	0,3	-64%	0,5	84,0%	-0,1	-0,5	578,9%	0,1	-118,6%
Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ε)=(α)+(β)+(γ)+(δ)	102,1	106,7	4,5%	107,5	0,73%	109,2	113,0	3,5%	115,2	1,91%	211,3	219,7	4,0%	222,7	1,34%
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	33,45	32,85	-1,8%	33,1	0,81%	37,7	39,1	3,5%	39,8	1,96%	71,2	71,9	1,03%	72,9	1,43%
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	42,25	44,42	5,1%	43,8	-1,40%	43,2	45,8	5,8%	46,3	1,20%	85,5	90,2	5,48%	90,1	-0,08%
Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (στ)	-8,8	-11,6	31,5%	-10,7	-7,7%	-5,5	-6,7	21,2%	-6,5	-3,2%	-14,3	-18,3	27,6%	-17,2	-6,0%
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2015 (ε)+(στ)	93,30	95,14	1,97%	96,80	1,75%	103,69	106,32	2,54%	108,69	2,23%	197,0	201,5	2,27%	205,5	2,00%
Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (%)															
Ιδιωτική κατανάλωση		1,98		1,27			0,96		1,27			1,44		1,27	
Δημόσια Κατανάλωση		-1,18		0,04			-0,51		0,18			-0,83		0,12	
Επενδύσεις		0,57		0,28			0,84		1,41			0,71		0,88	
Κατοικίες		-0,29		0,17			0,38		0,43			0,06		0,31	
Λοιπές Κατασκευές		0,19		-0,14			0,34		0,29			0,27		0,09	
Εξοπλισμός (μηχανολογικός και μεταφορών)		0,61		0,25			0,06		0,63			0,32		0,45	
Λοιπές		0,05		-0,01			0,06		0,06			0,05		0,03	
Μεταβολή Αποθεμάτων		3,50		-1,14			2,87		-1,06			3,17		-1,10	
Στατιστικές Διαφορές		0,09		0,36			-0,48		0,22			-0,21		0,29	
ΕΤΔ		4,95		0,82			3,67		2,03			4,28		1,46	
Καθαρές Εξαγωγές		-2,97		0,93			-1,13		0,20			-2,01		0,55	
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		-0,65		0,28			1,29		0,72			0,37		0,51	
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		-2,33		0,65			-2,42		-0,52			-2,38		0,04	
ΑΕΠ, σταθερές τιμές αγοράς 2015		1,97		1,75			2,54		2,23			2,27		2,00	

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. * Εκτιμήσεις INSETE

Η αύξηση της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) κατά 0,73% στο 1ο εξάμηνο του 2025, και ειδικότερα η μη αναμενόμενη πτώση της κατά -0,66% στο 2ο τρίμηνο του 2025, προσδιορίστηκε από τους ακόλουθους παράγοντες:

(i) **Τη σημαντική πτώση των ΕοΑ+ΣΔ** κατά -0,74 δισ. € στο 1ο εξάμηνο του 2025 και, κυρίως, κατά -1,35 δισ. € στο 2ο τρίμηνο του 2025, με αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ κατά -0,78 π.μ. και -2,7 π.μ. αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή ήταν σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενη, μετά τη μεγάλη αύξησή τους κατά € 3,35 δισ. το 1ο εξάμηνο του 2024 και κατά € 1,81 δισ. το 2ο τρίμηνο του 2024.

(ii) **Τη μικρότερη του αναμενομένου αύξηση των Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)** κατά 1,77% στο 1ο εξάμηνο του 2025, με αναπάντεχη πτώση κατά -4,17% στο 1ο τρίμηνο και αύξηση κατά 7,13% στο 2ο τρίμηνο του έτους.

(iii) **Την αύξηση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ)** κατά 1,73% στο 1ο εξάμηνο του 2025, μετά την ισχυρή αύξησή της με ΜΕΡΜ 5,44% στην περίοδο H1 2024/H1 2023. Ωστόσο, η αύξηση της ΙΚ στο 2ο τρίμηνο του 2025 ήταν χαμηλότερη του αναμενομένου, περιοριζόμενη στο 0,93%.

(iv) **Την ήπια ανάκαμψη της Κατανάλωσης της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ)**, η οποία αυξήθηκε κατά 0,20% στο 1ο εξάμηνο του 2025 (2ο τρίμηνο: +0,85%, 1ο τρίμηνο: -0,50%), μετά τη σημαντική πτώση της κατά -5,6% στο 1ο εξάμηνο του 2024.

Ωστόσο, η πιο αξιοσημείωτη εξέλιξη τόσο στο 2ο τρίμηνο όσο και συνολικά στο 1ο εξάμηνο του 2025 ήταν η **πτώση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ)** κατά -3,48% και -1,4% αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία, καθώς καταγράφηκε παρά την ταυτόχρονη αύξηση του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ κατά 0,08% (ΕΤΔ: -0,66%, Εξαγωγές Α&Υ: +2,31%) στο 2ο τρίμηνο του 2025 και κατά 0,75% (ΕΤΔ: +0,73%, Εξαγωγές Α&Υ: +0,81%) στο 1ο εξάμηνο του έτους.

Αυτός ο συνδυασμός εξελίξεων — δηλαδή **πτώση των εισαγωγών Α&Υ παρά την αύξηση της συνολικής ζήτησης (ΕΤΔ+Χ)** — καταγράφεται για **πρώτη φορά από το 2013** στα στατιστικά στοιχεία του Ελληνικού ΑΕΠ⁷.

Η εξέλιξη αυτή συνεπάγεται ότι η ανωτέρω αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,73% στο 2ο τρίμηνο του 2025 και κατά 1,75% στο 1ο εξάμηνο του 2025 καταγράφηκε με το **import content ratio (χ)** να είναι **σημαντικά αρνητικό**, διαμορφούμενο σε $\chi = -1304\%$ στο 2ο τρίμηνο και σε $\chi = -59,64\%$ στο 1ο εξάμηνο του 2025.

Το αρνητικό αυτό χ -ratio θα πρέπει να θεωρηθεί **φυσιολογική και αναμενόμενη εξέλιξη** για το 1ο εξάμηνο του 2025, δεδομένου ότι οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ) μειώθηκαν ελαφρά κατά -1,40%, από το υπερδιογκωμένο επίπεδό τους του 1ου εξαμήνου 2024 — περίοδο κατά την οποία είχαν αυξηθεί κατά 79,43% (ή με ΜΕΡΜ 5,43% στο Η1 2024/Η1 2013). Αντίθετα, το άθροισμα **Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** αυξήθηκε κατά 0,75%, από το σημαντικά υποεκτιμημένο επίπεδό του στο 1ο εξάμηνο 2024 (όπου είχε αυξηθεί κατά 29,04% ή με ΜΕΡΜ 2,34% στο Η1 2024/Η1 2013).

Ανάλυση των βασικών συνιστωσών του ΑΕΠ

Α. Καθαρές Εξαγωγές (Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών – ΕΙΑ&Υ)

Οι καθαρές εξαγωγές είχαν πολύ μεγαλύτερη του αναμενομένου **θετική επίπτωση** στη μεταβολή του ΑΕΠ, κατά +0,93 π.μ. στο 1ο εξάμηνο 2025 (2ο τρίμηνο: +2,45 π.μ., 1ο τρίμηνο: -0,76 π.μ.).

Η σημαντική έκπληξη σημειώθηκε στο 2ο τρίμηνο του 2025, όπου η μείωση του ελλείμματος του ΕΙΑ&Υ συνέβαλε στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,45 π.μ. — αποτέλεσμα **αποκλειστικά** της μεγάλης πτώσης των εισαγωγών Α&Υ κατά -3,48% σε σταθερές τιμές, έναντι αύξησης των εξαγωγών Α&Υ κατά +2,31%.

Οι εξελίξεις αυτές οφείλονται κυρίως σε δύο παράγοντες:

1. Ευνοϊκή μεταβολή των αποπληθωριστών εξαγωγών και εισαγωγών Α&Υ.

Για πρώτη φορά τα τελευταία τέσσερα χρόνια, σημειώθηκε μεγαλύτερη πτώση του αποπληθωριστή των εξαγωγών Α&Υ έναντι εκείνου των εισαγωγών.

Συγκεκριμένα:

- Στο 2ο τρίμηνο του 2025, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές Α&Υ μειώθηκαν σε τρέχουσες τιμές κατά -2,93% και -5,99% αντίστοιχα, ενώ σε σταθερές τιμές μεταβλήθηκαν κατά +2,31% και -3,48%, αντανakλώντας πτώση των σχετικών αποπληθωριστών κατά -5,12% και -2,69%.
- Στο 1ο εξάμηνο του 2025, η πτώση των εξαγωγών και εισαγωγών Α&Υ σε τρέχουσες τιμές (-2,92% και -2,78% αντίστοιχα) μετατράπηκε σε αύξηση +0,81% και πτώση -1,40% σε σταθερές τιμές, λόγω μειώσεων των αντίστοιχων αποπληθωριστών κατά -3,7% και -1,4%.

⁷ Σημειώνεται ότι οι εισαγωγές Α&Υ είχαν καταγράψει πτώση και στο 1^ο 6μηνο 2020 κατά -6,1% (λόγω του Covid-19). Ωστόσο, αυτή η πτώση τους στο 1^ο 6μηνο 2020 ήταν αποτέλεσμα της μεγαλύτερης πτώσης του αθροίσματος ΕΤΔ+Χ κατά -8,7%. Μάλιστα, το import content ratio στην περίπτωση αυτή ήταν θετικό και πολύ μικρό, στο $\chi=19,61\%$ που μεγιστοποιούσε την πτώση του ΑΕΠ λόγω της πτώσης του ΕΤΔ+Χ -διότι η συνεπαγόμενη πτώση των εισαγωγών Α&Υ ήταν ελάχιστη. Στο 1^ο 6μηνο 2025 η κατάσταση έχει αντιστραφεί. Οι εισαγωγές Α&Υ κατέγραψαν πτώση παρά το ότι το ΕΤΔ+Χ αυξήθηκε.

Η διαφοροποίηση αυτή **βελτίωσε ουσιαστικά τους όρους εμπορίου**, ενισχύοντας τις εξαγωγές σε σταθερές τιμές και μειώνοντας τις εισαγωγές.

2. Πτώση των εξαγωγών και εισαγωγών καυσίμων, καθώς και των συναλλαγών στις διεθνείς μεταφορές.

Η συνολική πτώση των εξαγωγών και εισαγωγών Α&Υ σε τρέχουσες τιμές κατά -2,93% και

-5,99% στο 2ο τρίμηνο του 2025 (και -2,92% και -2,78% στο 1ο εξάμηνο του 2025) οφείλεται κυρίως:

- στη σημαντική μείωση των εξαγωγών και εισαγωγών **καυσίμων** κατά -27,89% και -25,91% αντίστοιχα,
- καθώς και στη μείωση των εισπράξεων και πληρωμών από **διεθνείς μεταφορές** κατά -10,54% και -7,41%, αντίστοιχα — εξέλιξη που συνδέεται με την ασταθή δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ.

Αντίθετα, **ιδιαίτερα θετική** ήταν η επίδοση του εισερχόμενου τουρισμού, με αύξηση εισπράξεων κατά +11,02%, καθώς και των εξαγωγών λοιπών υπηρεσιών κατά +10,21% στο 1ο εξάμηνο 2025.

Επιπλέον, οι **εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία** αυξήθηκαν κατά +4,53% και +3,44% αντίστοιχα, ενώ οι **εισαγωγές τροφίμων και ποτών (CN2 01–21)** σημείωσαν εντυπωσιακή αύξηση κατά +14,64% σε αξία και +10,63% σε ποσότητα.

Πίνακας 2.7. Εξαγωγές και Εισαγωγές Α&Υ και η εξέλιξη των αποπληθωριστών τους στο Η1 2022, Η1 2023, Η1 2024 και Η1 2025													
Εξαγωγές Α&Υ							Εισαγωγές Α&Υ						
Σταθερές τιμές 2020							Έτος, Σταθερές τιμές 2020						
	Σύνολο		Αγαθά		Υπηρεσίες			Σύνολο		Αγαθά		Υπηρεσίες	
H1 2021	27.220		16.722		10.498		2021	35.005		26.557		8.447	
H1 2022	31.401	15,36%	17.899	7,04%	13.472	28,32%	2022	41.014	17,17%	31.845	19,91%	9.183	8,70%
H1 2023	33.454	6,54%	18.668	4,30%	14.677	8,95%	2023	42.254	3,02%	32.112	0,84%	10.154	10,58%
H1 2024	32.849	-1,81%	17.813	-4,58%	15.069	2,68%	2024	44.424	5,13%	33.798	5,25%	10.640	4,78%
H1 2025	33.115	0,81%	17.847	0,19%	15.321	1,67%		43.801	-1,40%	32.889	-2,69%	10.914	2,57%
%Δ Η12023/Η12021	22,90%		11,64%		39,80%			20,71%		20,91%		20,21%	
%Δ Η12024/Η12021	20,68%		6,53%		43,54%			26,91%		27,27%		25,96%	
%Δ Η12025/Η12024													
Τρέχουσες τιμές (Εκατ. €)							Τρέχουσες τιμές (Εκατ. €)						
H1 2021	29.833		18.285		11.548		2021	38.425		29.026		9.399	
H1 2022	44.924	50,58%	25.771	40,94%	19.153	65,85%	2022	57.894	50,67%	44.753	54,18%	13.141	39,82%
H1 2023	45.248	0,72%	25.457	-1,22%	19.790	3,33%	2023	53.936	-6,84%	40.810	-8,81%	13.126	-0,12%
H1 2024	45.855	1,34%	24.738	-2,83%	21.117	6,70%	2024	55.690	3,25%	41.938	2,76%	13.752	4,77%
H1 2025	44.516	-2,92%	23.450	-5,21%	21.066	-0,24%		54.143		40.265		13.878	
%Δ Η12023/Η12021	51,67%		39,23%		71,37%			40,37%		40,60%		39,65%	
%Δ Η12024/Η12021	53,70%		35,29%		82,86%			44,93%		44,48%		46,32%	
%Δ Η12025/Η12024													
Αποπληθωριστές							Αποπληθωριστές						
H1 2021	1,0960		1,0935		1,1000		2021	1,0977		1,0929		1,1126	
H1 2022	1,4307	30,53%	1,4398	31,67%	1,4217	29,24%	2022	1,4116	28,60%	1,4053	28,58%	1,4311	28,63%
H1 2023	1,3525	-5,46%	1,3637	-5,29%	1,3484	-5,15%	2023	1,2765	-9,57%	1,2709	-9,57%	1,2926	-9,68%
H1 2024	1,3959	3,21%	1,3887	1,84%	1,4013	3,92%	2024	1,2536	-1,79%	1,2408	-2,37%	1,2924	-0,01%
H1 2025	1,3443	-3,70%	1,3139	-5,39%	1,3749	-1,88%	2025	1,2361	-1,40%	1,2243	-1,33%	1,2716	-1,61%
%Δ Η12023/Η12021	23,41%		24,71%		22,58%			16,29%		16,28%		16,18%	
%Δ Η12024/Η12021	27,36%		27,00%		27,39%			14,20%		13,53%		16,16%	
%Δ Η12025/Η12021	22,65%		20,16%		24,99%			12,61%		12,02%		14,29%	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ. Μετά την αναθεώρηση της 18ης Οκτωβρίου 2023 και της 17ης Οκτωβρίου 2024

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Μετά την αναθεώρηση της 18ης Οκτωβρίου 2023 και της 17ης Οκτωβρίου 2024

Συνολικά, η δυσμενής διεθνής συγκυρία εξακολουθεί να επηρεάζει αρνητικά τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ), κυρίως μέσω της πτώσης των εξαγωγών προϊόντων πετρελαίου και των εισπράξεων από τις διεθνείς μεταφορές. Ωστόσο, οι αρνητικές αυτές επιδράσεις

αντισταθμίζονται σε σημαντικό βαθμό από τη μείωση των πληρωμών για εισαγωγές πετρελαίου και για διεθνείς μεταφορές.

Παρά ταύτα, το **βασικό πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας** στο 1ο εξάμηνο του 2025 εξακολουθεί να είναι η **υπερβολική εξάρτηση από τις εισαγωγές Α&Υ**, οι οποίες, παρά τη μικρή πτώση κατά -1,4% σε ετήσια βάση (yoy), παραμένουν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο. Η μείωση αυτή οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στην πτώση των εισαγωγών πετρελαίου και των πληρωμών για διεθνείς μεταφορές, ενώ οι εισαγωγές χωρίς καύσιμα συνεχίζουν να αυξάνονται.

Συγκεκριμένα, την περίοδο **2024/2013** οι εισαγωγές Α&Υ ήταν αυξημένες κατά **80,85%** (ή με ΜΕΡΜ 5,43%, δηλαδή +€40,32 δισ.), έναντι:

- αύξησης του ΑΕΠ κατά μόλις **16,27%** (ΜΕΡΜ 1,38%, +€28,17 δισ.),
- αύξησης της ΜΙΚ (Μεταβολής της Ιδιωτικής Κατανάλωσης) με ΜΕΡΜ 1,73%, και
- αύξησης του αθροίσματος **Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** με ΜΕΡΜ 2,47%.

Ακόμη και στο 1ο εξάμηνο του 2025, η πτώση των **εισαγωγών αγαθών** σε τρέχουσες τιμές κατά -3,99% οφείλεται **αποκλειστικά** στη μείωση των εισαγωγών πετρελαιοειδών κατά -26,85%, ενώ οι εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή αυξήθηκαν εκ νέου κατά **4,65%**.

Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών

Η πτώση των **εξαγωγών αγαθών** κατά -5,21% σε τρέχουσες τιμές στο 1ο εξάμηνο 2025 (βλ. Πίνακα 2.7) **δεν υποδηλώνει υποχώρηση της αναπτυξιακής δυναμικής** των ελληνικών εξαγωγών, καθώς οφείλεται κυρίως:

- στη μεγάλη πτώση των εξαγωγών πετρελαιοειδών κατά -2,08 δισ. ευρώ (-26,08%), και
- στη μείωση των εξαγωγών προϊόντων του CN2 99 (Εμπιστευτικά Προϊόντα) κατά -216,1 εκατ. ευρώ (-79,97%).

Εξαιρώντας τις δύο αυτές κατηγορίες, οι **εξαγωγές αγαθών σε τρέχουσες τιμές** θα ήταν **αυξημένες κατά 6,12%**.

Αντίστοιχα, η μικρή πτώση των **εξαγωγών υπηρεσιών** κατά -0,24% σε τρέχουσες τιμές στο 1ο εξάμηνο 2025 δεν συνιστά ένδειξη αδυναμίας. Προκύπτει αποκλειστικά από:

- τη μείωση των εισπράξεων από **διεθνείς μεταφορές** κατά -10,54%, ενώ:
- οι εισπράξεις από τον **τουρισμό** αυξήθηκαν κατά +11,02%, και
- οι εισπράξεις από **λοιπές υπηρεσίες** κατά +10,21%.

Συνολικά, οι **βιομηχανικές και αγροτικές εξαγωγές**, καθώς και οι εισπράξεις από τον **τουρισμό** και τις **λοιπές υπηρεσίες**, παρουσίασαν σημαντική άνοδο στο 1ο εξάμηνο του 2025, συνεχίζοντας την εντυπωσιακή ανοδική πορεία τους της περιόδου 2010–2024. Αντιθέτως, η μεγάλη πτώση των εξαγωγών πετρελαιοειδών και των εισπράξεων από μεταφορές αντανακλά τη δυσμενή διεθνή συγκυρία: την έντονη **πτώση των τιμών του πετρελαίου** λόγω υπερβάλλουσας προσφοράς από τις χώρες εξαγωγής πετρελαίου και τη **συρρίκνωση του διεθνούς εμπορίου** εξαιτίας της **αντιοικονομικής δασμολογικής πολιτικής των ΗΠΑ**

Β. Εξέλιξη των συνιστωσών της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ)

Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)

Η Ιδιωτική Κατανάλωση συνέχισε την **αυξητική της πορεία** που ξεκίνησε από το 2ο εξάμηνο του 2021, σημειώνοντας άνοδο **1,73%** στο 1ο εξάμηνο του 2025 (έναντι +2,71% στο 1ο εξάμηνο του 2024). Η αύξηση αυτή προήλθε από το χαμηλά εκτιμημένο επίπεδο του 2024 (όπου η ΙΚ είχε αυξηθεί κατά 22,58% στην περίοδο Η1 2024/Η1 2013, έναντι +79,43% στις εισαγωγές Α&Υ).

Η επιβράδυνση στο 2ο τρίμηνο του 2025 (+0,93%) οφείλεται εν μέρει στη σύγκριση με το υποεκτιμημένο επίπεδο του 2ου τριμήνου 2024 (όπου η ΙΚ είχε αυξηθεί μόλις κατά 23%, ενώ οι εισαγωγές Α&Υ είχαν αυξηθεί κατά 85,51%).

Εντούτοις, είναι αξιοσημείωτο ότι η αύξηση της ΙΚ κατά +0,93% στο 2ο τρίμηνο και +1,73% στο 1ο εξάμηνο του 2025 **καταγράφηκε παρά τη μείωση των εισαγωγών Α&Υ** κατά -3,48% και -1,4% αντίστοιχα — φαινόμενο που παρατηρείται **για πρώτη φορά την τελευταία δεκαετία**. Ενδεικτικά, στην περίοδο Η1 2025/Η1 2013 η αύξηση της ΙΚ ήταν 24,7%, ενώ οι εισαγωγές Α&Υ αυξήθηκαν κατά 76,92%.

Η αύξηση αυτή της ΙΚ συνοδεύτηκε:

- από ήπια αύξηση των εσόδων ΦΠΑ κατά +0,9% στο 1ο εξάμηνο 2025 (έναντι +9,4% το 2024, +7,8% το 2023, +24,5% το 2022, +11,4% το 2021), και
- από άνοδο του Δείκτη Όγκου Λιανικών Πωλήσεων (ΓΔΟΠΚΛΕ) κατά +1,81% στο 1ο εξάμηνο 2025 (έναντι -0,71% το 1ο εξάμηνο 2024)⁸.

Γενικότερα, από το 2021 και εξής, η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για την αύξηση της ΙΚ φαίνεται να προσδιορίζεται κυρίως από την έντονη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ και των εσόδων ΦΠΑ, τα οποία αποτυπώνουν με μεγαλύτερη ακρίβεια τη δυναμική της εγχώριας καταναλωτικής δαπάνης.

Ειδικότερα:

I. Σχετική εξέλιξη της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ) και των Εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) την περίοδο 2025/2013

(i) Την περίοδο **2021/2013**, η ΕΛΣΤΑΤ εκτιμούσε την αύξηση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ) μόλις στο **2,84%**, παρά το γεγονός ότι οι εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) είχαν αυξηθεί **εκρηκτικά κατά 53,5%**. Δεδομένου ότι οι εισαγωγές Α&Υ αποτελούν **πραγματικά μετρούμενο μέγεθος**, η τόσο χαμηλή εκτίμηση της αύξησης της ΙΚ ήταν προφανώς **σημαντικά υποεκτιμημένη**.

(ii) Όταν αυτή η ασυμβατότητα κατέστη εμφανής (μετά από σχετικές αναλύσεις και δημοσιεύματα του INSETE), η ΕΛΣΤΑΤ **αναθεώρησε αυξητικά** την εκτίμησή της για την ΙΚ, μέσω των αναθεωρήσεων του ΑΕΠ (Οκτώβριος εκάστου έτους), και **τροποποίησε ριζικά το υπόδειγμά της** για την εκτίμηση της μεταβολής της ΙΚ, όπως έχει ήδη αναλυθεί.

(iii) Παρά τις διορθωτικές αυτές κινήσεις, η **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ** συνεχίστηκε και την περίοδο 2022–2024. Έτσι, αν και η ΙΚ αυξήθηκε με ικανοποιητικό ρυθμό την ίδια περίοδο, η **απόκλιση** μεταξύ της αύξησης της ΙΚ (ΜΕΡΜ 1,73%) και της αύξησης των εισαγωγών Α&Υ (ΜΕΡΜ 5,53%) στην περίοδο 2024/2013 **παρέμεινε σε μη αποδεκτά υψηλά επίπεδα**.

(iv) Στο **1ο εξάμηνο του 2025**, οι εισαγωγές Α&Υ **μειώθηκαν για πρώτη φορά** μετά από πολλά έτη, κατά **-1,40%**, λόγω των συγκυριακών παραγόντων που προαναφέρθηκαν, ενώ η ΙΚ αυξήθηκε κατά **1,73%** και το άθροισμα **ΕΤΔ+Χ** κατά **0,75%**. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, η απόκλιση παραμένει σημαντική: η αύξηση της ΙΚ με ΜΕΡΜ **1,86%** την περίοδο Η1 2025/Η1 2013 εξακολουθεί να υπολείπεται αισθητά της αύξησης των εισαγωγών Α&Υ με ΜΕΡΜ **4,87%**.

II. Σχετική εξέλιξη της ΙΚ και των Εσόδων από τον ΦΠΑ την περίοδο 2025/2020

Από το 2021 καταγράφεται **εκρηκτική αύξηση των εσόδων από τον ΦΠΑ**, η οποία συνεχίζεται έως και το 2025. Συγκεκριμένα:

- 2021: +19,2% (ΙΚ σε τρέχουσες τιμές: +6,12%),
- 2022: +20,8% (ΙΚ: +14,95%),
- 2023: +8,4% (ΙΚ: +6,51%),
- 2024: +13,1% (ΙΚ: +5,77%),
- 1ο εξάμηνο 2025: +0,9% (ΙΚ: +1,73%).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι, με εξαίρεση το 1ο εξάμηνο του 2025, η **αύξηση της ΙΚ υπολείπεται σημαντικά** της αύξησης των εσόδων ΦΠΑ, γεγονός που υποδηλώνει **υποεκτίμηση της πραγματικής**

⁸. Πάντως, ο ΓΔΟΠΚΛΕ είχε καταγράψει πτώση κατά -3,32% το 2023 και κατά -1,62% το 2024, αλλά η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ ήταν για αύξηση της ΙΚ κατά 1,78% το 2023 και κατά 2,05% το 2024.

ιδιωτικής κατανάλωσης στις στατιστικές της ΕΛΣΤΑΤ. Το 2025, για πρώτη φορά, η αύξηση της ΙΚ (+1,73%) υπερέβη την αύξηση των εσόδων από τον ΦΠΑ (+0,9%), εξέλιξη που συνάδει με την ευρύτερη εικόνα σταθεροποίησης της εγχώριας ζήτησης.

III. Σχετική εξέλιξη της ΙΚ και του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος (ΑΔΕ)

Η ΕΛΣΤΑΤ αναγνώρισε επίσης την **υποεκτίμηση του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος (ΑΔΕ)** έως το 2024, και με την αναθεώρηση του ΑΕΠ στις **17 Οκτωβρίου 2024** προχώρησε σε σημαντικές **αυξητικές διορθώσεις**:

- +€2,41 δισ. για το 2020,
- +€5,74 δισ. για το 2021,
- +€4,39 δισ. για το 2022, και
- +€5,92 δισ. για το 2023.

Παρά τις αναθεωρήσεις αυτές, η αύξηση του ΑΔΕ με ΜΕΡΜ **2,79%** την περίοδο 2024/2013 (σε τρέχουσες τιμές) παραμένει **ασύμβατη** με την αντίστοιχη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ (ΜΕΡΜ 6,19%). Η ασυμβατότητα αυτή οφείλεται κυρίως στην **υποεκτίμηση του ΑΔΕ, του Ονομαστικού ΑΕΠ και της ΙΚ** κατά το 2021, όπου η αύξηση σε τρέχουσες τιμές ήταν μόλις +12,88%, +3,63% και +2,49% αντίστοιχα, όταν οι εισαγωγές Α&Υ είχαν αυξηθεί κατά +51,66%.

Μετάπειτα, η ΕΛΣΤΑΤ **διόρθωσε σημαντικά τη συμβατότητα** των μεγεθών αυτών, εκτιμώντας για την περίοδο **2024/2021**:

- αύξηση ΑΔΕ: +35,58%,
- Ονομαστικού ΑΕΠ: +31,54%,
- ΙΚ: +30,82%,
- Εισαγωγών Α&Υ: +53,34%.

Ειδικότερα, για το 2024, η ΕΛΣΤΑΤ εκτιμά αύξηση του ΑΔΕ κατά **4,41%** σε τρέχουσες τιμές (**1,63%** σε σταθερές τιμές), μετά την αύξηση κατά **8,12%** (4,57% σε σταθερές τιμές) το 2023 — εκτιμήσεις που κρίνονται **σχετικά συμβατές** με την αύξηση της ΙΚ κατά 2,05% το 2024 και 1,78% το 2023 σε σταθερές τιμές.

IV. Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)

Μετά την **αναπάντεχη πτώση** των επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ) κατά **-4,17%** στο 1ο τρίμηνο 2025 (έναντι αύξησης 2,62% στο 1ο τρίμηνο 2024), καταγράφηκε **σημαντική ανάκαμψη** κατά **7,13%** στο 2ο τρίμηνο 2025 (2ο τρίμηνο 2024: 4,5%). Συνολικά, στο **1ο εξάμηνο 2025** οι επενδύσεις ΠΚ αυξήθηκαν κατά **1,77%**, έναντι αύξησης **3,6%** στο αντίστοιχο εξάμηνο του 2024.

Η μέτρια αυτή αύξηση των επενδύσεων ΠΚ κατά 1,77% στο 1ο εξάμηνο 2025 —και η σχετικά περιορισμένη αύξησή τους κατά 4,5% το 2024— καταγράφηκαν μετά την **αναθεωρημένη αύξηση** τους κατά **6,56%** στα **€31,09 δισ.** το 2023 (αναθεώρηση 17ης Οκτωβρίου 2024), δηλαδή **€3,46 δισ. υψηλότερα** από την προηγούμενη εκτίμηση (Σεπτέμβριος 2024).

Παρά τις προσδοκίες, η **εντατικοποίηση της υλοποίησης** των επενδυτικών προγραμμάτων που συγχρηματοδοτούνται από το RRF και το **ΕΣΠΑ 2023–2027 δεν ήταν εμφανής** το 2024 και στο 1ο εξάμηνο 2025.

Α. Επενδύσεις σε Κατοικίες (ΕοΚ)

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν κατά **16,3%** στο 2ο τρίμηνο 2025 και κατά **7,3%** στο 1ο εξάμηνο 2025, μετά την **πτώση** κατά **-1,6%** στο 1ο τρίμηνο 2025 και την πολύ μεγάλη πτώση **-14,4%** στο 1ο τρίμηνο 2024.

Ωστόσο, η εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για αύξηση **μόλις 7,3%** στο 1ο εξάμηνο 2025 υποδηλώνει ότι το ύψος των επενδύσεων σε κατοικίες στο H1 2025 ήταν **μόλις 9,38% υψηλότερο** από το H1 2013 και **26,6% χαμηλότερο** από το H1 2012. Το γεγονός αυτό είναι **παράδοξο**, δεδομένου ότι στο ίδιο διάστημα (H1 2025/H1 2013) οι εισαγωγές Α&Υ αυξήθηκαν κατά **76,92%**, με παράλληλη έντονη άνοδο των εισαγωγών οικιακού εξοπλισμού. Παράλληλα, οι επενδύσεις σε κατοικίες **παραμένουν υποεκτιμημένες**, παρά τη **διαρκώς αυξανόμενη ζήτηση**, την **έντονη άνοδο των τιμών ακινήτων και ενοικίων**, και τη διαπιστωμένη αύξηση του επενδυτικού ενδιαφέροντος στην αγορά κατοικίας.

Β. Επενδύσεις σε Άλλες Κατασκευές

Οι επενδύσεις σε άλλες κατασκευές αυξήθηκαν κατά **9,5%** στο 2ο τρίμηνο 2025, μετά από τη **μεγάλη πτώση -18,4%** στο 1ο τρίμηνο, και ήταν **μειωμένες κατά -4,2%** στο 1ο εξάμηνο 2025. Συνολικά, στο H1 2025 το επίπεδό τους ήταν **13,84% υψηλότερο** από το H1 2013 (εισαγωγές Α&Υ: +79,15%) και **μόλις 2,8% υψηλότερο** από το H1 2012.

Η επίδοση αυτή υποδηλώνει **καθυστέρηση** στην υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων που συγχρηματοδοτούνται από το **RRF** και το **ΕΣΠΑ 2021–2027**, δεδομένου ότι οι επενδύσεις σε άλλες κατασκευές **παραμένουν σχεδόν στα επίπεδα του 2013**, σε μια περίοδο αυξημένων επενδυτικών αναγκών και ευνοϊκών χρηματοδοτικών συνθηκών.

Γ. Επενδύσεις σε Μηχανολογικό και Μεταφορικό Εξοπλισμό (ΕοΜ&ΜΕ)

Οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό αυξήθηκαν κατά **6,0%** στο 2ο τρίμηνο 2025 και κατά **3,4%** στο 1ο εξάμηνο 2025, μετά από οριακή αύξηση **0,4%** στο 1ο τρίμηνο 2025.

Σε σύγκριση με το H1 2013, οι επενδύσεις ΕοΜ&ΜΕ εμφανίζονται **αυξημένες κατά 149,68%**, και κατά **130,39%** έναντι του H1 2012 — εξέλιξη **συμβατή** με την αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά **76,92%** την ίδια περίοδο.

Σε απόλυτα μεγέθη, η αύξηση των ΕοΜ&ΜΕ ανήλθε σε **€4,42 δισ.**, ενώ η αντίστοιχη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ σε **€19,04 δισ.**

Ωστόσο, τίθεται **εύλογο ερώτημα** ως προς τη **σχετική αναντιστοιχία**: πώς είναι δυνατόν οι ΕοΜ&ΜΕ να αυξάνονται κατά περίπου **150%** στην περίοδο H1 2025/H1 2013, όταν οι επενδύσεις σε κατοικίες και σε άλλες κατασκευές αυξάνονται μόλις κατά **9,38%** και **13,84%** αντίστοιχα.

Δ. Επενδύσεις σε Αποθέματα και Στατιστικές Διαφορές (ΕοΑ+ΣΔ)

Οι ΕοΑ+ΣΔ ήταν **σημαντικά μειωμένες** κατά **-1,35 δισ. €** στο 2ο τρίμηνο 2025, μετά τη μεγάλη αύξησή τους κατά **€1,81 δισ.** στο 2ο τρίμηνο 2024. Συνολικά, στο 1ο εξάμηνο 2025 μειώθηκαν κατά **-0,74 δισ. €**, έναντι αύξησης **€3,35 δισ.** στο αντίστοιχο εξάμηνο του 2024.

Η πτώση αυτή είχε **αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ** κατά **-0,78 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.)** στο 1ο εξάμηνο 2025, σε αντίθεση με τη **θετική επίπτωση +3,59 π.μ.** στο 1ο εξάμηνο 2024.

Υπενθυμίζεται ότι το 2024 οι ΕσΑ+ΣΔ είχαν αυξηθεί σημαντικά κατά **€5,82 δισ.**, μετά την πτώση **-1,43 δισ. €** το 2023 και **-0,41 δισ. €** το 2022 (μετά τις αναθεωρήσεις της ΕΛΣΤΑΤ στις 18 Οκτωβρίου 2023).

V. Κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης (ΚτΓΚ)

Η κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκε κατά **0,85%** στο 2ο τρίμηνο 2025 και κατά **0,20%** στο 1ο εξάμηνο 2025 (1ο τρίμηνο 2025: -0,50%), μετά τη **μεγάλη πτώση -4,15%** στο 2ο τρίμηνο 2024 και **-5,6%** στο 1ο εξάμηνο 2024. Η αύξηση αυτή προσέθεσε **0,17 π.μ.** στην αύξηση του ΑΕΠ στο 2ο τρίμηνο 2025 και **0,04 π.μ.** στο 1ο εξάμηνο 2025.

VI. Συνολική Επίδραση στην Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ)

Η **πτώση της ΕΤΔ** κατά **-0,66%** στο 2ο τρίμηνο 2025 **οφείλεται αποκλειστικά** στη μείωση των ΕσΑ+ΣΔ κατά **-1,35 δισ. €**, η οποία **υπεραντιστάθμισε** την αύξηση όλων των άλλων συνιστωσών της ΕΤΔ: ΙΚ: +0,93%, Επενδύσεις ΠΚ: +7,13%, ΚτΓΚ: +0,85%.

Αντίστοιχα, στο **1ο εξάμηνο 2025**, η πτώση των ΕσΑ+ΣΔ κατά **-0,74 δισ. €** περιόρισε την αύξηση της ΕΤΔ στο **0,73%**, παρά τις θετικές επιδόσεις της ΙΚ (+1,73%), των Επενδύσεων ΠΚ (+1,77%) και της ΚτΓΚ (+0,20%).

2.4 Εκτίμηση για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,1% το 2025 (2^ο εξάμηνο 2025: 2,13%)

Η **αύξηση του ΑΕΠ το 2025** εκτιμάται από το INSETE στο **2,0%**, με άνοδο **2,7%** στο **3ο τρίμηνο 2025** και **2,23%** στο **2ο εξάμηνο 2025** (έναντι **1,75%** στο 1ο εξάμηνο 2025). Αντίστοιχα, η **Κυβέρνηση**, η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** (Μάιος 2025) και η **Τράπεζα της Ελλάδος** (Ιούλιος 2025) εκτιμούν την αύξηση του Ελληνικού ΑΕΠ το 2025 στο **2,3%**.

Η εκτίμηση του INSETE προσδιορίζεται από τους ακόλουθους βασικούς παράγοντες (Πίνακας 2.7.):

1. Θετικά base effects

Σημαντικά **θετικά base effects** εξακολουθούν να ενισχύουν την αύξηση του ΑΕΠ στο **3ο τρίμηνο 2025**, στο **2ο εξάμηνο 2025** και συνολικά στο έτος, ακόμη και μετά την αναθεώρησης της ΕΛΣΤΑΤ (17 Οκτωβρίου 2024). Η αναθεώρηση αυτή επιβεβαίωσε αύξηση **2,27%** το 2024 και **1,75%** στο 1ο εξάμηνο 2025. Ωστόσο, η **πολύ χαμηλή και υποεκτιμημένη αύξηση** του ΑΕΠ και της Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΙΚ) την περίοδο 2024/2013 (**MEPM: 1,38% και 1,73%**) και στο H2 2024/H2 2013 (**MEPM: 1,54% και 1,59%**) εξακολουθεί να προσφέρει θετική δυναμική βάσης, ιδιαίτερα σε σχέση με την **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών A&Y** (**MEPM: 5,53% και 5,61%**).

2. Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)

Η ΙΚ εκτιμάται ότι θα συνεχίσει την **ανοδική της πορεία**, με αύξηση **1,8%** στο 3ο τρίμηνο 2025 (3ο τρίμηνο 2024: 2,53%), **1,9%** στο 2ο εξάμηνο 2025 (2ο εξάμηνο 2024: 1,4%) και **1,82%** στο σύνολο του 2025 (2024: 2,05%). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στα θετικά base effects όσο και στη **διατήρηση υψηλής καταναλωτικής εμπιστοσύνης**, στην **ενίσχυση των εισοδημάτων και ρευστών διαθεσίμων**,

καθώς και στην **αύξηση της καθαρής περιουσίας των νοικοκυριών**, όπως αναλύεται διεξοδικά στην Υποενότητα 1.3.

3. Εενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)

Οι επενδύσεις ΠΚ εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά **8,7%** στο 2ο εξάμηνο 2025 (2ο εξάμηνο 2024: 5,3%) και κατά **5,46%** στο σύνολο του 2025 (2024: 4,5%), λόγω της **εντατικοποίησης της υλοποίησης έργων** που συγχρηματοδοτούνται από το **RRF** και το **ΕΣΠΑ 2021–2027**. Η αναπάντεχη πτώση τους κατά **-4,17%** στο 1ο τρίμηνο 2025 και η **ισχυρή ανάκαμψη** κατά **7,13%** στο 2ο τρίμηνο 2025 υποδηλώνουν **μεταφορά εκτέλεσης σημαντικών επενδυτικών προγραμμάτων** στο 2ο εξάμηνο του έτους. Για το 2026, εκτιμάται συνέχιση της ανοδικής τάσης με αύξηση **7,2%**.

4. Επενδύσεις σε Αποθέματα και Στατιστικές Διαφορές (ΕσΑ+ΣΔ)

Εκτιμάται **μείωση** των ΕσΑ+ΣΔ κατά **-0,89 δισ. €** στο 2ο εξάμηνο 2025 (3ο τρίμηνο: -0,21 δισ. €) και συνολικά κατά **-1,64 δισ. €** το 2025, μετά τη **μεγάλη αύξηση** κατά **€5,82 δισ.** το 2024 (2ο εξάμηνο 2024: +2,48 δισ. €, 3ο τρίμηνο 2024: +1,27 δισ. €) και την πτώση **-0,74 δισ. €** στο 1ο εξάμηνο 2025.

5. Κατανάλωση Γενικής Κυβέρνησης (ΚτΓΚ)

Η ΚτΓΚ αναμένεται να αυξηθεί κατά **1,0%** στο 2ο εξάμηνο 2025 (2ο εξάμηνο 2024: -2,7%) και κατά **0,61%** στο σύνολο του 2025 (2024: -4,1%), μετά τη **μικρή αύξηση 0,20%** στο 1ο εξάμηνο 2025.

6. Εγχώρια Τελική Δαπάνη (ΕΤΔ)

Από τις ανωτέρω εξελίξεις προκύπτει αύξηση της **ΕΤΔ** κατά **1,91%** στο 2ο εξάμηνο 2025 (2ο εξάμηνο 2024: 3,5%), με **θετική επίπτωση 2,03 π.μ.** στην αύξηση του ΑΕΠ, και συνολικά κατά **1,34%** το 2025 (2024: 4,0%), με **επίπτωση 1,46 π.μ.** στην αύξηση του ΑΕΠ.

7. Εξωτερικός Τομέας

Οι **εξαγωγές Α&Υ** εκτιμώνται να αυξηθούν κατά **2,0%** στο 3ο τρίμηνο 2025 (3ο τρίμηνο 2024: +3,5%), **1,96%** στο 2ο εξάμηνο 2025 (H2 2024: +3,5%) και **1,43%** στο σύνολο του έτους (2024: +1,03%). Οι **εισαγωγές Α&Υ** εκτιμώνται αντίστοιχα στο **+0,90%** (Q3 2025), **+1,2%** (H2 2025) και **-0,08%** το 2025 (2024: +5,48%).

Οι εξελίξεις αυτές συνεπάγονται **θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών** στην αύξηση του ΑΕΠ κατά **0,45 π.μ.** στο 3ο τρίμηνο 2025 (Q3 2024: -1,47 π.μ.), **0,20 π.μ.** στο 2ο εξάμηνο 2025 (H2 2024: -1,13 π.μ.) και **0,55 π.μ.** στο σύνολο του 2025 (2024: -2,01 π.μ.).

8. Import Content Ratio (χ-ratio)

Η εκτιμώμενη αύξηση των εισαγωγών Α&Υ κατά **0,9%** (Q3 2025), **1,2%** (H2 2025) και **-0,08%** (2025) είναι **σημαντικά χαμηλότερη** από την αντίστοιχη αύξηση του αθροίσματος **ΕΤΔ+Χ** κατά **2,19%, 1,92%** και **1,36%** αντίστοιχα.

Ως αποτέλεσμα, το **import content ratio** ($\chi = \Delta M / \Delta(ΕΤΔ+Χ)$) **παραμένει σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα**:

$\chi = 12,05\%$ στο 3ο τρίμηνο 2025,
 $\chi = 18,83\%$ στο 2ο εξάμηνο 2025, και
 $\chi = -1,82\%$ στο σύνολο του 2025.

Με τη σημαντική προσαρμογή που πραγματοποιείται το **2025**, σημειώνονται οι ακόλουθες **διορθώσεις και εξορθολογισμοί** στις εκτιμήσεις του **import content ratio (χ -ratio)**:

1. Τρίτο Τρίμηνο 2025 (Q3 2025/Q3 2013)

Το προηγούμενως διογκωμένο χ -ratio = **51,23%** (Q3 2024/Q3 2013) **βελτιώνεται σημαντικά** σε **48,09%** την περίοδο **Q3 2025/Q3 2013**. Παρά τη βελτίωση αυτή, το ποσοστό $\chi = 48,09\%$ εξακολουθεί να είναι **υπερεκτιμημένο**, καθώς στο τρίτο τρίμηνο κάθε έτους το **import content ratio** είναι **παραδοσιακά χαμηλότερο** (περίπου **35%–40%**). Η διαφοροποίηση αυτή οφείλεται στη **μεγάλη συμμετοχή του εισερχόμενου τουρισμού στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (A&Y)** κατά το καλοκαίρι — δραστηριότητα στην οποία το πραγματικό **import content ratio** δεν υπερβαίνει το **30%**.

2. Δεύτερο Εξάμηνο 2025 (H2 2025/H2 2013)

Το υπερδιογκωμένο χ -ratio = **55,66%** που είχε καταγραφεί για την περίοδο **H2 2024/H2 2013**, **βελτιώνεται** στο **52,97%** το **H2 2025/H2 2013**. Ωστόσο, και αυτό παραμένει **σημαντικά υψηλότερο** από το **πραγματικό επίπεδο** για τη συγκεκριμένη περίοδο, καθώς το χ -ratio στο **δεύτερο εξάμηνο** κάθε έτους **δεν υπερβαίνει συνήθως το 40%–45%**.

3. Έτος 2025 (2025/2013)

Σε ετήσια βάση, το υπερδιογκωμένο χ -ratio = **58,85%** της περιόδου **2024/2013 υποχωρεί** στο **55,53%** για την περίοδο **2025/2013**. Παρά τη μείωση αυτή, η εκτίμηση παραμένει **υπερεκτιμημένη**, καθώς το **πραγματικό χ -ratio** για την Ελλάδα **δεν υπερβαίνει το 40%–50%** σε ετήσιο επίπεδο.

Η **συνεχιζόμενη υπερεκτίμηση** του **import content ratio (χ -ratio)**, ακόμη και μετά την αναθεώρηση της **17ης Οκτωβρίου 2024**, συνεπάγεται **υποεκτίμηση της πραγματικής αύξησης του ΑΕΠ** και για την περίοδο **2025/2013**.

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του **Πίνακα 2.8**, εάν ληφθεί υπόψη ένα πιο ρεαλιστικό ποσοστό $\chi = 50\%$, η αύξηση του **ΑΕΠ** στην περίοδο **2025/2013** θα διαμορφωνόταν με **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (MEPM) 1,76%**, αντί του **1,43%** που προκύπτει με το υπερτιμημένο $\chi = 55,53\%$.

Η υποεκτίμηση αυτή αναμένεται να **περιοριστεί σημαντικά το 2025**, λόγω της **μείωσης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (A&Y)** κατά **-0,08%** το έτος αυτό, παρά την ταυτόχρονη **αύξηση του αθροίσματος Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** κατά **1,36%**.

Ωστόσο, η **διαφορά** μεταξύ της στατιστικά εκτιμώμενης και της πραγματικής αύξησης του ΑΕΠ **παραμένει σε υψηλά επίπεδα**, γεγονός που υποδηλώνει ότι η **μεθοδολογική υπερεκτίμηση του χ -ratio** εξακολουθεί να επηρεάζει καθοριστικά τις επίσημες εκτιμήσεις του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Πίνακας 2.8. Η αύξηση του ΑΕΠ το 2025 έναντι του 2024 και έναντι του 2013 με βάση το ποσοστό (ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ))=χ															
	Εκτιμήσεις ELSTAT -Eurostat									Εκτιμήσεις INΣΕΤΕ					
	2013	2024	2025	Ποσοστό χ το 2024/13	Το ποσοστό χ και η αύξηση του ΑΕΠ το 2025 έναντι του 2024 και έναντι του 2013					Η αύξηση του ΑΕΠ το 2025/2023 with χ=-0,60%			Η αύξηση του ΑΕΠ το 2025/2013 with χ=50,0%		
				Δ 2024- 2013	%Δ 2025/ 2023	Δ 2025/ 2023	%Δ 2025/ 2013	Δ 2025- 2013	ΜΕΡΜ 2024/ 2013	2025*	%Δ 2025/ 2024*	Δ 2025/ 2024*	%Δ 2025/ 2013*	Δ 2025/ 2013*	ΜΕΡΜ 2025/ 2013*
ΕΤΔ	175,48	219,74	222,68	44,26	1,34%	2,93	26,89%	47,19	2,00%	230,69	4,98%	10,94	31,5%	55,20	2,31%
Εξαγωγές Α&Υ (Χ)	47,65	71,90	72,93	24,25	1,43%	1,03	53,06%	25,28	3,61%	72,93	1,43%	1,03	53,1%	25,28	3,61%
Εισαγωγές Α&Υ (Μ)	49,87	90,19	90,11	40,32	-0,08%	-0,07	80,70%	40,24	5,05%	90,11	-0,08%	-0,07	80,7%	40,24	5,05%
Εξωτερικό Ισοζύγιο Α&Υ	-2,22	-18,29	-17,18	-16,07	-6,03%	-14,96	674%	-14,96	18,60%	-17,18	-6,03%	1,10	674,3%	-14,96	18,6%
ΑΕΠ σταθερές τιμές 2015	173,27	201,46	205,50	28,19	2,00%	4,04	18,60%	32,23	1,43%	213,51	5,98%	12,0	23,2%	40,24	1,76%
ΕΤΔ+Χ	223,13	291,64	295,61	68,51	1,36%	3,97	32,48%	72,48	2,37%	303,62	4,11%	11,97	36,1%	80,48	2,6%
Μ/(ΕΤΔ+Χ)%	22,3%	30,9%	30,5%							29,7%					
ΔΜ/Δ(ΕΤΔ+Χ)% = χ				58,85%		-1,82%		55,53%				-0,60%		50,00%	
Αύξηση Υποεκτίμησης του ΑΕΠ		-12,12	-8,01												

Ειδικότερα, η **υποεκτίμηση του ΑΕΠ** το 2025 — λόγω της υποεκτιμημένης αύξησής του στην περίοδο **2025/2013** — εκτιμάται πλέον σημαντικά χαμηλότερη, στα **-8,01 δισ. ευρώ**, από **-12,12 δισ. ευρώ** το 2024 και **-11,91 δισ. ευρώ** το 2023.

Η **βελτίωση αυτή** (δηλαδή η μείωση της υποεκτίμησης) το 2025 οφείλεται στην εκτίμηση του INSETE για **πτώση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ)** κατά **-0,08%**, από το υπερδιογκωμένο επίπεδό τους του 2024, παρά τη **μικρή αύξηση** του αθροίσματος **Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** κατά **1,36%**.

Η εξέλιξη αυτή — εφόσον επιβεβαιωθεί — θα αποτελέσει **αντίστροφη δυναμική** σε σχέση με το 2024, όταν οι εισαγωγές Α&Υ αυξήθηκαν εκρηκτικά κατά **5,48%** (από το ήδη υπερδιογκωμένο επίπεδό τους του 2023), ενώ η αύξηση του ΕΤΔ+Χ περιορίστηκε στο **3,24%**, από το καταποντισμένο επίπεδό του του 2023.

Δεδομένου ότι οι **εισαγωγές Α&Υ** είναι **πραγματικά μετρήσιμο μέγεθος** και όχι στατιστική εκτίμηση (όπως η Ιδιωτική Κατανάλωση, οι Επενδύσεις σε Αποθέματα και οι Στατιστικές Διαφορές), προκύπτει **αναμφισβήτητα** ότι:

Η **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών Α&Υ** με **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (MEPM)** **5,53%** την περίοδο **2024/2013** και **5,05%** την περίοδο **2025/2013** — παρά την εκτιμώμενη οριακή πτώση τους το 2025 — αποτελεί **το σοβαρότερο διαρθρωτικό πρόβλημα** της ελληνικής οικονομίας την τελευταία δεκαετία. Η αύξηση αυτή, ύψους **€40,32 δισ.** (σε σταθερές τιμές 2020) σε σχέση με το 2013, και **€21,9 δισ.** σε σχέση με το 2018, υποδηλώνει ότι τα **εισοδήματα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων** έχουν αυξηθεί ανάλογα, ώστε να καταστεί δυνατή η **χρηματοδότηση του τεράστιου όγκου εισαγωγών**.

2.5 Εκτίμηση του INSETE για αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,4% το 2026 (Ονομαστικό ΑΕΠ: 4,7%) και με MEPM 2,0% στην περίοδο 2027-2030 (Ονομαστικό ΑΕΠ MEPM: 3,99%).

Όπως παρουσιάζεται στον **Πίνακα 2.1**, η **αύξηση του Ελληνικού ΑΕΠ** εκτιμάται στο **2,4% το 2026** και στο **2,3% το 2027**, ενώ για την περίοδο **2028–2030** προβλέπεται **Μέσος Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής (MEPM)** **1,9%**.

Η εκτίμηση αυτή προσδιορίζεται από τους ακόλουθους παράγοντες:

(i) Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου (ΠΚ)

Προβλέπεται **συνέχιση της ισχυρής ανοδικής πορείας των επενδύσεων ΠΚ**, με αύξηση **7,1% το 2026** (2025: +5,46%) και **6,5% το 2027**, ενώ στην περίοδο **2028–2030** αναμένεται ΜΕΡΜ **2,5%**. Αυτό συνεπάγεται αύξηση του μεριδίου των επενδύσεων ΠΚ στο **18,1% του ΑΕΠ το 2027** και στο **18,5% το 2030**, από **16,1% το 2024**.

Οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της εξέλιξης αυτής είναι οι εξής:

(i1) Η συνεχιζόμενη **εντατικοποίηση της υλοποίησης των επενδυτικών προγραμμάτων** που **συγχρηματοδοτούνται** από το **Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF)** – το οποίο ολοκληρώνεται στα μέσα του 2027 – και από το **ΕΣΠΑ 2021–2027**, του οποίου η εφαρμογή αναμένεται να επεκταθεί έως το **2030**.

(i2) Η **σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες** κατά την περίοδο **2026–2030**, μετά την εκτιμώμενη άνοδο **13,1% το 2025**, **16,8% το 2026** και **14,2% το 2027**. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη **συνεχή αύξηση της ζήτησης και των τιμών** στην αγορά ακινήτων, καθώς και στο **χαμηλό ακόμη επίπεδο επενδύσεων σε κατοικίες** συγκριτικά με την προ της κρίσης περίοδο. Ειδικότερα, οι επενδύσεις σε κατοικίες εκτιμώνται στα **€7,2 δισ. το 2027**, έναντι **€4,8 δισ. το 2024**, **€13,96 δισ. το 2009** και **€22,83 δισ. το 2007**.

(i3) Η **αναμενόμενη συνέχιση των σημαντικών εισροών Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ)** και γενικότερα **επιχειρηματικών κεφαλαίων**, ως αποτέλεσμα της ισχυρής αναπτυξιακής δυναμικής της ελληνικής οικονομίας και της **διατηρήσιμης δημοσιονομικής σταθερότητας**.

(ii) Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών

Η **αύξηση των εξαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ)** σε σταθερές τιμές 2020 εκτιμάται στο **4,0% το 2026** (2025: +1,43%) και στο **4,1% το 2027**, ενώ στην περίοδο **2028–2030** προβλέπεται ΜΕΡΜ **3,0%**. Ως αποτέλεσμα, το μερίδιό τους στο ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα ανέλθει στο **36,7% το 2027** και στο **37,6% το 2030**, από **35,7% το 2024**.

Η εκτίμηση αυτή στηρίζεται στην αυξανόμενη **διεθνή ανταγωνιστικότητα** της ελληνικής οικονομίας, που ενισχύεται:

- από την **άνοδο των επενδύσεων ΠΚ**, οι οποίες αυξάνουν την παραγωγική ικανότητα σε εξαγωγίμα προϊόντα, και
- από τη **συνέχιση της συνετής δημοσιονομικής πολιτικής με πρωτογενή πλεονάσματα** στη Γενική Κυβέρνηση άνω του **3,5% του ΑΕΠ**.

Αντίστοιχα, οι **εισαγωγές Α&Υ** εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά **3,0% το 2026** και **3,1% το 2027**, με ΜΕΡΜ **2,6%** την περίοδο **2028–2030**. Η διαφοροποίηση αυτή συνεπάγεται **μικρή μείωση του ελλείμματος** του Εξωτερικού Ισοζυγίου Α&Υ στο **-7,8% του ΑΕΠ το 2027** και στο **-7,5% το 2030**, από **-9,08% το 2024**. Η συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ εκτιμάται **ελαφρά θετική** (περίπου **+0,1 π.μ.**) τόσο το 2026 και 2027 όσο και καθ' όλη την περίοδο 2028–2030.

⁹ Η εξαιρετικά περίεργη (extra-peculiar) εξέλιξη των αποπληθωριστών των εξαγωγών και των εισαγωγών Α&Υ, που παρουσιάζεται στους Πίνακες 2.2. και 2.8., οδηγεί στην εξαιρετικά περίεργη (extra-peculiar) εξέλιξη του ελλείμματος του ΕΙΑ&Υ που παρουσιάζεται στον Πίνακα 5.2.. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ το έλλειμμα

(iii) Ιδιωτική Κατανάλωση

Η **Ιδιωτική Κατανάλωση (ΙΚ)** προβλέπεται να αυξηθεί κατά **1,8% το 2026** και **1,4% το 2027**, με ΜΕΡΜ **1,3%** για την περίοδο **2028–2030**. Οι εκτιμήσεις αυτές είναι **ιδιαίτερα συντηρητικές**, δεδομένου του **χαμηλού και υποεκτιμημένου επιπέδου της ΙΚ** το 2024 και 2025, και της **αναμενόμενης ενίσχυσης των εισοδημάτων και της απασχόλησης**.

Παρά τη συγκρατημένη αύξηση της ΙΚ, η **εκτιμώμενη άνοδος των εισαγωγών Α&Υ** με ΜΕΡΜ **3,07%** την περίοδο 2026–2027 εξακολουθεί να υπερβαίνει την αύξηση του **αθροίσματος Εγχώριας Τελικής Δαπάνης και Εξαγωγών (ΕΤΔ+Χ)** με ΜΕΡΜ **2,57%**. Ως αποτέλεσμα, το **import content ratio (χ)** εκτιμάται στο **35,4% το 2026** και στο **37,2% το 2027**, ενώ στην περίοδο **2027/2013** θα έχει μεν βελτιωθεί σημαντικά, αλλά θα παραμείνει **υπερτιμημένο στο 52,2%**, έναντι **πραγματικού επιπέδου κάτω του 50%**.

του ΕΙΑ&Υ στην Ελλάδα διαμορφωνόταν το 2024 στο -9,08% του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2020, αλλά μόνο στο -5,37% του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές.

3. Δημοσιονομικές Εξελίξεις το 2024

Από την εκτέλεση του Προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) σε ενοποιημένη ταμειακή βάση κατά τα 12μηνια 2019–2024 και στο 1ο επτάμηνο του 2025, καθώς και από τη συνεπαγόμενη εκτέλεσή του σε δημοσιονομική βάση, όπως παρουσιάζεται στους Πίνακες 3.1. και 3.2., προκύπτουν τα ακόλουθα για το έτος 2025:

(α) Έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης

Η αύξηση των εσόδων της ΓΚ σε ενοποιημένη ταμειακή βάση εκτιμάται τώρα στο **5,7%** το 2025, μετά τη νέα εντυπωσιακή άνοδο κατά **9,85%** που καταγράφηκε στο 1ο επτάμηνο του 2025.

Αναλυτικότερα:

- Άμεσοι φόροι: +14,1%
- Έμμεσοι φόροι: +2,8%
- Ασφαλιστικές εισφορές: +3,8%
- Μεταβιβάσεις: +43,7%
- Λοιπά έσοδα: +22,0%

Με βάση τις εξελίξεις αυτές, εκτιμάται ότι τα έσοδα της ΓΚ θα αυξηθούν κατά **5,7%** σε ενοποιημένη ταμειακή βάση και κατά **5,3%** σε δημοσιονομική βάση το 2025.

Η εξέλιξη αυτή έρχεται μετά τη μεγάλη αύξηση των εσόδων σε δημοσιονομική βάση κατά:

- **8,03%** το 2024,
 - **3,61%** το 2023,
 - **14,21%** το 2022,
 - **9,99%** το 2021,
- ενώ είχε προηγηθεί η πτώση κατά **-7,31%** το 2020, λόγω της πανδημίας COVID-19 (βλ. Πίνακα 3.1).

Πίνακας 3.1. Εκτέλεση Προϋπολογισμού ΓΚ σε ενοποιημένη ταμειακή Βάση: Έσοδα ΓΚ									
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1αν.-Ιουλ 2024	1αν.-Ιουλ 2025	2025
Εσοδα ΓΚ (Δημοσιονομική Βάση)	89.886	83.319	91.644	104.671	108.446	117.154	62.788	68.428	123.411
Διαφορά	4.895	8.102	7.590	6.774	5.800	5.050	3.000	2.750	4.950
Εσοδα ΓΚ (Ενοπ. Ταμειακή Βάση)	84.991	75.217	84.054	97.897	102.646	112.104	59.788	65.678	118.461
Άμεσοι Φόροι	18.523	14.764	17.086	19.138	23.027	26.425	13.473	15.376	28.512
Έμμεσοι Φόροι	31.394	26.240	29.851	37.766	37.386	39.659	22.050	22.665	40.650
Ασφαλιστικές Εισφορές	22.227	21.797	22.245	23.830	25.036	27.514	16.001	16.605	28.367
Μεταβιβάσεις	7.428	9.027	11.066	12.472	11.487	9.270	4.392	6.310	10.567
Λοιπά έσοδα	5.419	3.390	3.806	4.691	5.709	9.237	3.871	4.722	10.364
	%Δ						%Δ		
Εσοδα ΓΚ (Δημοσιονομική Βάση)		-7,31%	9,99%	14,21%	3,61%	8,03%	3,8%	9,0%	5,3%
Διαφορά		65,51%	-6,32%	-10,74%	-14,39%	-12,94%	-8,2%	-8,3%	-2,0%
Εσοδα ΓΚ (Ενοπ. Ταμειακή Βάση)		-11,5%	11,7%	16,5%	4,9%	9,2%	4,3%	9,9%	5,7%
Άμεσοι Φόροι		-20,3%	15,7%	12,0%	20,3%	14,8%	16,4%	14,1%	7,9%
Έμμεσοι Φόροι		-16,4%	13,8%	26,5%	-1,0%	6,1%	2,3%	2,8%	2,5%
Ασφαλιστικές Εισφορές		-1,9%	2,1%	7,1%	5,1%	9,9%	10,3%	3,8%	3,1%
Μεταβιβάσεις		21,5%	22,6%	12,7%	-7,9%	-19,3%	-34,2%	43,7%	14,0%
Λοιπά έσοδα		-37,4%	12,3%	23,3%	21,7%	61,8%	28,0%	22,0%	12,2%
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών									

(β) Πρωτογενείς Δαπάνες Γενικής Κυβέρνησης (ΠΔΓΚ)

Η αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών της ΓΚ σε ενοποιημένη ταμειακή βάση εκτιμάται στο **4,4%** το **2025**, μετά την αύξηση κατά **3,3%** που καταγράφηκε στο **1ο επτάμηνο του 2025**.

Αναλυτικά ανά κατηγορία:

- Δαπάνες προσωπικού: +1,9%
- Αγορές αγαθών και υπηρεσιών: +15,5%
- Επιδοτήσεις: +5,9%
- Μεταβιβάσεις σε φορείς εκτός ΓΚ: +41,3%
- Συντάξεις: +2,1%
- Αγορές μη χρηματοοικονομικών παγίων: -20,4%

Σε δημοσιονομική βάση, οι ΠΔΓΚ εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά **4,3%** το **2025**, έναντι:

- **1,8%** το 2024,
- **-0,7%** το 2023,
- **4,4%** το 2022,
- **6,1%** το 2021,
- και **14,0%** το 2020 (Πίνακας 3.2).

Πίνακας 3.2. Εκτέλεση Προϋπολογισμού ΓΚ σε ενοποιημένη ταμειακή Βάση: Δαπάνες ΓΚ									
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Ιαν.-Ιούλ 2024	Ιαν.-Ιούλ 2025	2025
Πρωτ. Δαπάνες ΓΚ (Δημοσ. Βάση)	82.763	94.386	100.160	104.605	103.868	105.763	46.638	48.062	110.330
Διαφορά	7.244	7.030	8.685	6.616	6.728	5.750	3.600	3.540	5.951
Πρωτ. Δαπάνες ΓΚ (Εν. Ταμειακή Βάση)	75.519	87.356	91.475	97.989	97.140	100.013	59.360	61.317	104.379
Δαπάνες Προσωπικού	17.441	18.100	18.650	18.834	19.415	20.574	11.868	12.090	20.965
Αγορά Αγαθών και Υπηρεσιών	6.898	6.844	8.009	8.945	9.688	10.852	5.418	6.257	12.046
Επιδοτήσεις	1.724	5.740	5.126	8.641	3.347	2.455	1.579	1.673	2.565
Μεταβιβάσεις	4.495	10.988	10.141	8.849	9.352	9.347	3.746	5.294	11.029
Κοινωνικές Παροχές	39.394	39.432	40.918	41.666	44.858	45.424	26.316	26.766	46.242
Συντάξεις	29.639	29.246	30.573	30.724	32.969	34.088	19.901	20.326	34.838
Αγορές μη χρηματοοικ. Παγίων	5.567	6.252	8.631	11.053	10.481	11.362	5.585	4.445	11.532
	%Δ						%Δ		
Πρωτ. Δαπάνες ΓΚ (Δημοσ. Βάση)		14,0%	6,1%	4,4%	-0,7%	1,8%	0,7%	3,1%	4,3%
Διαφορά		-3,0%	23,5%	-23,8%	1,7%	-14,5%	-5,2%	-1,7%	3,5%
Πρωτ. Δαπάνες ΓΚ (Εν. Ταμειακή Βάση)		15,7%	4,7%	7,1%	-0,9%	3,0%	2,3%	3,3%	4,4%
Δαπάνες Προσωπικού		3,8%	3,0%	1,0%	3,1%	6,0%	5,9%	1,9%	1,9%
Αγορά Αγαθών και Υπηρεσιών		-0,8%	17,0%	11,7%	8,3%	12,0%	9,0%	15,5%	11,0%
Επιδοτήσεις		232,9%	-10,7%	68,6%	-61,3%	-26,7%	-35,3%	5,9%	4,5%
Μεταβιβάσεις		144,4%	-7,7%	-12,7%	5,7%	-0,1%	-0,3%	41,3%	18,0%
Κοινωνικές Παροχές		0,1%	3,8%	1,8%	7,7%	1,3%	1,2%	1,7%	1,8%
Συντάξεις		-1,3%	4,5%	0,5%	7,3%	3,4%	3,4%	2,1%	2,2%
Αγορές μη χρηματοοικ. Παγίων		12,3%	38,0%	28,1%	-5,2%	8,4%	5,6%	-20,4%	1,5%

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Με βάση τα ανωτέρω, το **INSETE** εκτιμά το Πρωτογενές Πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ) στο **5,2%** του ΑΕΠ το **2025**, έναντι **4,79%** το **2024** και **2,03%** το **2023** (βλ. Πίνακα 3.3).

Αναλυτικά:

Σύμφωνα με τα Δημοσιονομικά Στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ (22 Απριλίου 2025), το ΠΠΓΚ ανήλθε τελικά στο **4,79%** του ΑΕΠ το **2024**, από **2,03%** το **2023**. Παράλληλα, το 2024 καταγράφηκε πλεόνασμα στο

Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (ΙτΓΚ) ύψους € 3,18 δισ. (1,3% του ΑΕΠ), έναντι ελλείμματος -€ 3,04 δισ. (-1,4% του ΑΕΠ) το 2023.

Η εντυπωσιακή αυτή δημοσιονομική επίδοση της ελληνικής οικονομίας οφείλεται κυρίως στα εξής:

(i) Σημαντική αύξηση των εσόδων της ΓΚ

Τα έσοδα της ΓΚ αυξήθηκαν κατά 8,0% σε δημοσιονομική βάση και κατά 9,2% σε ενοποιημένη ταμειακή βάση, με αύξηση του Ονομαστικού ΑΕΠ κατά 5,5%. Η επίδοση αυτή προήλθε από τη μεγάλη αύξηση:

- **(i1) των εσόδων από άμεσους φόρους κατά 14,8%**
(2023: +20,3%, 2022: +12,0%, 2021: +15,7%, 2020: -18,3%)
- **(i2) των εσόδων από έμμεσους φόρους κατά 6,1%**
(2023: -1,0%, 2022: +26,5%, 2021: +13,8%, 2020: -16,4%)
- **(i3) των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης κατά 9,9%**
(2023: +5,1%, 2022: +7,1%)

(ii) Υποχώρηση των εισπράξεων από μεταβιβάσεις

Αντίθετα, οι εισπράξεις από μεταβιβάσεις από φορείς εκτός ΓΚ που καταγράφηκαν στον προϋπολογισμό του 2024 μειώθηκαν κατά -23,8% (περίπου -€1,79 δισ.).

Συγκεκριμένα:

- Το 2024 εισπράχθηκαν μόλις € 1,16 δισ. από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), ενώ το 2023 είχαν εισπραχθεί € 603 εκατ. από ANFAs και € 3,4 δισ. από το RRF.
- Για το 2025 εκτιμάται ότι θα εισπραχθούν συνολικά € 3,46 δισ. από το RRF, εκ των οποίων € 1,35 δισ. είχαν ήδη εισπραχθεί εντός του 1ου εξαμήνου 2025.

Πίνακας 3.3. Εκτέλεση του Προϋπολογισμού του 2018-2024 και του Π2025 στο 1ο 7μηνο 2025 και εκτιμήσεις για τον Π2025 (Γενική Κυβέρνηση)														
	Ταμειακή Βάση			Δημοσιονομική Βάση										
	Ιαν.-Ιούλιος (εκατ. €)		%Δ Ιαν.- Ιουλ. 2025	ΕΛΣΤΑΤ								ΙΝΣΕΤΕ		
	2025	2024		Π2018	Π2019	Π2020	Π2021	Π2022	Π2023		Π2024		Για τον Π2025	
				Εκατ. €	Εκατ. €	Εκατ. €	Εκατ. €	Εκατ. €	Εκατ. €	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €	%Δ	Εκατ. €
Εσοδα Γενικής Κυβέρνησης	65.678	59.788	9,85%	88.807	89.886	83.319	91.644	104.671	108.446	3,6%	117.154	8,0%	123.363	5,3%
Πρωτογενείς Δαπάνες ΓΚ	56.531	54.526	3,68%											
Πρωτ. Δαπάνες + Αύξηση Λη	57.024	54.919	3,83%	81.054	82.763	94.386	100.160	104.605	103.868	-0,7%	105.763	1,8%	110.311	4,3%
Πρωτογενές ισοζύγιο ΓΚ	9.147	5.261												
Πρωτ. Ισοζύγιο + Αύξηση Λη	8.654	4.868		7.753	7.123	-11.067	-8.516	66	4.578		11.391		13.052	
ΑΕΠ τρέχουσες τιμές				180.616	185.181	167.540	184.575	207.854	225.197	8,34%	237.573	5,50%	249.452	5,00%
Πρωτογενές Ισοζύγιο ΓΚ % ΑΕΠ				4,29%	3,85%	-6,61%	-4,61%	0,03%	2,03%		4,79%		5,23%	
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών. Εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ														

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Εκτιμήσεις INSETE

Η αύξηση των Πρωτογενών Δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΔΓΚ) εκτιμάται σε 1,8% σε δημοσιονομική βάση (μετά από αύξηση 3,0% σε ενοποιημένη ταμειακή βάση).

Ειδικότερα, το 2024 καταγράφηκε πολύ μικρότερη του αναμενομένου μείωση των δαπανών για επιδοτήσεις και μεταβιβάσεις σε φορείς εκτός ΓΚ, κατά μόλις € 0,9 δισ.. Αντίθετα, σημειώθηκε αύξηση των δαπανών για μη χρηματοοικονομικά πάγια και για αγαθά και υπηρεσίες κατά € 2,05 δισ. στο 12μηνο του 2024, καθώς και αύξηση των αμοιβών προσωπικού κατά 6,0% και των δαπανών για συντάξεις κατά 3,4%.

Στο **1ο επτάμηνο του 2025**, σύμφωνα με την εκτέλεση του κρατικού προϋπολογισμού σε **ενοποιημένη ταμειακή βάση**, καταγράφηκε **σημαντική αύξηση των εσόδων της ΓΚ κατά 9,85%**, κυρίως λόγω της είσπραξης **€ 1,35 δισ. από το RRF**, έναντι μόλις **€ 0,16 δισ.** το αντίστοιχο διάστημα του 2024. Με **υψηλούς ρυθμούς** αυξήθηκαν τα έσοδα από **άμεσους και έμμεσους φόρους** καθώς και από **ασφαλιστικές εισφορές**, εξαιτίας της **συνεχιζόμενης αύξησης της απασχόλησης και των μισθών**.

Τα έσοδα από **μεταβιβάσεις** αναμένεται να είναι **αυξημένα κατά 14,0%** το 2025 (1ο 7μηνο: +43,7%), μετά τη **μεγάλη πτώση κατά -19,3%** το 2024.

Υπό τα δεδομένα αυτά, η **εκτίμηση του INSETE** για **αύξηση των εσόδων της ΓΚ κατά 5,3%** σε **δημοσιονομική βάση** το 2025 κρίνεται **ιδιαίτερα συντηρητική**.

Αντιθέτως, οι **δαπάνες της ΓΚ** εκτιμώνται αυξημένες κατά **4,3%** σε **δημοσιονομική βάση** το 2025, από το **υπερδιογκωμένο επίπεδο του 2024**, το οποίο ήταν **κατά 27,79% ή € 23 δισ.** υψηλότερο σε σχέση με το 2019.

Αναλυτικότερα, το 2025 προβλέπεται:

- **Αύξηση των Δαπανών Προσωπικού** κατά **1,9%** και των **Συντάξεων** κατά **2,2%**, από ήδη υψηλά επίπεδα.
- **Αύξηση των επιδοτήσεων** κατά **4,5%** και των **μεταβιβάσεων σε φορείς εκτός ΓΚ** κατά **18,0%**, μετά την εντυπωσιακή αύξησή τους στο 1ο 7μηνο 2025 (+5,9% και +41,3% αντίστοιχα).
- **Μικρή άνοδος των δαπανών για αγορά μη χρηματοοικονομικών παγίων** κατά **1,5%** σε ετήσια βάση, παρά τη **μεγάλη πτώση τους (-20,4%)** στο 1ο 7μηνο του 2025.

Συνολικά, η αύξηση των **ΠΑΔΓΚ** σε **ενοποιημένη ταμειακή βάση** κατά **4,4%** (ή **4,3%** σε **δημοσιονομική βάση**) το 2025 θεωρείται **απολύτως συμβατή** με τη διατήρηση υψηλού πρωτογενούς πλεονάσματος.

Εκτίμηση Πρωτογενούς Πλεονάσματος

Με βάση τα ανωτέρω, το **INSETE** εκτιμά **Πρωτογενές Πλεόνασμα της ΓΚ ύψους 5,2% του ΑΕΠ το 2025**, από **4,79% του ΑΕΠ το 2024** (βλ. Πίνακα 3.3). Το **ΠΠΓΚ 4,79%** του 2024 συνεπαγόταν **πλεόνασμα στο Ισοζύγιο της ΓΚ (ΙτΓΚ) ύψους 1,33% του ΑΕΠ (€ 3,18 δισ.)**. Αντίστοιχα, το **εκτιμώμενο ΠΠΓΚ 5,2%** του ΑΕΠ ή **€ 13,0 δισ.** το 2025 συνεπάγεται **πλεόνασμα στο ΙτΓΚ ύψους 1,82% του ΑΕΠ (€ 4,55 δισ.)**.

Δημοσιονομική Ερμηνεία

Το πλεόνασμα αυτό **δεν θα πρέπει να θεωρείται υπερβολικά υψηλό** για την Ελλάδα στην παρούσα συγκυρία, καθώς **αντισταθμίζει μόνο εν μέρει το μεγάλο έλλειμμα του Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα (ΙτΙΤ)**, το οποίο εκτιμάται σε **-€ 15,91 δισ.** το 2024 (έλλειμμα ΕΙΑ&Υ: **-€ 12,73 δισ.** μείον πλεόνασμα ΙτΓΚ: **€ 3,18 δισ.**) και σε **-€ 17,28 δισ.** το 2025 (έλλειμμα ΕΙΑ&Υ: **-€ 12,41 δισ.**, μείον πλεόνασμα ΙτΓΚ: **€ 4,55 δισ.**).

Συνεπώς, ακόμη και με **ΠΠΓΚ 4,79% το 2024** και **5,2% το 2025**, **δεν υφίσταται “Δημοσιονομικός Χώρος”** για πρόσθετες δημοσιονομικές παροχές.

Το πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης είναι **απαραίτητο** για να **αντισταθμίσει το υψηλό έλλειμμα του ιδιωτικού τομέα**, το οποίο είναι **αναμενόμενο** σε μια περίοδο έντονης ανάπτυξης και αυξημένης ελκυστικότητας της ελληνικής οικονομίας για ξένα κεφάλαια.

Πίνακας 3.4. Η εξέλιξη των δημοσίων οικονομικών της Ελλάδος στην περίοδο 2008-2023 και η εκτιμωμένη εξέλιξή τους στην περίοδο 2024-2030								
	Έσοδα ΓΚ		Πρωτογ. Δαπάνες ΓΚ		Πλεόνασμα ΠΠΓΚ		Ονομαστικό ΑΕΠ	
	Δις €	% του ΑΕΠ	Δις €	% του ΑΕΠ	Δις €	% του ΑΕΠ	Δις €	% Δ
2008	98,4	40,7%	111,4	46,0%	-13,0	-5,4%	242,0	
2009	92,5	38,9%	116,5	49,0%	-24,0	-10,1%	237,5	-1,84%
2010	93,3	41,7%	105,4	47,1%	-12,1	-5,4%	223,6	-5,87%
2011	90,7	44,6%	96,9	47,6%	-6,2	-3,0%	203,5	-9,00%
2012	89,3	48,0%	91,5	49,2%	-2,2	-1,2%	185,9	-8,64%
2013	86,1	48,3%	85,8	48,2%	0,3	0,2%	178,1	-4,19%
2014	82,7	47,0%	82,7	47,0%	0,0	0,0%	176,1	-1,15%
2015	84,5	48,2%	83,3	47,5%	1,3	0,71%	175,4	-0,40%
2016	86,8	49,8%	80,3	46,1%	6,5	3,70%	174,4	-0,52%
2017	86,3	48,7%	78,8	44,4%	7,5	4,24%	177,4	1,68%
2018	88,8	49,2%	81,1	44,9%	7,8	4,29%	180,6	1,83%
2019	89,9	48,5%	82,8	44,7%	7,1	3,85%	185,2	2,53%
2020	83,3	49,7%	94,4	56,3%	-11,1	-6,61%	167,5	-9,53%
2021	91,6	49,7%	100,2	54,3%	-8,5	-4,61%	184,6	10,17%
2022	104,7	50,4%	104,6	50,3%	0,1	0,03%	207,9	12,61%
2023	108,4	48,2%	103,9	46,1%	4,6	2,03%	225,2	8,3%
2024	117,2	49,3%	105,8	44,5%	11,4	4,79%	237,6	5,5%
2025	123,4	49,5%	110,3	44,2%	13,1	5,23%	249,5	5,0%
2026	127,1	48,7%	114,2	43,7%	12,9	4,94%	261,1	4,7%
2027	130,5	47,9%	117,5	43,1%	13,0	4,77%	272,5	4,4%
2028	133,8	47,2%	120,8	42,6%	13,0	4,58%	283,4	4,0%
2029	137,1	46,6%	124,2	42,2%	12,9	4,40%	294,3	3,8%
2030	140,4	46,0%	127,3	41,7%	13,1	4,30%	305,3	3,7%
2023/2019	4,80%		5,84%				5,01%	
2030/2023	3,76%		2,94%				4,44%	
2030/2024	3,06%		3,13%				4,27%	
2030/2025	2,62%		2,90%				4,12%	
2030/2026	2,52%		2,75%				3,99%	
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και εκτιμήσεις								

Το **εξωτερικό έλλειμμα** της Ελλάδας παραμένει σε **ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα**, με το **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)** να διαμορφώνεται στο **-6,39% του ΑΕΠ** και το **Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών (ΕΙΑ&Υ)** στο **-5,37% του ΑΕΠ** σε τρέχουσες τιμές και **-9,08% του ΑΕΠ** σε σταθερές τιμές το 2024. Η εικόνα αυτή, σε συνδυασμό με τη **διατηρούμενη ακρίβεια** και τις **πληθωριστικές πιέσεις** που εξακολουθούν να επιβαρύνουν την εγχώρια ζήτηση και την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών, καθιστά **απαραίτητη** τη διατήρηση των **Πρωτογενών Πλεονασμάτων της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ)** σε **υψηλά επίπεδα, άνω του 4,0% του ΑΕΠ**, καθ' όλη την περίοδο **2026–2030**.

Η στρατηγική αυτή είναι ο **μόνος ρεαλιστικός τρόπος** για να επιτευχθεί:

- **σταδιακή μείωση** του εξωτερικού ελλείμματος,
- **συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων** χωρίς υπερβολική νομισματική σύσφιξη, και
- **ενίσχυση της δημοσιονομικής αξιοπιστίας** και της **ανθεκτικότητας της οικονομίας** απέναντι σε εξωτερικά σοκ.

Όπως παρουσιάζεται στον **Πίνακα 3.4.**, η επίτευξη **υψηλών ΠΠΓΚ** κατά την περίοδο 2026–2030 θεωρείται **απόλυτα εφικτή**, στη βάση των ακόλουθων εκτιμήσεων:

- Το ΠΠΓΚ εκτιμάται στο **4,9% του ΑΕΠ το 2026** (έτος εκλογών), με **αύξηση των εσόδων της ΓΚ κατά 3,0%**, ενώ το **Ονομαστικό ΑΕΠ** αναμένεται να αυξηθεί κατά **4,7%**. Η επίδοση αυτή αναμένεται **παρά τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης**, όπως προβλέπουν οι κυβερνητικές εξαγγελίες στη Διεθνή Έκθεση Θεσσαλονίκης.
- Οι **Πρωτογενείς Δαπάνες της ΓΚ** εκτιμώνται αυξημένες κατά **3,5% το 2026**, από το **υπερδιογκωμένο επίπεδο του 2025**, όπου θα είναι **κατά 33,3% (ή € 27,5 δισ.)** υψηλότερες έναντι του 2019.
- Στην περίοδο **2027–2030**, τα ΠΠΓΚ μπορούν να **διατηρηθούν άνω του 4,0% του ΑΕΠ**, με **μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης (ΜΕΡΜ) του Ονομαστικού ΑΕΠ 3,99%**, των εσόδων της ΓΚ **2,52%**, και των Πρωτογενών Δαπανών **2,75%**.

Η διατήρηση τέτοιων δημοσιονομικών επιδόσεων είναι **κρίσιμη προϋπόθεση** για:

- τη **σταθερή αποκλιμάκωση του λόγου Χρέους/ΑΕΠ**,
- την **ενίσχυση της επενδυτικής βαθμίδας** της χώρας,
- την **προστασία από εξωτερικούς κινδύνους** (επιτόκια, γεωπολιτικά ή ενεργειακά σοκ), και
- τη **συνέχιση της μείωσης του εξωτερικού ελλείμματος** μεσοπρόθεσμα, χωρίς να απαιτείται περιοριστική πολιτική στην εγχώρια ζήτηση.

4. Πληθωρισμός και εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών

Ο πληθωρισμός, με βάση τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), **υποχώρησε οριακά στο 2,88% τον Αύγουστο του 2025, μετά την προσωρινή άνοδό του στο 3,1% τον Ιούλιο του 2025**, έναντι 2,77% τον Ιούνιο του ίδιου έτους και 2,6% τον Δεκέμβριο του 2024 (μέσος όρος 2024: 2,74%, 2023: 3,46%).

Η αύξηση του πληθωρισμού τον Ιούλιο του 2025 στο 3,1% **ήταν μη αναμενόμενη** και αποδόθηκε αποκλειστικά στη σημαντική και αιφνίδια **άνοδο των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας (ΗΕ)** κατά 18,91% σε ετήσια βάση, εξέλιξη που περιορίστηκε στο 7,75% τον Αύγουστο του 2025, καθώς και στην **άνοδο των τιμών των ειδών ένδυσης και υπόδησης** κατά 8,44% σε ετήσια βάση, πιθανότατα λόγω της περιορισμένης έκτασης των θερινών εκπτώσεων τον Ιούλιο του 2025 (η αύξηση περιορίστηκε ελαφρά στο 7,72% τον Αύγουστο του 2025). Συνολικά, κατά το δίμηνο Ιουλίου – Αυγούστου του 2025, οι εκπτώσεις αφαίρεσαν από τον πληθωρισμό -1,31 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.), έναντι -1,59 π.μ. το αντίστοιχο δίμηνο του 2024. Συνεπώς, ο πληθωρισμός του Αυγούστου 2025 έχει επιβαρυνθεί κατά περίπου +0,28 π.μ. εξαιτίας των χαμηλότερων θερινών εκπτώσεων του 2025. Ελλείψει της συγκεκριμένης επίδρασης, ο πληθωρισμός θα είχε διαμορφωθεί στο 2,6%. Ωστόσο, αναμένεται ότι ο πληθωρισμός του Σεπτεμβρίου 2025 θα επιβαρυνθεί σε μικρότερο βαθμό, κατά περίπου -0,28 π.μ., λόγω της επαναφοράς των τιμών στα προεκπτωτικά επίπεδα.

Ειδικότερα,

(i) η ιδιαίτερα έντονη αύξηση των τιμών της **ηλεκτρικής ενέργειας** κατά 18,91% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 είχε επίδραση στον συνολικό πληθωρισμό κατά 0,68 π.μ. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται αποκλειστικά στον τρόπο διαμόρφωσης των τιμών στον κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας. Κατά την ίδια περίοδο, καταγράφηκε οριακή αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου (4,42% σε ετήσια βάση) και σημαντική μείωση των τιμών των πετρελαϊκών προϊόντων (-6,67%), ενώ η διαθεσιμότητα των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ) για ηλεκτροπαραγωγή ήταν αυξημένη και το κόστος παραγωγής τους χαμηλό. Δεν προέκυπτε, επομένως, επαρκής οικονομική αιτιολόγηση για την εν λόγω αύξηση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας, η οποία φαίνεται να συνδέεται αποκλειστικά με την αυξημένη ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας κατά την περίοδο αυτή.

Τον Αύγουστο του 2025 σημειώθηκε νέα, περιορισμένη αύξηση της τιμής της ηλεκτρικής ενέργειας κατά 0,45% σε μηνιαία βάση έναντι του Ιουλίου, ενώ σε ετήσια βάση η άνοδος περιορίστηκε στο 7,75%, από το ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο του Αυγούστου 2024, όταν είχε καταγραφεί αύξηση 10,86% έναντι του Ιουλίου 2024. Κατά συνέπεια, η επίδραση της ηλεκτρικής ενέργειας στον συνολικό πληθωρισμό του Αυγούστου 2025 περιορίστηκε στις 0,37 π.μ., έναντι 0,68 π.μ. τον Ιούλιο, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλό επίπεδο. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 4.1, η τιμή της ηλεκτρικής ενέργειας τον Αύγουστο του 2025 ήταν κατά 52,99% υψηλότερη σε σύγκριση με τον Αύγουστο του 2021, έναντι συνολικής αύξησης του ΔΤΚ κατά 21,28% την ίδια περίοδο.

(ii) Η αύξηση των τιμών των **ειδών ένδυσης και υπόδησης** κατά 8,44% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 είχε επίδραση στον συνολικό πληθωρισμό κατά 0,407 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.). Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται, σε σημαντικό βαθμό, στη μειωμένη ένταση των θερινών εκπτώσεων στον συγκεκριμένο κλάδο κατά τον Ιούλιο του 2025, σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2024. Είναι ενδεικτικό ότι η αύξηση του δείκτη τιμών του κλάδου τον Ιούνιο του 2025 είχε διαμορφωθεί ήδη στο 4,9% σε ετήσια βάση, προσιωνίζοντας τη μετέπειτα άνοδο.

Τον Αύγουστο του 2025, η επίδραση των εκπτώσεων παρέμεινε αμετάβλητη σε σχέση με τον Αύγουστο του 2024 (-0,21 π.μ.), ενώ η ετήσια αύξηση του δείκτη τιμών των προϊόντων ένδυσης και υπόδησης περιορίστηκε ελαφρά στο 7,72%, με επίδραση στον συνολικό πληθωρισμό 0,372 π.μ.,

έναντι 0,407 π.μ. τον Ιούλιο του 2025. Συνολικά, η διαπίστωση ότι οι εκπτώσεις κατά τους μήνες Ιούλιο και Αύγουστο του 2025 ήταν αισθητά χαμηλότερες σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, όπως καταγράφηκε από την ΕΛΣΤΑΤ, αποδίδεται αποκλειστικά σε επιχειρηματική επιλογή των εταιρειών του κλάδου.

Πίνακας 4.1. Συμβολή στον Πληθωρισμό γογ τον Ιούλιο 2025 (3,09%) και τον Αύγουστο 2025 (2,88%) και οι αυξήσεις τιμών τον Αύγουστο 2025 έναντι του Αυγούστου 2021 (21,28%)					
	% Δ Ιουλ.2025/ Ιουλ.2024	Συμβολή Ιουλ. 2025 (π.μ.)	% Δ Αύγ.2025/ Αύγ.2024	Συμβολή Αύγ. 2025 (π.μ.)	% Δ Αύγ.2025/ Αύγ.2021
Ψωμί και Δημητριακά	1,02%	0,032	1,55%	0,048	28,13%
Κρέατα Γενικά	6,17%	0,282	7,46%	0,341	40,00%
Ψάρια Γενικά	4,75%	0,066	3,28%	0,046	22,29%
Γαλακτοκομικά & αυγά	0,20%	0,007	2,53%	0,083	32,70%
Ελαιόλαδο	-27,07%	-0,290	-33,21%	-0,356	52,10%
Φρούτα Γενικά	19,33%	0,311	11,65%	0,188	25,40%
Λαχανικά Γενικά	0,35%	0,010	-1,65%	-0,048	25,76%
Ζάχαρη - Γλυκά - Σοκολ. - Παγωτά	6,41%	0,068	5,94%	0,063	28,13%
Διατροφή	2,53%	0,500	1,80%	0,356	31,40%
Καφές -Κακάο -Τσάι	15,42%	0,084	16,94%	0,093	43,71%
Μη αλκοολούχα ποτά (μη σερβιρ.)	8,10%	0,094	8,52%	0,099	30,17%
Αλκοολούχα ποτά & Καπνός	1,83%	0,063	1,21%	0,041	7,06%
Ένδυση-Υπόδηση	8,44%	0,407	7,72%	0,372	25,57%
Ενοίκια	11,29%	0,435	10,88%	0,419	23,91%
Επισκευή & Συντήρηση κατοικίας	7,22%	0,057	5,90%	0,046	17,67%
Διάφορες Υπηρεσίες για το Σπίτι	2,66%	0,067	2,67%	0,067	3,12%
Ηλεκτρισμός	18,91%	0,678	7,75%	0,278	52,99%
Φυσικό Αέριο	4,42%	0,023	-2,04%	-0,011	-4,16%
Πετρέλαιο θέρμανσης	-12,88%	-0,250	-12,88%	-0,250	21,27%
Είδη άμεσης κατανάλωσης Νοικοκυριού	-2,43%	-0,042	-0,13%	-0,002	14,90%
Υπηρεσίες οικιακής μέριμνας	4,91%	0,051	4,96%	0,052	21,82%
Υγεία	1,97%	0,153	0,64%	0,050	12,96%
Καύσιμα - Λιπαντικά	-6,67%	-0,389	-4,63%	-0,270	4,41%
Μεταφορά Επιβατών με Αεροπλάνο	6,24%	0,121	18,09%	0,350	193,97%
Επικοινωνίες	2,06%	0,085	1,69%	0,070	-3,23%
Αναψυχή - πολιτιστικές δραστηριότητες	0,78%	0,032	1,24%	0,050	8,57%
Εκπαίδευση	2,61%	0,091	2,61%	0,091	9,47%
Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια	6,17%	0,726	6,19%	0,729	28,09%
Κουρεία-Κομμωτήρια	3,33%	0,038	3,33%	0,038	13,88%
Άλλα Είδη Ατομικής φροντίδας	-2,18%	-0,059	-3,18%	-0,086	5,93%
Υπηρεσίες Κοινωνικής Προστασίας	6,11%	0,010	6,11%	0,010	17,99%
Ιδιωτική Ασφάλιση Υγείας	1,56%	0,031	1,56%	0,031	12,98%
Άλλες Υπηρεσίες	3,07%	0,011	2,91%	0,010	8,30%
Σύνολο των ανωτέρω		3,017		2,635	
Το σύνολο των λοιπων προϊόντων του ΔΤΚ		0,070		0,246	
Συνολική αύξηση του Πληθωρισμού (%Δ γογ)	3,09%	3,087	2,88%	2,881	21,28%
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ					

Τέλος, σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 4.1, ο δείκτης τιμών των ειδών ένδυσης και υπόδησης τον Αύγουστο του 2025 ήταν αυξημένος κατά 25,57% σε σχέση με τον Αύγουστο του 2021, έναντι συνολικής αύξησης του ΔΤΚ κατά 21,28% την ίδια περίοδο.

(iii) Στους **λοιπούς κλάδους** που περιλαμβάνονται στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, εξαιρουμένων της ηλεκτρικής ενέργειας και των ειδών ένδυσης και υπόδησης, ο πληθωρισμός δεν υπερέβη το 2,0% τον Ιούλιο του 2025 και διαμορφώθηκε στο 2,23% τον Αύγουστο του 2025. Η σταθεροποίηση αυτή σημειώθηκε παρά τη διατήρηση αυξημένων τιμών σε συγκεκριμένες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, όπως τα νωπά φρούτα, ο καφές, τα ενοίκια, η αεροπορική μεταφορά επιβατών, καθώς και τα κρέατα, όπως αναλύεται εκτενέστερα στις επόμενες ενότητες.

Ο αυξημένος, πέραν του αναμενόμενου, πληθωρισμός βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) κατά τους μήνες Ιούλιο και Αύγουστο του 2025 αποδίδεται κυρίως στη σημαντικότερη της αναμενόμενης άνοδο των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας και των ειδών ένδυσης και υπόδησης, σε συνθήκες αυξημένης ζήτησης για τα προϊόντα των συγκεκριμένων κλάδων.

Πέραν των ανωτέρω, κατά την ίδια περίοδο καταγράφηκαν αξιοσημείωτες αυξήσεις τιμών σε επιμέρους κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, οι οποίες συνέβαλαν στην ενίσχυση του συνολικού πληθωρισμού:

(iv) **Φρούτα (γενικά):** Οι τιμές αυξήθηκαν κατά 19,33% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση στον πληθωρισμό: +0,311 π.μ.), ενώ η αύξηση περιορίστηκε στο 11,65% τον Αύγουστο του 2025 (επίπτωση: +0,188 π.μ.). Η εξέλιξη αυτή μπορεί να αποδοθεί σε μειωμένη παραγωγή, λόγω απωλειών κατά τη διάρκεια της ανθοφορίας. Ωστόσο, είναι πιθανό οι υψηλότερες τιμές να αντανακλούν και βελτιωμένη ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων. Επιπλέον, οι εξαγωγές φρούτων και καρπών παρουσίασαν μείωση κατά -3,96% το πρώτο εξάμηνο του 2025, γεγονός που ενισχύει την υπόθεση περιορισμένης εγχώριας προσφοράς.

(v) **Ξενοδοχεία – Καφέ – Εστιατόρια:** Ο δείκτης τιμών αυξήθηκε κατά 6,17% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση στον πληθωρισμό: +0,726 π.μ.) και διαμορφώθηκε στο 6,19% τον Αύγουστο (επίπτωση: +0,729 π.μ.), υποδηλώνοντας σταθερά υψηλό ρυθμό αύξησης των τιμών στις υπηρεσίες φιλοξενίας και εστίασης.

(vi) **Ενοίκια:** Οι τιμές των ενοικίων αυξήθηκαν κατά 11,29% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση: +0,435 π.μ.) και παρέμειναν σε υψηλό επίπεδο τον Αύγουστο του 2025, με αύξηση 10,88% (επίπτωση: +0,419 π.μ.). Η διατήρηση των υψηλών ρυθμών αύξησης αντανακλά τη συνεχιζόμενη ανισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης στην αγορά κατοικίας.

(vii) **Μεταφορά επιβατών με αεροπλάνο:** Ο δείκτης τιμών αυξήθηκε κατά 6,24% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση στον πληθωρισμό: +0,121 π.μ.), ενώ σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2021 οι τιμές ήταν αυξημένες κατά 159,45%. Τον Αύγουστο του 2025 η αύξηση επιταχύνθηκε κατακόρυφα στο 18,09% σε ετήσια βάση (επίπτωση: +0,350 π.μ.), με το επίπεδο των τιμών να υπερβαίνει κατά 193,97% εκείνο του Αυγούστου του 2021, γεγονός που καταδεικνύει έντονη ανατιμητική δυναμική στον κλάδο των αερομεταφορών.

(viii) **Κρέατα (γενικά):** Οι τιμές των προϊόντων του κλάδου αυξήθηκαν κατά 6,17% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο του 2025 (επίπτωση: +0,282 π.μ.) και περαιτέρω κατά 7,46% τον Αύγουστο του 2025 (επίπτωση: +0,341 π.μ.). Σε σύγκριση με τον Αύγουστο του 2021, οι τιμές ήταν αυξημένες κατά 40,0%, αντανακλώντας διαρθρωτικές πιέσεις κόστους στην παραγωγή και διανομή τροφίμων ζωικής προέλευσης.

Πίνακας 4.2. Η εξέλιξη του Πληθωρισμού (% Δ ΔΤΚ) το 2024						
Ιαν.	Φεβ.	Μαρτ.	Απρ.	Μάιος	Ιουν.	
3,13%	2,92%	3,22%	3,07%	2,39%	2,26%	
Ιουλ.	Αύγ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοέμ.	Δεκ.	2024*
2,69%	2,99%	2,94%	2,38%	2,4%	2,6%	2,74%
Πίνακας 4.2α. Εκτίμηση του Πληθωρισμού (% Δ ΔΤΚ) το 2025						
Ιαν.	Φεβ.	Μαρτ.	Απρ.	Μάιος	Ιουν.	
2,74%	2,54%	2,43%	1,96%	2,48%	2,77%	
Ιουλ.	Αύγ.	Σεπτ.	Οκτ.*	Νοέμ.*	Δεκ.*	2025*
3,09%	2,9%	1,9%	1,9%	2,2%	2,0%	2,41%
Πίνακας 4.2β. Εκτίμηση του Πληθωρισμού (% Δ ΔΤΚ) το 2026						
Ιαν.*	Φεβ.*	Μαρτ.*	Απρ.*	Μάιος*	Ιουν.*	
2,10%	2,20%	2,11%	2,10%	2,00%	1,90%	
Ιουλ.*	Αύγ.*	Σεπτ.*	Οκτ.*	Νοέμ.*	Δεκ.*	2025*
1,70%	1,7%	2,1%	2,1%	2,0%	1,9%	2,00%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, * εκτιμήσεις INSETE

Με βάση τα ανωτέρω στοιχεία και όπως παρουσιάζεται στον **Πίνακα 4.2α**, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα για το 2025 εκτιμάται στο **2,41%**, με την τιμή του δείκτη στο **1,9% τον Σεπτέμβριο** και αναμενόμενη στο **2,0% τον Δεκέμβριο**. Αντίστοιχα, σύμφωνα με τον **Πίνακα 4.2β**, προβλέπεται περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού το **2026**, με τον μέσο ετήσιο ρυθμό να εκτιμάται στο **2,0%** (Ιανουάριος 2026: 2,1%, Ιούλιος 2026: 1,7%, Δεκέμβριος 2026: 1,9%).

Συνολικά, οι υπερβολικά αυξημένες τιμές σε συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων και ο διατηρημένος υψηλός πληθωρισμός, με αρκετές ομάδες αγαθών να παρουσιάζουν σημαντική άνοδο των τιμών τον Αύγουστο του 2025 – σε σύγκριση τόσο με το ήδη αυξημένο επίπεδο του Αυγούστου 2024 όσο και με το χαμηλό επίπεδο του Αυγούστου 2021, όπως προκύπτει από τον **Πίνακα 3.1** – αποδίδονται, σε μεγάλο βαθμό, στη συνεχιζόμενη ενίσχυση της **Εγχώριας Τελικής Ζήτησης (ΕΤΖ)** για αγαθά και υπηρεσίες. Η αυξημένη ζήτηση αυτή έχει συμβάλει όχι μόνο στην άνοδο του γενικού επιπέδου τιμών, αλλά και στη σημαντική διεύρυνση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, όπως προκύπτει και από τα σχετικά στοιχεία του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ).

Η έντονη δυναμική της εγχώριας ζήτησης κατά την περίοδο **2021–2025** υποστηρίζεται από μια σειρά παραγόντων:

(i) **Την αύξηση των εγχώριων εισοδημάτων**, η οποία εκτιμάται ότι ενδέχεται να υπερβαίνει τις επίσημες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για την άνοδο του Ακαθάριστου Διαθέσιμου Εισοδήματος (ΑΔΕ) κατά την περίοδο 2024/2019. Σύμφωνα με τα επικαιροποιημένα στοιχεία, το ΑΔΕ κατέγραψε Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) **5,2% σε τρέχουσες τιμές** και **2,52% σε σταθερές τιμές**.

(ii) **Την αξιοσημείωτη αύξηση των ρευστών διαθεσίμων** (καταθέσεων) νοικοκυριών και επιχειρήσεων, τα οποία τον **Ιούνιο του 2025** ήταν αυξημένα κατά **49,0%** ή κατά **€68,45 δισ.** σε σύγκριση με τον Απρίλιο του 2019. Η αύξηση αυτή ενίσχυσε σημαντικά την κατανάλωση και τη χρηματοδότηση επενδύσεων.

(iii) **Την αυξημένη εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό**, ως αποτέλεσμα της ενισχυμένης ελκυστικότητας της ελληνικής οικονομίας για εγχώριους και διεθνείς επενδυτές. Οι εισροές αυτές συνέβαλαν στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του **Ισοζυγίου του Ιδιωτικού Τομέα (ΙΠΙΤ)** καθώς και

του **Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)** του εξωτερικού τομέα, περιορίζοντας εν μέρει τις πιέσεις στη ρευστότητα και στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Πίνακας 4.3. Γενικός ΔΤΚ, ΔΤ Τροφίμων και ΔΤ Στέγασης-Ενέργειας, Κατώτατος Μισθός (αναγωγή σε 12 πληρωμές ετησίως), ΑΕΠ και Εισαγωγές Α&Υ									
	ΔΤΚ			Κατώτατος Μισθός		ΑΕΠ		Εισαγωγές Α&Υ	
	Γενικός	Διατροφή & Μη Αλκ. Ποτά	Στέγαση - με ενέργεια	Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2020	Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2020	Τρέχουσες τιμές	Σταθερές τιμές 2015
2013	103,22	98,20	115,00	683,8	662,5	178.114	173.265	58.114	49.869
2018	101,01	98,77	104,03	683,8	676,9	180.616	180.399	73.343	68.274
2019	101,26	98,67	103,91	758,3	748,9	185.181	184.507	75.979	70.199
2020	100,00	100,00	100,00	758,3	758,3	167.540	167.540	65.078	65.078
2021	101,22	101,36	105,33	758,3	749,2	184.575	182.039	88.139	76.384
2022	110,99	113,31	130,66	812,4	732,0	207.854	192.495	121.926	84.759
2023	114,83	126,44	119,80	890,5	775,4	225.197	196.984	109.103	85.504
2024	117,98	130,68	121,55	953,8	808,4	237.573	201.459	112.461	90.185
2025*	121,11	133,56	124,95	1.012,1	835,7	248.977	205.488	114.822	90.456
% Δ 2024/2023	2,74%	3,36%	1,46%	7,11%	4,25%	5,50%	2,27%	4,60%	5,48%
% Δ 2025/2024	2,65%	2,20%	2,80%	30,2%	14,6%	4,8%	2,0%	-1,0%	1,3%
2024/2018 % Δ	16,8%	32,3%	16,8%	39,5%	19,4%	31,5%	11,7%	53,3%	32,1%
2024/2013 % Δ	14,3%	33,1%	5,7%	39,5%	22,0%	33,4%	16,3%	93,5%	80,8%
2025/2018 % Δ*	19,9%	35,2%	20,1%	48,0%	23,5%	37,8%	13,9%	56,6%	32,5%
2025/2013 % Δ	17,3%	36,0%	8,7%	48,0%	26,2%	39,8%	18,6%	97,6%	81,4%
ΜΕΡΜ 2019-2024	2,62%	4,78%	2,63%	5,70%	3,00%	4,67%	1,86%	7,38%	4,75%
ΜΕΡΜ 2019-2025*	3,07%	5,16%	3,10%	6,75%	3,57%	5,50%	2,19%	7,76%	4,80%
ΜΕΡΜ 2014-2024	1,22%	2,63%	0,50%	3,07%	1,83%	2,65%	1,38%	6,19%	5,53%
ΜΕΡΜ 2014-2025*	1,34%	2,60%	0,69%	3,32%	1,95%	2,83%	1,43%	5,84%	5,09%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης, * Εκτιμήσεις INSETE

Τέλος, όπως προκύπτει από τα στοιχεία του **Πίνακα 3.1**, οι αυξήσεις των τιμών στα περισσότερα αγαθά από τον Αύγουστο του 2021 είναι σημαντικές, γεγονός που αντικατοπτρίζει μια τάση η οποία παρατηρείται τόσο στην Ελλάδα όσο και σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες διεθνώς. Η βασική διαφοροποίηση στην περίπτωση της Ελλάδας έγκειται στο ότι οι εν λόγω αυξήσεις τιμών σημειώνονται σε ένα περιβάλλον ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης, όπου, σύμφωνα με τα στοιχεία του **Πίνακα 4.3**, η αύξηση των εισοδημάτων των εγχώριων κατοίκων κατά την περίοδο **2025/2018** υπερβαίνει σημαντικά την άνοδο του γενικού επιπέδου τιμών. Ενδεικτικά, ο κατώτατος μισθός αυξήθηκε κατά **48,0%**, έναντι αύξησης του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) κατά **19,9%**.

Επιπλέον, η αύξηση των εισοδημάτων στην Ελλάδα μπορεί να αποτυπωθεί με μεγαλύτερη ακρίβεια μέσω της εξέλιξης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ), οι οποίες αυξήθηκαν σε **τρέχουσες τιμές** κατά **56,6%** την περίοδο **2025/2018** και κατά **97,6%** την περίοδο **2025/2013**. Σε **σταθερές τιμές**, οι αντίστοιχες αυξήσεις ανήλθαν σε **32,5%** και **80,8%**, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 4.3). Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων και της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών συνοδεύτηκε από σημαντική άνοδο της εγχώριας κατανάλωσης και, συνακόλουθα, από ισχυρή αύξηση των εισαγωγών.

Κατά συνέπεια, επιβεβαιώνεται εκ νέου το διαπιστωμένο συμπέρασμα του **INSETE**, σύμφωνα με το οποίο το κύριο πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία έτη εντοπίζεται πρωτίστως στη **ραγδαία διεύρυνση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών**. Η τάση αυτή αντανακλά τη συνεχή και ταχεία επέκταση του εύρους και του όγκου της ιδιωτικής κατανάλωσης στην εγχώρια αγορά.

5. Το έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ) και του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) και το Νέο Παραγωγικό Υπόδειγμα (ΝΠΥ) για την Ελλάδα

A. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) και Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών (ΕΙΠ)

Πέραν του ζητήματος του πληθωρισμού και της ακρίβειας, το οποίο έχει απασχολήσει εκτενώς τη δημόσια συζήτηση, τα τελευταία έτη έχει αναδειχθεί ως αντικείμενο προβληματισμού και το αυξημένο **έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)** του **Εξωτερικού Ισοζυγίου Πληρωμών (ΕΙΠ)** της χώρας. Το ζήτημα αυτό έχει επισημανθεί από πληθώρα αναλυτών, καθώς και από την **Ευρωπαϊκή Επιτροπή**, η οποία το χαρακτηρίζει ως δυνητική πηγή μακροοικονομικών ανισορροπιών για την ελληνική οικονομία.

Ειδικότερα, το έλλειμμα του ΙΤΣ διαμορφώθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα, ανερχόμενο σε **-6,39% του ΑΕΠ το 2024**, έναντι **-5,0% του ΑΕΠ το 2023** και **-8,71% του ΑΕΠ το 2022**. Η εξέλιξη αυτή αποτέλεσε αφορμή για σειρά ανησυχητικών σχολίων σχετικά με τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας. Ωστόσο, όπως έχει αναλυθεί διεξοδικά σε προηγούμενες μελέτες του **INSETE**, το υφιστάμενο έλλειμμα του ΙΤΣ οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στο **πλεόνασμα του Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)**, το οποίο αντανάκλα τις **καθαρές εισροές κεφαλαίων** προς την ελληνική οικονομία από το εξωτερικό.

Η διεύρυνση του ελλείμματος του ΙΤΣ, επομένως, δεν προκύπτει από αποδυνάμωση της παραγωγικής βάσης ή απώλεια ανταγωνιστικότητας, αλλά από την αυξημένη **ελκυστικότητα της ελληνικής οικονομίας** για επενδυτικά κεφάλαια, είτε μέσω **Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ)**, είτε μέσω **επενδύσεων χαρτοφυλακίου** (ιδίως στο **Ελληνικό Χρηματιστήριο**), είτε μέσω **καθαρού δανεισμού** των εγχώριων τραπεζών από την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** και τη **διατραπεζική αγορά**.

Οι σημαντικές αυτές εισροές κεφαλαίων χρηματοδοτούν την **έντονη αύξηση της Εγχώριας Τελικής Ζήτησης (ΕΤΖ)**, η οποία, όπως έχει αναλυθεί ανωτέρω, είναι υψηλότερη από τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, καθώς και την **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (Α&Υ)**, που συνιστά κεντρικό παράγοντα της παρούσας μελέτης. Κατ' αυτόν τον τρόπο, το **πλεόνασμα του ΛΚ**, σε συνδυασμό με τις **μεταβολές στα συναλλαγματικά διαθέσιμα** της χώρας, αντικατοπτρίζεται στο έλλειμμα του ΙΤΣ, με **αιτιώδη κατεύθυνση** που εκτείνεται από το ΛΚ προς το ΙΤΣ και όχι αντιστρόφως.

B. Εμπορικό Ισοζύγιο και Παραγωγικό Υπόδειγμα της Ελληνικής Οικονομίας

Παράλληλα, αρκετοί αναλυτές εξακολουθούν να θεωρούν ως διαρθρωτικό ζήτημα για την ελληνική οικονομία το **μόνιμο έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)**, το οποίο, κατά την άποψή τους, αντανάκλα το λεγόμενο **«Παλαιό Παραγωγικό Υπόδειγμα» (ΠΠΥ)** της χώρας. Το υπόδειγμα αυτό, σύμφωνα με ορισμένες προσεγγίσεις, χαρακτηρίζεται από υπερβολική εξάρτηση της ανάπτυξης από την κατανάλωση και τις εισαγωγές, και όχι από την παραγωγή και τις εξαγωγές.

Στο πλαίσιο αυτό, προτείνεται η υιοθέτηση ενός **«Νέου Παραγωγικού Υποδείγματος» (ΝΠΥ)**, το οποίο, σύμφωνα με τους υποστηρικτές του, θα μπορούσε να οδηγήσει σε **σταδιακή μείωση του ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου** και, σε βάθος χρόνου, ενδεχομένως ακόμη και στη **μετατροπή του σε πλεόνασμα**, κατά το πρότυπο οικονομιών όπως η **Γερμανία**.

Η συζήτηση περί «Νέου Παραγωγικού Υποδείγματος» δεν αποτελεί νέα εξέλιξη, καθώς αποτελεί διαχρονικό στοιχείο του δημόσιου διαλόγου στην Ελλάδα. Πρόσφατα, η σχετική προβληματική φαίνεται να έχει υιοθετηθεί και από την **Κυβέρνηση**, με τον **Υπουργό Ανάπτυξης** να δηλώνει ότι «ο νέος αναπτυξιακός νόμος προωθεί ένα νέο παραγωγικό μοντέλο στη χώρα, στο πλαίσιο του παραγωγικού μετασχηματισμού της ελληνικής οικονομίας».

Όπως επισημαίνεται, «η χώρα μας εξακολουθεί να εμφανίζει υψηλό έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο, το οποίο πρέπει να περιοριστεί μέσω της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας και της αύξησης των εξαγωγών». Προς τον σκοπό αυτόν, δρομολογείται **παραγωγικός μετασχηματισμός με ενίσχυση της βιομηχανικής δραστηριότητας** και προώθηση **εξωστρεφούς αναπτυξιακού προσανατολισμού**.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο που εισάγεται μέσω του **νέου Αναπτυξιακού Νόμου** προβλέπει την **ενίσχυση επενδύσεων** κυρίως στους τομείς της **βιομηχανίας**, της **μεταποίησης**, της **καινοτομίας** και της **εξωστρέφειας**, με στόχο την **παραγωγική αναδιάρθρωση της ελληνικής οικονομίας**.

Αξιοσημείωτο είναι ότι ο νέος Αναπτυξιακός Νόμος **δεν φαίνεται να περιλαμβάνει τον τουριστικό κλάδο** μεταξύ των στρατηγικών τομέων της ελληνικής οικονομίας. Η επιλογή αυτή πιθανότατα αποσκοπεί στην **ανάδειξη της προτεραιότητας που δίδεται στη βιομηχανική παραγωγή και στις εξαγωγές αγαθών**, σε μια προσπάθεια μετατόπισης του αναπτυξιακού προσανατολισμού από τις υπηρεσίες προς την παραγωγή προϊόντων υψηλότερης προστιθέμενης αξίας.

Η βασική λογική του νέου πλαισίου φαίνεται να στηρίζεται στην υπόθεση ότι η **ενίσχυση των επενδύσεων** και η **βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας**, ιδίως στη **μεταποιητική βιομηχανία**, θα συμβάλουν καθοριστικά στην **αύξηση των εξαγωγών αγαθών** και, συνακόλουθα, στη **μείωση του ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)**.

Πίνακας 5.1. Εμπορικό Ισοζύγιο, Εξαγωγές Αγαθών και έσοδα από τον Εισερχόμενο Τουρισμό (τρέχουσες τιμές)									
	Εξαγωγές αγαθών (X)	Εισαγωγές αγαθών (M)	Εμπορικό Ισοζύγιο (EI)	ΑΕΠ Τρέχουσες τιμές	X/ΑΕΠ	M/ΑΕΠ	EI/ΑΕΠ	Έσοδα από τον Τουρισμό (T)	T/ΑΕΠ
2002	11.185	33.710	-22.526	158.902	7,04%	21,2%	-14,18%	10.285	6,47%
2003	11.720	36.905	-25.185	174.096	6,73%	21,2%	-14,47%	9.495	5,45%
2004	13.566	41.748	-28.182	188.905	7,18%	22,1%	-14,92%	10.348	5,48%
2005	15.161	44.525	-29.365	194.773	7,78%	22,9%	-15,08%	10.730	5,51%
2006	17.706	52.911	-35.205	214.299	8,26%	24,7%	-16,43%	11.357	5,30%
2007	20.624	63.412	-42.788	229.283	9,00%	27,7%	-18,66%	11.319	4,94%
2008	21.921	66.285	-44.363	238.735	9,18%	27,8%	-18,58%	11.636	4,87%
2009	17.721	50.857	-33.136	234.323	7,56%	21,7%	-14,14%	10.400	4,44%
2010	20.221	47.492	-27.271	223.590	9,04%	21,2%	-12,20%	9.611	4,30%
2011	23.027	46.418	-23.391	203.475	11,32%	22,8%	-11,50%	10.505	5,16%
2012	26.427	46.778	-20.352	185.899	14,22%	25,2%	-10,95%	10.442	5,62%
2013	26.187	45.860	-19.673	178.114	14,70%	25,7%	-11,05%	12.152	6,82%
2014	26.150	46.780	-20.630	176.072	14,85%	26,6%	-11,72%	13.393	7,61%
2015	24.805	42.471	-17.666	175.363	14,14%	24,2%	-10,07%	14.126	8,06%
2016	24.613	42.573	-17.960	174.448	14,11%	24,4%	-10,30%	13.207	7,57%
2017	28.040	47.874	-19.834	177.378	15,81%	27,0%	-11,18%	14.630	8,25%
2018	32.373	54.862	-22.489	180.616	17,92%	30,4%	-12,45%	16.086	8,91%
2019	32.434	55.267	-22.833	185.181	17,51%	29,8%	-12,33%	18.179	9,82%
2020	28.904	47.433	-18.528	167.540	17,25%	28,3%	-11,06%	4.319	2,58%
2021	39.328	66.047	-26.719	184.575	21,31%	35,8%	-14,48%	10.503	5,69%
2022	53.755	93.313	-39.558	207.854	25,86%	44,9%	-19,03%	17.676	8,50%
2023	50.032	83.059	-33.027	225.197	22,22%	36,9%	-14,67%	20.594	9,14%
2024	48.613	84.278	-35.666	237.573	20,46%	35,5%	-15,01%	21.592	9,09%
MEPM 2024/2009	6,96%	3,42%	0,49%					4,99%	
MEPM 2024/2013	5,78%	5,69%	5,56%	2,65%				5,36%	
MEPM 2024/2015	7,76%	7,91%	8,12%	3,43%				4,83%	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Συνοψίζοντας, προκύπτει ότι η **κεντρική επιδίωξη του «Νέου Παραγωγικού Υποδείγματος» (ΝΠΥ)** είναι η **ουσιαστική μείωση του ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου** μέσω της **ανάπτυξης της βιομηχανικής δραστηριότητας**, της **ενίσχυσης της παραγωγικής βάσης** και της **διεύρυνσης των εξαγωγών αγαθών** στο πλαίσιο μιας περισσότερο εξωστρεφούς και ανταγωνιστικής οικονομικής δομής.

Σχετικά με τα ανωτέρω, σημειώνονται τα ακόλουθα:

Πρώτον, σύμφωνα με τα στοιχεία του **Πίνακα 5.1**, οι **εξαγωγές αγαθών** της Ελλάδας παρουσιάζουν ήδη **ιδιαίτερα υψηλούς και διατηρήσιμους ρυθμούς αύξησης**. Συγκεκριμένα, καταγράφουν **Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) 6,96%** κατά την **15ετία 2024/2009** και **7,76%** κατά την **9ετία 2024/2015**. Οι εν λόγω ρυθμοί είναι **σημαντικά υψηλότεροι** ακόμη και από την αύξηση των **εισπράξεων από τον εισερχόμενο τουρισμό**, οι οποίες παρουσίασαν ΜΕΡΜ **4,99%** την περίοδο 2024/2009 και **4,83%** την περίοδο 2024/2015.

Δεύτερον, η **βιομηχανική παραγωγή** στην Ελλάδα αυξάνεται επίσης με **εντυπωσιακό ρυθμό**, καταγράφοντας ΜΕΡΜ **3,01%** στην **11ετή περίοδο 2024/2013**, γεγονός που επιβεβαιώνει τη σταδιακή ενίσχυση της παραγωγικής βάσης της οικονομίας.

Τρίτον, παρά τις θετικές αυτές εξελίξεις, το **έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)** παραμένει αυξημένο, καθώς ανήλθε σε **-35,67 δισ. ευρώ το 2024**, έναντι **-17,67 δισ. ευρώ το 2015**, **-19,67 δισ. ευρώ το 2013** και **-33,14 δισ. ευρώ το 2009**.

Συνολικά, βάσει των ανωτέρω στοιχείων, προκύπτει ότι το **«Νέο Παραγωγικό Υπόδειγμα» (ΝΠΥ)**, το οποίο προτείνεται από σειρά αναλυτών και θεσμικών φορέων, **ήδη εφαρμόζεται στην Ελλάδα τουλάχιστον από το 2016**. Η **βιομηχανική παραγωγή** και οι **εξαγωγές αγαθών** αυξάνονται με **ισχυρούς και διαρκείς ρυθμούς** για περισσότερο από μία δεκαετία, με την απόδοσή τους να **υπερβαίνει τους αντίστοιχους ρυθμούς του τουριστικού τομέα**.

Ωστόσο, η **εφαρμογή του ΝΠΥ** δεν έχει οδηγήσει στη μείωση του ελλείμματος του ΕΙ, αλλά, αντιθέτως, στη **σημαντική διεύρυνσή του**. Το φαινόμενο αυτό ερμηνεύεται, όπως έχει ήδη τεκμηριωθεί στις αναλύσεις του INSETE, από το γεγονός ότι **μετά το 2018** η ανάπτυξη του ΝΠΥ **συνδυάζεται με ταχεία αύξηση των εισοδημάτων και της ρευστότητας των εγχώριων κατοίκων**.

Ειδικότερα:

(i) Το **πλεόνασμα του Ισοζυγίου Υπηρεσιών** αυξήθηκε σημαντικά, φθάνοντας τα **€22,62 δισ. το 2024**, από **€15,74 δισ. το 2013** και **€19,30 δισ. το 2018**.

(ii) Παράλληλα, καταγράφηκαν **σημαντικές καθαρές εισροές εισοδημάτων και κεφαλαίων** από το εξωτερικό, μέσω του **Ισοζυγίου Πρωτογενών και Δευτερογενών Εισοδημάτων (ΙΠ&ΔΕΙ)**, του **Ισοζυγίου Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων (ΙΚΜ)** και του **Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)**.

Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν σε **δυναμική άνοδο της εγχώριας ζήτησης** για αγαθά και υπηρεσίες, δηλαδή σε αύξηση της **Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ)** σε βαθμό **σημαντικά υψηλότερο από τις εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ**, και σε **εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών**. Οι εισαγωγές αυτές αυξήθηκαν με ΜΕΡΜ **6,19%** σε τρέχουσες τιμές την περίοδο **2024/2013** και **7,38%** την περίοδο **2024/2018**.

Συνεπώς, η ισχυρή άνοδος της ΕΤΔ και των εισαγωγών Α&Υ είχε ως αναπόφευκτο αποτέλεσμα τη διεύρυνση του ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου, όπως ήδη έχει αναφερθεί. Στην ουσία, το πλεόνασμα των λοιπών επιμέρους ισοζυγίων του Εξωτερικού Ισοζυγίου Πληρωμών, σε συνδυασμό με τις μεταβολές στα συναλλαγματικά διαθέσιμα, αντικατοπτρίζεται στο έλλειμμα του ΕΙ, το οποίο αποτελεί τη μακροοικονομική αποτύπωση της ταχείας αναπτυξιακής και επενδυτικής δυναμικής της χώρας.

Πίνακας 5.2. Το έλλειμμα του ΕΙΑ&Υ σε τρέχουσες και σε σταθερές τιμές 2020										
	Τρέχουσες τιμές					Σταθερές τιμές 2020				
	ΑΕΠ	Εξαγωγές Α&Υ	Εισαγωγές Α&Υ	ΕΙΑ&Υ	% ΕΙΑ&Υ/ ΑΕΠ	ΑΕΠ	Εξαγωγές Α&Υ	Εισαγωγές Α&Υ	ΕΙΑ&Υ	% ΕΙΑ&Υ/ ΑΕΠ
2013	178.114	54.017	58.114	-4.097	-2,30%	173.265	47.650	49.869	-2.219	-1,28%
2014	176.072	57.250	59.721	-2.471	-1,40%	174.638	51.595	53.278	-1.684	-0,96%
2015	175.363	56.443	58.020	-1.577	-0,90%	174.239	54.295	57.635	-3.340	-1,92%
2016	174.448	54.392	56.658	-2.266	-1,30%	174.184	54.080	58.863	-4.782	-2,75%
2017	177.378	61.691	64.039	-2.348	-1,32%	176.750	58.626	63.070	-4.444	-2,51%
2018	180.616	69.774	73.343	-3.569	-1,98%	180.399	64.039	68.274	-4.235	-2,35%
2019	185.181	73.258	75.979	-2.721	-1,47%	184.507	67.139	70.199	-3.060	-1,66%
2020	167.540	52.692	65.078	-12.386	-7,39%	167.540	52.692	65.078	-12.386	-7,39%
2021	184.575	74.310	88.139	-13.828	-7,49%	182.039	65.534	76.384	-10.850	-5,96%
2022	207.854	101.890	121.926	-20.036	-9,64%	192.495	69.864	84.759	-14.896	-7,74%
2023	225.197	98.430	109.103	-10.674	-4,74%	196.984	71.168	85.504	-14.335	-7,28%
2024	237.085	99.732	112.461	-12.729	-5,37%	201.459	71.900	90.185	-18.285	-9,08%
2025*	248.963	97.966	110.008	-12.042	-4,84%	205.488	72.928	90.113	-17.185	-8,36%
ΜΕΡΜ 2024/2013	2,63%	5,73%	6,19%			1,38%	3,81%	5,53%		
ΜΕΡΜ 2024/2015	3,41%	6,53%	7,63%			1,63%	3,17%	5,10%		
ΜΕΡΜ 2024/2018	4,64%	6,13%	7,38%			1,86%	1,95%	4,75%		

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, * Εκτιμήσεις ΙΝΣΕΤΕ

Η σημαντική αύξηση του ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ), το οποίο ανήλθε στο **-15,01% του ΑΕΠ το 2024** από **-10,07% του ΑΕΠ το 2015**, οφείλεται αποκλειστικά στη ραγδαία αύξηση των εισαγωγών αγαθών κατά την ίδια περίοδο, με Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) **7,91%**, παρά τη σημαντική άνοδο των εξαγωγών αγαθών με ΜΕΡΜ **7,76%.¹⁰**

Αντίστοιχα, η διεύρυνση του ελλείμματος του Εξωτερικού Ισοζυγίου Αγαθών και Υπηρεσιών (ΕΙΑ&Υ), σε όρους τρέχουσων τιμών και στοιχείων Εθνικών Λογαριασμών, στο **-5,34% του ΑΕΠ το 2024**, από **-0,90% του ΑΕΠ το 2015**, αποδίδεται αποκλειστικά στην εντονότερη αύξηση των εισαγωγών Αγαθών και Υπηρεσιών (Α&Υ) κατά την περίοδο **2024/2015**, με ΜΕΡΜ **7,63%**, έναντι **6,53% ¹¹** στις εξαγωγές Α&Υ.

Συνεπώς, τα παραπάνω ευρήματα υποδεικνύουν ότι η επιδίωξη μείωσης του ελλείμματος του ΕΙ θα πρέπει να επικεντρωθεί στην περιοριστική διαχείριση της αυξητικής δυναμικής των εισαγωγών αγαθών και, γενικότερα, των εισαγωγών Α&Υ, εφόσον επιδιώκεται παράλληλη μείωση και του ελλείμματος του ΕΙΑ&Υ. Η εφαρμογή του Νέου Παραγωγικού Υποδείγματος (ΝΠΥ) έχει ήδη

¹⁰ Σημειώνεται ότι οι εισαγωγές αγαθών ήταν πολύ μεγαλύτερο μέγεθος το 2015, στα € 42,42 δις, έναντι € 24,8 δις των εξαγωγών αγαθών. Στη συνέχεια δε οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν με υψηλότερο ρυθμό από τις εξαγωγές αγαθών, με αποτέλεσμα την προαναφερθείσα αύξηση του ελλείμματος του ΕΙ.

¹¹ Βέβαια, εδώ παρουσιάζεται το εξαιρετικά παράδοξο (extra-peculiar) χαρακτηριστικό των Στατιστικών του Ελληνικού ΑΕΠ, όπου το έλλειμμα του ΕΙΑ&Υ διαμορφωνόταν το 2024 στο -5,37% του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές, αλλά εκτινασσόταν στο -9,08% του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2020. Όπως τονίζεται στην Υποσημείωση 8, η περίεργη αυτή εξέλιξη οφείλεται αποκλειστικά στην εξαιρετικά περίεργη εξέλιξη των αποπληθωριστών των εξαγωγών και των εισαγωγών Α&Υ, που παρουσιάζεται στους Πίνακες 2.2. και 2.8.. Μετά τα ανωτέρω, είναι προφανές ότι για την ανάλυση του Ελληνικού ΕΙΠ δεν έχουμε άλλη δυνατότητα, παρά να χρησιμοποιήσουμε αποκλειστικά τα στοιχεία των Εθνικών Λογαριασμών σε τρέχουσες τιμές. Μακάρι να μπορούσαμε να κάνουμε το ίδιο και για το ΑΕΠ!

συντελεστεί στην Ελλάδα, ωστόσο η εξέλιξη των εξωτερικών ισοζυγίων καταδεικνύει την ανάγκη για εξισορρόπηση μεταξύ επενδυτικής και καταναλωτικής δραστηριότητας.

Η ισχυρή αύξηση των εξαγωγών αγαθών, με ΜΕΡΜ 7,76% κατά την περίοδο 2016–2024 και 5,78% στην περίοδο 2014–2024 (βλ. Πίνακα 5.1), αποδίδεται στη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η άνοδος αυτή επιτεύχθηκε παρά τις γεωπολιτικές και εμπορικές απώλειες αγορών, όπως της Ρωσίας και της Ουκρανίας, αλλά και παρά τον εντεινόμενο ανταγωνισμό από χώρες όπως η Τουρκία, οι οποίες ενίσχυσαν τη θέση τους μέσω ισχυρών νομισματικών υποτιμήσεων έναντι του ευρώ.

Αντιθέτως, η εκρηκτική αύξηση των εισαγωγών αγαθών (ΜΕΡΜ 7,91% για την περίοδο 2016–2024, ή 5,56% για την περίοδο 2024/2013) συνδέεται άμεσα με τη σημαντική άνοδο της Εγχώριας Τελικής Δαπάνης (ΕΤΔ) και των εξαγωγών Α&Υ (Χ). Η αύξηση αυτή ήταν πολύ υψηλότερη από την αντίστοιχη αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ (ΜΕΡΜ 3,43% για την περίοδο 2016–2024 και 2,65% για την περίοδο 2024/2013), ενώ σημειώθηκε παρά τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

Εφόσον ο συντελεστής εισαγόμενου περιεχομένου (import content ratio) των εξαγωγών αγαθών και των εισπράξεων από τον τουρισμό δεν υπερβαίνει το 40%, η καταγεγραμμένη αύξηση τους κατά €31,3 δισ. την περίοδο 2024/2015 θα δικαιολογούσε αύξηση των εισαγωγών αγαθών κατά περίπου €12,5 δισ., αντί της πραγματικής αύξησης κατά €41,81 δισ. την ίδια περίοδο.

Επιπλέον, η αύξηση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (ΠΚ) κατά €16,72 δισ. μεταξύ 2024 και 2015 δικαιολογεί πρόσθετη άνοδο των εισαγωγών αγαθών κατά περίπου €9,1 δισ.. Κατά συνέπεια, τουλάχιστον €20,2 δισ. από την αύξηση των εισαγωγών αγαθών την περίοδο αυτή αποδίδονται αποκλειστικά στην ενίσχυση των εισαγωγών καταναλωτικών προϊόντων, η οποία συνδέεται με τη σημαντική αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, δεδομένου ότι η κατανάλωση της Γενικής Κυβέρνησης παρουσίασε οριακή μεταβολή.

Συνολικά, η αύξηση της ΕΤΔ συνέβαλε κατά ποσοστό άνω του 70% στη διεύρυνση του ελλείμματος του ΕΙ, εκ των οποίων η ιδιωτική κατανάλωση αντιπροσωπεύει περίπου 48,3%, ενώ η αύξηση των εξαγωγών αγαθών και των εισπράξεων από τον εισερχόμενο τουρισμό συμβάλλουν κατά το υπόλοιπο 30%.

Ως εκ τούτου, η συγκράτηση της αύξησης του ελλείμματος του ΕΙ προϋποθέτει τη συγκράτηση της ανόδου των καταναλωτικών δαπανών και τον περιορισμό της εκρηκτικής αύξησης των εισαγωγών καταναλωτικών προϊόντων, ώστε να αποκατασταθεί σταδιακά η ισορροπία στο εξωτερικό ισοζύγιο της ελληνικής οικονομίας.

Όσον αφορά τις εξαγωγές αγαθών, η άνοδός τους κατά την περίοδο 2024/2015 υπήρξε ιδιαίτερα ισχυρή, τόσο σε τρέχουσες όσο και σε σταθερές τιμές, παρά τις επιμέρους δυσχέρειες που συνδέονται με τη χρήση των αποπληθωριστών (βλ. Πίνακα 2.2). Σε σταθερές τιμές, οι εξαγωγές αυξήθηκαν με Μέσο Ετήσιο Ρυθμό Μεταβολής (ΜΕΡΜ) 4,8%, ενώ για την περίοδο 2024/2010 ο αντίστοιχος ρυθμός διαμορφώθηκε στο 4,93%.

Οι προοπτικές για τα επόμενα έτη παραμένουν ιδιαίτερα θετικές, καθώς εκτιμάται ότι οι εξαγωγές αγαθών θα συνεχίσουν να αυξάνονται με ρυθμούς ανάλογους εκείνων της περιόδου 2024/2013, όχι μόνο έως το 2030, αλλά και κατά τη δεκαετία του 2030. Η διατήρηση αυτής της αναπτυξιακής δυναμικής προϋποθέτει ότι η δημοσιονομική πολιτική της χώρας θα εξακολουθήσει να επιτυγχάνει υψηλά Πρωτογενή Πλεονάσματα της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ), άνω του 4,0% του ΑΕΠ, και ότι τα επενδυτικά προγράμματα που βρίσκονται ήδη σε εξέλιξη θα υλοποιηθούν ομαλά και αποτελεσματικά έως το τέλος της τρέχουσας δεκαετίας.

Γ. Παράγοντες που διαμορφώνουν το έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)

Το υφιστάμενο **έλλειμμα του ΕΙ** οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στα **συγκριτικά πλεονεκτήματα** της ελληνικής οικονομίας στον **τομέα των υπηρεσιών**, καθώς και στις **καθαρές εισροές κεφαλαίων και εισοδημάτων** που δέχεται η χώρα. Οι παράγοντες αυτοί συνδέονται κυρίως με την **ευνοϊκή αναπτυξιακή προοπτική** της ελληνικής οικονομίας, την **επίτευξη υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων** στη Γενική Κυβέρνηση και τη **συνεχή μείωση του δημοσίου χρέους** ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Ειδικότερα, σύμφωνα με την **βασική ταυτότητα του Εξωτερικού Ισοζυγίου Πληρωμών (ΕΙΠ)** για το έτος **2024** (βλ. Πίνακα 5.3), το **έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου** ύψους **-35,67 δισ. ευρώ** αντισταθμίστηκε από **πλεόνασμα** ύψους **€35,4 δισ.** στο **άθροισμα των υπολοίπων ισοζυγίων** του ΕΙΠ, ενώ καταγράφηκε **μικρή μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων** της χώρας κατά **€0,26 δισ.**

Η παραπάνω διάρθρωση επιβεβαιώνει ότι το έλλειμμα του ΕΙ **αντικατοπτρίζει** τη συνδυασμένη επίδραση της **ισχυρής θέσης της Ελλάδας στις υπηρεσίες**, των **κεφαλαιακών εισροών** και της **δημοσιονομικής σταθερότητας**, στοιχεία τα οποία ενισχύουν τη συνολική **εμπιστοσύνη των επενδυτών** και συμβάλλουν στη **διατηρησιμότητα** του εξωτερικού ισοζυγίου της χώρας.

Πίνακας 5.3. Το Ελληνικό Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών (ΕΙΠ), το Εμπορικό Ισοζύγιο (ΕΙ), το Εξωτερικό Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών (ΕΙΑ&Υ) και το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) το 2024								
Εξωτερικό Ισοζύγιο Πληρωμών (ΕΙΠ)	ΕΙ+	ΙΥ+	ΙΠ&ΔΕΙ+	ΙΚΜ+	ΛΚ+	ΤΣ+	ΔΣΑ	=ΕΙΠ
	-35.665,5	22.749,3	-2.209,5	-21,0	12.770,3	2.115,4	-261,0	0,0
Εμπορικό Ισοζύγιο (ΕΙ)	Εξαγωγές Αγαθών: 48.612,8			Εισαγωγές Αγαθών: 84.278,3		-35.665,5		
Εμπορικό Ισοζύγιο (ΕΙ)	ΕΙ+	Άθροισμα όλων των άλλων Ισοζυγίων -					ΔΣΑ	
	-35.665,5	35.404,6					-261,0	0,0
Ισοζύγιο Υπηρεσιών (ΙΥ)	Εξαγωγές Υπηρεσιών: 51.571,4-			Εισαγωγές Υπηρεσιών 28.822,1		22.749,3		
Εξωτερικό Ισοζύγιο Α&Υ (ΕΙΑ&Υ)	ΕΙ+	ΙΥ+	ΕΙΑ&Υ					
	-35.665,5	22.749,3	-12.916,2					
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)	ΕΙ+	ΙΥ+	ΙΠ&ΔΕΙ+	ΙΚΜ+	=ΙΤΣ			
	-35.665,5	22.749,3	-2.209,5	-21,0	-15.146,7			
ΙΤΣ+ΤΣ	ΕΙ+	ΙΥ+	ΙΠ&ΔΕΙ+	ΙΚΜ+	ΤΣ+	=ΙΤΣ		
	-35.665,5	22.749,3	-2.209,5	-21,0	2.115,4	-13.031,3		
Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι:								
Βασική Ταυτότητα ΕΙΠ	ΙΤΣ=	ΛΚ-	ΔΣΑ	Το έλλειμμα του ΙΤΣ ισούται με το πλεόνασμα του ΛΚ μείον την ΔΣΑ				
	-13.031,3	12.770,3	-261,0					
Σημείωση: Επειδή τα Τακτοποιητέα Στοιχεία (ΤΑ) συνήθως αφορούν τρέχουσες και όχι κεφαλαιακές συναλλαγές το ΙΤΣ γίνεται: ΙΤΣ+ΤΑ								
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος								

Όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα 5.3, το **πλεόνασμα του αθροίσματος των υπολοίπων Ισοζυγίων του Εξωτερικού Ισοζυγίου Πληρωμών (ΕΙΠ)** —πλην του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)— διαμορφώνεται από τη συνεισφορά των ακόλουθων επιμέρους ισοζυγίων:

(i) **Ισοζύγιο Υπηρεσιών (ΙΥ):** Το πλεόνασμα του ΙΥ ανήλθε το 2024 σε **€22,75 δισ.**, και αποτελεί το **άθροισμα:**

- του πλεονάσματος του Τουρισμού (€18,16 δισ.),
- του πλεονάσματος των Διεθνών Μεταφορών (€3,04 δισ.), και
- του πλεονάσματος των Λοιπών Υπηρεσιών (€0,8 δισ.).

Τα πλεονάσματα αυτά απορρέουν από τα **διαρθρωτικά συγκριτικά πλεονεκτήματα** της ελληνικής οικονομίας στους σχετικούς κλάδους. Η Ελλάδα διατηρεί **ισχυρή και αυξανόμενη ανταγωνιστικότητα στον Τουρισμό**, τομέα του οποίου η συνεισφορά στο ΑΕΠ και στα εξαγωγικά έσοδα **ενισχύεται διαχρονικά**. Παράλληλα, ο κλάδος των **διεθνών μεταφορών** εξακολουθεί να παρουσιάζει **θετικό ισοζύγιο**, παρά τις δυσκολίες που αντιμετωπίζει εξαιτίας των **δασμολογικών πολιτικών των ΗΠΑ** και άλλων εξωτερικών παραγόντων. Επιπλέον, διαφαίνεται **ανοδική τάση** και στον τομέα των **λοιπών υπηρεσιών**, γεγονός που υποδηλώνει περαιτέρω διαφοροποίηση του εξαγωγικού προφίλ της χώρας.

Συνολικά, το πλεόνασμα του ΙΥ αναμένεται να **συνεχίσει να αυξάνεται** τα επόμενα έτη, συμβάλλοντας **αναλογικά στο έλλειμμα του ΕΙ**. Το **Νέο Παραγωγικό Υπόδειγμα (ΝΠΥ)** δεν δύναται να ανατρέψει τη διαρθρωτική αυτή πραγματικότητα: η Ελλάδα **θα εξακολουθήσει να διατηρεί ισχυρό και διευρυνόμενο πλεόνασμα στο ΙΥ**, το οποίο εκ των πραγμάτων συνεπάγεται **αντίστοιχο έλλειμμα στο ΕΙ**. Οι επενδύσεις στον τουρισμό —και τα συναφή έσοδα— αναμένεται να αυξηθούν **ανεξάρτητα από τις προβλέψεις του Αναπτυξιακού Νόμου**, ενώ αντίστοιχη ανοδική πορεία εκτιμάται ότι θα ακολουθήσουν και οι **διεθνείς μεταφορές** (παρά τις συγκυριακές διακυμάνσεις), καθώς και οι **λοιπές υπηρεσίες**.

(ii) Ισοζύγιο Πρωτογενών και Δευτερογενών Εισοδημάτων (ΙΠ&ΔΕΙ): Το εν λόγω ισοζύγιο παρουσίασε **έλλειμμα ύψους €2,21 δισ. το 2024**. Η διαμόρφωσή του οφείλεται στη **σχέση εισπράξεων και πληρωμών** από και προς την **ΕΕ-27**, καθώς και στις **ροές τόκων, μερισμάτων και κερδών (TM&K)**.

Κατά το 2024, οι **εισπράξεις TM&K** ανήλθαν σε **€7,91 δισ.**, ενώ οι **πληρωμές TM&K** διαμορφώθηκαν σε **€13,54 δισ.**, διαφορά που αποτέλεσε τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης του ελλείμματος των **€2,21 δισ.** στο ΙΠ&ΔΕΙ. Το ισοζύγιο αυτό ενισχύεται από τις **εισπράξεις εισοδηματικών ενισχύσεων** από την ΕΕ-27, ωστόσο επιβαρύνεται από τις **πληρωμές συμμετοχών και μερισμάτων** προς το εξωτερικό, οι οποίες αυξάνονται **αναλογικά με τη βελτίωση του πλεονάσματος του Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)**.

Για το 2025, αναμένονται **σημαντικές εισπράξεις** από την ΕΕ-27, οι οποίες εκτιμάται ότι θα **ενισχύσουν θετικά** τη θέση του ΙΠ&ΔΕΙ.

(iii) Ισοζύγιο Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων (ΙΚΜ): Το ΙΚΜ παρουσίασε **οριακό έλλειμμα ύψους €0,02 δισ. το 2024**. Στο ισοζύγιο αυτό καταγράφονται κυρίως οι **κεφαλαιακές μεταβιβάσεις** προς την Ελλάδα από την ΕΕ-27, συμπεριλαμβανομένων των **ροών του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF)**.

Το ΙΚΜ είναι συνήθως **πλεονασματικό**, καθώς οι εισροές κοινοτικών κεφαλαίων υπερκαλύπτουν τις αντίστοιχες εκροές. Ενδεικτικά, το 2023 το ΙΚΜ παρουσίασε **πλεόνασμα €2,68 δισ.**, ενώ το 2024 εισπράχθηκαν **μόνο €0,64 δισ.** από την ΕΕ-27, έναντι **€2,82 δισ.** το προηγούμενο έτος. Η μείωση αυτή αποδίδεται σε **χρονική υστέρηση** στην εκταμίευση πόρων των ευρωπαϊκών προγραμμάτων, γεγονός που αναμένεται να **αντιστραφεί** στα επόμενα έτη, καθώς η υλοποίηση των έργων του **RRF** και των **ΕΣΠΑ 2021–2027** επιταχύνεται.

(iv) Λογαριασμός Κεφαλαίων (ΛΚ): Το πλεόνασμα του **Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)** ανήλθε το 2024 σε **€12,77 δισ.** και προκύπτει από το άθροισμα:

- του **πλεονάσματος των Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ)** ύψους **€4,33 δισ.**,
- του **πλεονάσματος των Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου** ύψους **€7,53 δισ.**, και
- του **πλεονάσματος των Τραπεζικών Κεφαλαίων** ύψους **€0,91 δισ.**.

Ο ΛΚ παραμένει **ιδιαίτερα πλεονασματικός** στη σημερινή συγκυρία, καθώς η **Ελλάδα έχει καταστεί ελκυστικός προορισμός επενδυτικών κεφαλαίων**, τόσο για **άμεσες επενδύσεις** όσο και για **επενδύσεις χαρτοφυλακίου**, ενώ παράλληλα παρατηρείται **αυξημένο ενδιαφέρον για την αγορά ακινήτων**.

Το πλεόνασμα του ΛΚ χρηματοδοτεί και, κατ' ουσίαν, **δημιουργεί το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)**. Η **αιτιώδης σχέση** μεταξύ των δύο μεγεθών είναι **αντίστροφη**: η αύξηση του πλεονάσματος του ΛΚ συνεπάγεται **αντίστοιχη αύξηση του ελλείμματος του ΙΤΣ**, καθώς οι εισροές κεφαλαίων χρηματοδοτούν την εγχώρια ζήτηση, την κατανάλωση και τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών.

Ενόψει της **διαρκούς βελτίωσης της πιστοληπτικής εικόνας της χώρας** και της **ενισχυμένης ελκυστικότητάς της σε ξένα κεφάλαια**, είναι **πιθανό** ότι το πλεόνασμα του ΛΚ θα **διευρυνθεί περαιτέρω** τα επόμενα έτη. Συνεπώς, αναμένεται **αντίστοιχη αύξηση του ελλείμματος του ΙΤΣ**, ως φυσικό αποτέλεσμα των επενδυτικών και χρηματοδοτικών εξελίξεων.

(ν) Τακτοποιητέα Στοιχεία (ΤΣ): Το **πλεόνασμα των Τακτοποιητέων Στοιχείων (ΤΣ)** ανήλθε το 2024 σε **€2,23 δισ.**, περιλαμβάνοντας σε μεγάλο βαθμό **τρέχουσες συναλλαγές** που δεν κατατάσσονται στα κύρια ισοζύγια του ΕΙΠ.

Συνολικά, το **πλεόνασμα των Υπολοίπων Ισοζυγίων (ΥΙ)** του ΕΙΠ καθορίζει το **έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)**, με **αιτιώδη κατεύθυνση** από τα πλεονάσματα των ΥΙ προς το έλλειμμα του ΕΙ. Ως εκ τούτου, για να μειωθεί το έλλειμμα του ΕΙ, θα απαιτείτο **αντίστοιχη μείωση** του πλεονάσματος των ΥΙ — γεγονός που, ωστόσο, **δεν είναι επιθυμητό**, δεδομένου ότι τα πλεονάσματα αυτά προκύπτουν από **θεμελιωδώς θετικές διαρθρωτικές συνθήκες**.

Μετά το **2018**, το πλεόνασμα των Υπολοίπων Ισοζυγίων **προσδιορίζεται κυρίως** από δύο παράγοντες:

- το **πλεόνασμα του Ισοζυγίου Υπηρεσιών (ΙΥ)**, το οποίο αντικατοπτρίζει το **διαρθρωτικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα** της χώρας στους τομείς του τουρισμού και των μεταφορών, και
- το **πλεόνασμα του Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)**, το οποίο πηγάζει από τις **ευνοϊκές προοπτικές ανάπτυξης** της ελληνικής οικονομίας και τη διατήρηση **υψηλών Πρωτογενών Πλεονασμάτων της Γενικής Κυβέρνησης (ΠΠΓΚ)**.

Είναι, συνεπώς, **ιδιαίτερα πιθανό** ότι και τα δύο αυτά πλεονάσματα θα **συνεχίσουν να αυξάνονται** τουλάχιστον έως το **2030**, υποστηριζόμενα από τη θετική μακροοικονομική δυναμική της χώρας. Αυτό σημαίνει ότι το **έλλειμμα του Εμπορικού Ισοζυγίου (ΕΙ)** θα **παραμείνει αυξημένο**, γεγονός που, ωστόσο, **θεωρείται απολύτως δικαιολογημένο** στο πλαίσιο μιας **αναπτυσσόμενης και επενδυτικά ελκυστικής οικονομίας**, όπως η ελληνική.



Ινστιτούτο ΣΕΤΕ
Βουκουρεστίου 32
106 71 Αθήνα
www.insete.gr

info@insete.gr
210 3244 368