



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

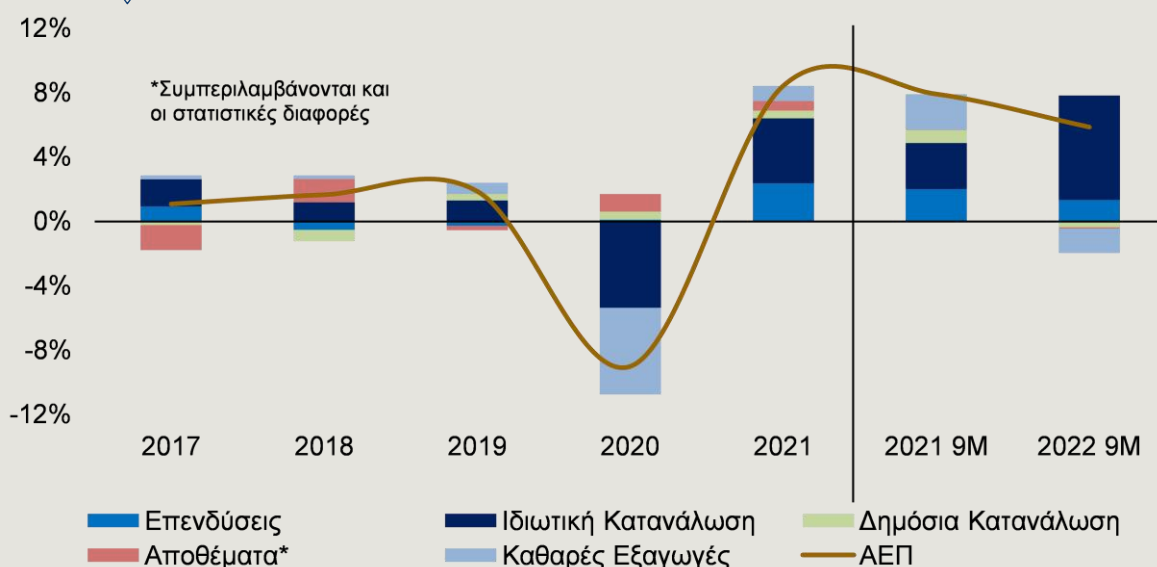
Δυναμική της Ζήτησης το 2022: Κατανάλωση, Εισαγωγές και Επενδύσεις

Η ισχυρή δυναμική της οικονομικής μεγέθυνσης στη χώρα μας, κατά το πρώτο εννεάμηνο (5,9%), σε σύγκριση με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (4,0%, Γράφημα 2) αντανάκλα την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας στις αντίξοες διεθνείς συνθήκες, όπως προσδιορίζονται από τις συνέπειες του πολέμου στην Ουκρανία, τις διαταραχές της εφοδιαστικής αλυσίδας και τις πληθωριστικές πιέσεις στην ενέργεια και τα τρόφιμα, καθώς υποστηρίζεται από την αναζωογόνηση του ελληνικού τουρισμού, τη σημαντική αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) και τη μείωση της ανεργίας. Σημειώνεται ότι οι τουριστικές εισπράξεις το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου αυξήθηκαν κατά 78,3% σε ετήσια βάση, οι ΑΞΕ κατέγραψαν άνοδο το πρώτο εξάμηνο του 2022 κατά 88,2%, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2021, ενώ το ποσοστό της ανεργίας τον Οκτώβριο διαμορφώθηκε σε 11,6%, έναντι 13,3% τον ίδιο μήνα πέρυσι. Συνολικά για το τρέχον έτος, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ εκτιμάται σε 5,6% σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών (Κρατικός Προϋπολογισμός 2023) και σε 6% σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Economic Forecast, Autumn 2022), γεγονός που συνεπάγεται ότι το ΑΕΠ της χώρας το 2022, αναμένεται να υπερβεί το προπανδημικό επίπεδο του 2019, κατά τουλάχιστον τέσσερις ποσοστιαίες μονάδες.

Η οικονομική μεγέθυνση κατά τους πρώτους εννέα μήνες του τρέχοντος έτους, στηρίχθηκε πρωτίστως στην ιδιωτική κατανάλωση και τις εξαγωγές υπηρεσιών, ενώ έντονα θετική ήταν και η συμβολή των επενδύσεων. Αντίθετα, η αύξηση των εισαγωγών, πρωτίστως των αγαθών, αντιστάθμισε σε σημαντικό βαθμό την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπρόσθετα, αρνητική ήταν η συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης, παρά το σημαντικό ύψος των δημοσιονομικών παρεμβάσεων που υιοθέτησε η ελληνική κυβέρνηση για την αντιμετώπιση του αυξανόμενου ενεργειακού κόστους. Σημειώνεται, επιπλέον, ότι στο τρίτο τρίμηνο του 2022 το ΑΕΠ της Ελλάδας αυξήθηκε κατά 2,8% σε ετήσια βάση, ενώ μειώθηκε κατά 0,5% σε τριμηνιαία βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συμβολές των συνιστωσών της ενεργού ζήτησης, από το 2017 έως το πρώτο εννεάμηνο του 2022





Η σταδιακή απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), η υλοποίηση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, η ισχυρή δυναμική των ΑΞΕ, η επιστροφή σε πρωτογενές πλεόνασμα και η σημαντική αποκλιμάκωση του λόγου του Δημοσίου Χρέους προς το ΑΕΠ, διαμορφώνουν τις συνθήκες για μία αλλαγή της σύνθεσης της οικονομικής μεγέθυνσης του 2023, η οποία αναμένεται να προέλθει, σε μεγαλύτερο βαθμό, από την επενδυτική δαπάνη (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 18.11.2022](#)).

Ανάλυση Συνιστωσών της Ενεργού Ζήτησης:

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 9,5% στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, συνεισφέροντας κατά το μεγαλύτερο ποσοστό στην άνοδο του ΑΕΠ, με 6,5 ποσοστιαίες μονάδες (Γράφημα 1). Η καταναλωτική δαπάνη υποστηρίχθηκε σε σημαντικό βαθμό από:

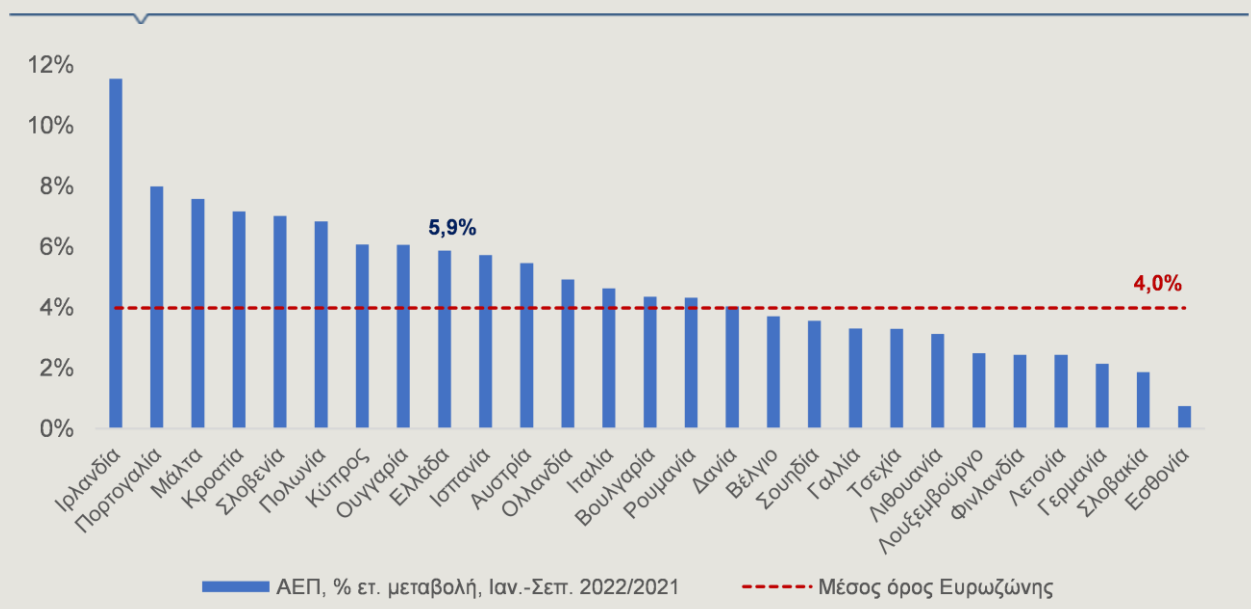
- (i) τα κέρδη της απασχόλησης, η οποία αυξήθηκε κατά 6,1%, σε ετήσια βάση στο διάστημα Ιανουαρίου - Οκτωβρίου,
- (ii) τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για τη στήριξη των εισοδημάτων, έναντι του αυξανόμενου κόστους της ενέργειας, αλλά και των επιπτώσεων της πανδημίας.

Οι ανωτέρω παράγοντες συνέβαλαν στην τόνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, κατά 4,9% στο πρώτο τρίμηνο του 2022 και κατά 1,7%, αντίστοιχα, στο δεύτερο. Η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτυπώνεται και στην πορεία των βραχυχρόνιων δεικτών οικονομικής συγκυρίας, όπως ο όγκος λιανικών πωλήσεων, ο οποίος σημείωσε άνοδο της τάξης του 3,2% σε ετήσια βάση, στο πρώτο εννεάμηνο του τρέχοντος έτους και οι πωλήσεις Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων (+8,3%, μεταξύ Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2022, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα πέρυσι).

Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν σωρευτικά στο πρώτο εννεάμηνο του 2022 κατά 9,5%, σε ετήσια βάση, με τα αγαθά να έχουν καταγράψει άνοδο κατά 1,6% και τις υπηρεσίες, αντίστοιχα, κατά 21,6%. Η ισχυρή άνοδος των εξαγωγών υπηρεσιών αποδίδεται, πρωτίστως, στις υψηλές επιδόσεις του τουρισμού κατά το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, οι ταξιδιωτικές αφίξεις διαμορφώθηκαν σε 23,7 εκατ. μέχρι τον Σεπτέμβριο, έναντι 11,7 εκατ. το ίδιο χρονικό διάστημα του 2021 και 27 εκατ. το 2019. Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις ανήλθαν σε Ευρώ 15,6 δισ. στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, υπολειπόμενες κατά μόλις 3,1% σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2019. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, ωστόσο, αυξήθηκαν εντονότερα (12%) σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εξαγωγές στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022, με τις εισαγωγές αγαθών να έχουν αυξηθεί κατά 14,1% και τις εξαγωγές υπηρεσιών να έχουν καταγράψει άνοδο ύψους 5,5%. Ως αποτέλεσμα, οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, είχαν αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ, ίση με 1,5 ποσοστιαίες μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο τουρισμός αναμένεται να στηρίξει τις εξαγωγές υπηρεσιών και στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, καθώς, σύμφωνα με στοιχεία του ΙΝΣΕΤΕ (Στατιστικό Δελτίο, Νοέμβριος 2022), οι διεθνείς αεροπορικές αφίξεις στα κυριότερα αεροδρόμια¹, διαμορφώθηκαν σε 1,9 εκατ. τον Οκτώβριο, καταγράφοντας αύξηση κατά 19,9% σε ετήσια βάση, υψηλότερες κατά 12,3% από τις διεθνείς αεροπορικές αφίξεις του Οκτωβρίου του 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ στις χώρες της ΕΕ-27, στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022



Πηγή: Eurostat



Οι επενδύσεις κατέγραψαν ετήσια αύξηση κατά 10,2%, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2022, ενισχύοντας τη δυναμική τους και συμβάλλοντας στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες. Επιπλέον, τα αποθέματα (συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών διαφορών) μειώθηκαν, με τη συνεισφορά τους στη μεταβολή του ΑΕΠ να διαμορφώνεται σε οριακά αρνητικό έδαφος (-0,1 εκατοστιαίες μονάδες). Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία, όλες οι υποκατηγορίες επενδύσεων σημείωσαν άνοδο. Ειδικότερα, οι λοιπές κατασκευές κατέγραψαν τη μεγαλύτερη άνοδο σε ετήσια βάση (κατά 17,6%), συνεισφέροντας 4,2 εκατοστιαίες μονάδες στην αύξηση των συνολικών επενδύσεων. Τη δεύτερη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι επενδύσεις σε κατοικίες (13,3%), ακολουθούμενες από τις επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό (11,9%), συνεισφέροντας 1,4 και 0,9 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα, στη μεταβολή των επενδύσεων. Τέλος, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό αυξήθηκαν κατά 7%, σε ετήσια βάση (με συμβολή 2,6 εκατοστιαίες μονάδες) και οι λοιπές επενδύσεις κατέγραψαν άνοδο κατά 5%, συνεισφέροντας 1 εκατοστιαία μονάδα.

Σημειώνεται ότι η χώρα μας έχει ήδη εισπράξει από το ΤΑΑ, συνολικό ποσό Ευρώ 7,6 δισ., δηλαδή την προχρηματοδότηση ύψους Ευρώ 4 δισ. τον Αύγουστο του 2021 και την πρώτη δόση τον Απρίλιο του 2022 ποσού Ευρώ 3,6 δισ., ενώ η προκαταρκτική αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το δεύτερο αίτημα πληρωμής (Ευρώ 3,6 δισ.), η οποία εκδόθηκε στο τέλος του προηγούμενου μήνα, ήταν θετική. Σε ό,τι αφορά την υλοποίηση του Εθνικού Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας «Ελλάδα 2.0», σύμφωνα με το πρόγραμμα έχουν ήδη ενταχθεί 440 έργα, συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 13,7 δισ., στο σκέλος των επιδοτήσεων, 224 επενδυτικά σχέδια προϋπολογισμού Ευρώ 8,44 δισ. στο σκέλος των δανείων, ενώ έχουν υπογραφεί δανειακές συμβάσεις 42 επενδυτικών σχεδίων, συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 1,84 δισ.

Τέλος, η δημόσια κατανάλωση μειώθηκε κατά 1,7%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο εννεάμηνο του 2022, συμβάλλοντας αρνητικά κατά 0,4 ποσοστιαίες μονάδες στη μεταβολή του ΑΕΠ, κυρίως λόγω των επιδράσεων βάσης (base effects).

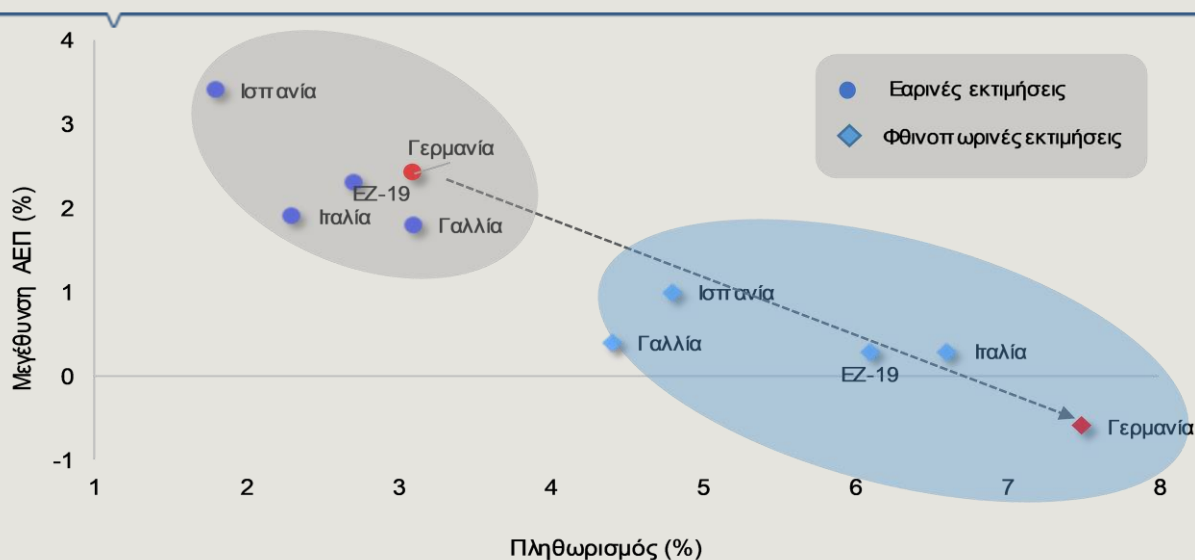
ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Γερμανία: Ασθενεί η «ατμομηχανή» της ευρωπαϊκής οικονομίας;

Στην Ευρώπη, η ενεργειακή κρίση και η παρατεταμένη αβεβαιότητα έχει επιδεινώσει σημαντικά τις προοπτικές των οικονομιών. Τα κράτη μέλη δεν επηρεάζονται στον ίδιο βαθμό για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, λόγω της διαφορετικής διάρθρωσης του ενεργειακού εφοδιασμού, και δεύτερον, εξαιτίας των διαφορετικών «περιθωρίων» μεταξύ των χωρών, για άσκηση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Σύγκριση των εαρινών και φθινοπωρινών προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον ρυθμό ανάπτυξης και τον πληθωρισμό, επιλεγμένων κρατών μελών της ΖΤΕ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή



Παράλληλα, η αύξηση των επιτοκίων αναμένεται να παραμείνει το βασικό εργαλείο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), για την καταπολέμηση του πληθωρισμού, που αναπόφευκτα, εξασθενεί το πραγματικό εισόδημα των πολιτών και αυξάνει το κόστος για τις επιχειρήσεις.

Η Γερμανία αποτελεί μια χώρα που ήταν άμεσα ενεργειακά εξαρτημένη από την Ρωσία, ιδιαίτερα στο φυσικό αέριο, που αποτελεί και την κυριότερη ενεργειακή πηγή για τα νοικοκυριά, αλλά κυρίως για τη βιομηχανία. Η ραγδαία αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου, που συμπαράσχει και τις τιμές του ηλεκτρισμού, έχει σημαντικό αρνητικό αντίκτυπο στη γερμανική οικονομία, με αποτέλεσμα να έχουν αναθεωρηθεί επί τα χείρω, οι προβλέψεις για το επόμενο έτος (Γράφημα 3). Η γερμανική οικονομία, που αποτελεί την ατμομηχανή της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), εκτιμάται ότι θα οδηγηθεί σε συρρίκνωση το 2023, γεγονός που μπορεί να συμπαράσχει -λόγω της αλληλεξάρτησης- και άλλα κράτη. Παρά τις οικονομικές αβεβαιότητες, η αγορά εργασίας παραμένει εύρωστη, ενώ στον βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, τόσο το δημοσιονομικό πρόγραμμα στήριξης, όσο και η μέτρια αποκλιμάκωση των τιμών του φυσικού αερίου, αναμένεται να ενισχύσουν, ελαφρώς, την συνολική κατανάλωση και την παραγωγή.

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία που ανακοίνωσε η Ομοσπονδιακή Στατιστική Υπηρεσία, στο τρίτο τρίμηνο του 2022, η μεγαλύτερη οικονομία της Ευρώπης κατέγραψε ήπια ανάπτυξη, κατά 0,4% σε τριμηνιαία βάση, και κατά 1,3% σε ετήσια βάση, υπερβαίνοντας οριακά τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Ελαφρώς ενθαρρυντικά είναι και τα στοιχεία για τον πληθωρισμό, ο οποίος διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο στο 10%, αισθητά μειωμένος από τα υψηλά επίπεδα των τελευταίων 70 ετών, του Σεπτεμβρίου (10,9%). Βέβαια, οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό είναι ιδιαίτερος ανησυχητικές, αφού αναμένεται να παραμείνει σε υψηλά επίπεδα (7,5%) το επόμενο έτος, με μεγάλη απόσταση από τον στόχο του 2% της ΕΚΤ.

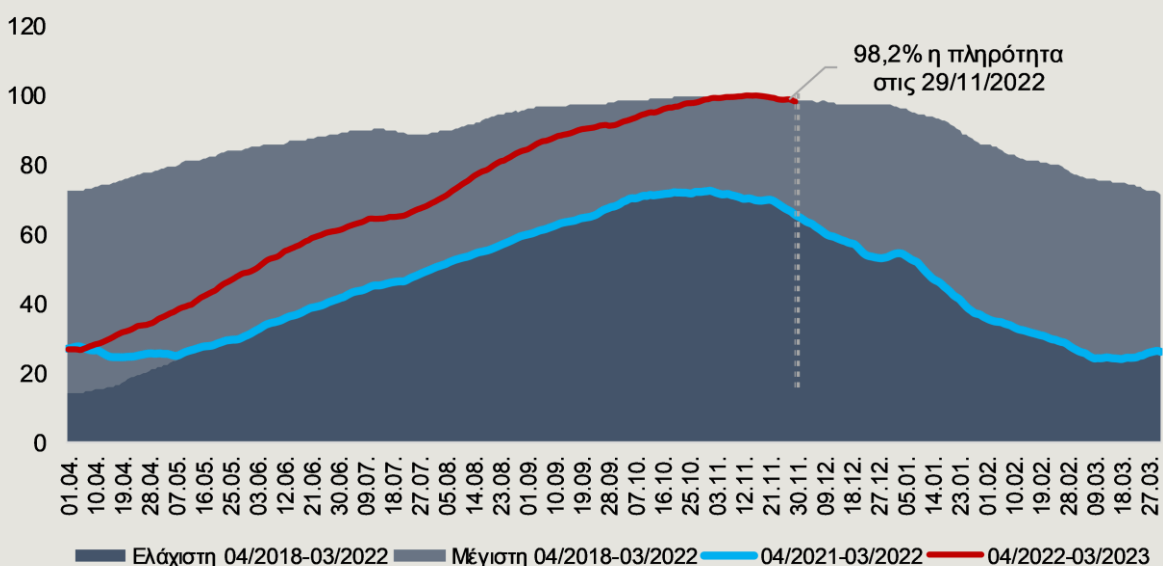
Όπως προαναφέρθηκε, σημαντικό ρόλο στην επιβράδυνση της γερμανικής οικονομίας έχει διαδραματίσει η έντονη ενεργειακή εξάρτηση από την Ρωσία, αν και τους τελευταίους μήνες βαίνει φθίνουσα. Το 2012, οι εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία διαμορφώνονταν στο 40% των συνολικών εισαγωγών φυσικού αερίου, ενώ στις αρχές του 2022, και πριν την επιβολή των κυρώσεων, το ποσοστό αυτό υπερέβαινε το 50%.

Οι επιπτώσεις της πλήρους απεξάρτησης από το ρωσικό φυσικό αέριο θα είναι σημαντικές, αλλά θα εξαρτηθούν από την αντίδραση της οικονομικής πολιτικής, καθώς και από την ικανότητα της αγοράς να προσαρμοστεί άμεσα στα νέα δεδομένα. Εάν διακοπεί πλήρως η παροχή φυσικού αερίου από την Ρωσία, τότε ο κινητήριος μοχλός της γερμανικής οικονομίας, η βιομηχανία, θα έρθει αντιμέτωπη με πρωτόγνωρες καταστάσεις.

Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του Ινστιτούτου Οικονομικών Ερευνών IWH (Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Οκτώβριος 2022), σε περίπτωση πλήρους διακοπής του φυσικού αερίου από την Ρωσία, η Γερμανία δεν θα είναι πλέον σε θέση να παράγει 300 προϊόντα της, ενεργειακά κοστοβόρα, που αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μέρος της κατανάλωσης φυσικού αερίου (90%), της γερμανικής βιομηχανίας. Ωστόσο, η μελέτη σημειώνει, ότι τα προϊόντα αυτά μπορούν να υποκατασταθούν από εισαγωγές, που θα έχουν ως αποτέλεσμα την εξοικονόμηση του 26% της συνολικής κατανάλωσης φυσικού αερίου, ενώ θα έχανε λιγότερο από το 3% των πωλησιών της.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Επίπεδα αποθήκευσης φυσικού αερίου στη Γερμανία (%)



Πηγή: Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action (BMWK)



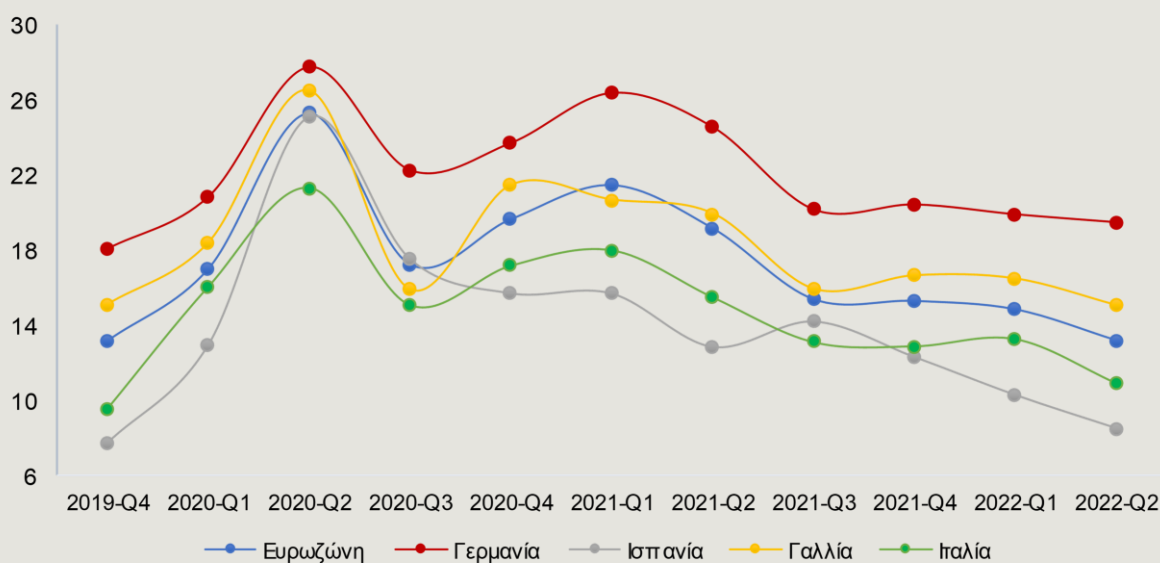
Αναφορικά με την ενεργειακή επάρκεια νοικοκυριών και επιχειρήσεων, αξίζει να σημειώσουμε, ότι η πληρότητα στις αποθήκες φυσικού αερίου στη Γερμανία έχει αγγίξει το 100% (Γράφημα 4), με τη Γερμανική Ρυθμιστική Αρχή να έχει θέσει ως στόχο, την 1η Φεβρουαρίου του 2023, να υπερβαίνει το 40% και να παρακολουθεί ανελλιπώς την κατανάλωση και τα διαθέσιμα αποθέματα.

Συμπερασματικά, ο βιομηχανικός τομέας της Γερμανίας, ο οποίος έχει ήδη πληγεί από τις διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, βρίσκεται τώρα, αντιμέτωπος με σημαντικά υψηλότερο ενεργειακό κόστος. Μεσοπρόθεσμα, η σταδιακή μετακύλιση των ενεργειακών τιμών στους καταναλωτές, εκτιμάται ότι θα περιορίσει την ιδιωτική καταναλωτική δαπάνη, εξέλιξη που θα οδηγήσει σε συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος και σε συμπίεση του ποσοστού αποταμίευσης (αποταμίευση/ακαθάριστο εισόδημα νοικοκυριών) των νοικοκυριών. Ιδιαίτερα, τα οικονομικά ασθενέστερα νοικοκυριά επιβαρύνονται δυσανάλογα από την άνοδο του πληθωρισμού, αφού δαπανούν πολύ μεγαλύτερο μέρος των εισοδημάτων τους σε αγορές βασικών αγαθών και υπηρεσιών, όπως η ενέργεια και τα τρόφιμα. Αυτό φαίνεται και από τη μείωση στο ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών της Γερμανίας, από 26,3% στο πρώτο τρίμηνο του 2021, σε 19,5% στο δεύτερο τρίμηνο του 2022 (Γράφημα 5).

Ύστερα από 20 έτη, η γερμανική οικονομία βρίσκεται μπροστά σε μία πληθώρα σοβαρών προκλήσεων. Η κατά γενική ομολογία, εσφαλμένη ενεργειακή της πολιτική, με την έντονη εξάρτησή της από το ρωσικό φυσικό αέριο, την έχει οδηγήσει σε κομβικό σημείο, με την ύφεση να αποτελεί το βασικό, οικονομικό σενάριο για το επόμενο έτος. Τα υγιή δημόσια οικονομικά της, η ταχύτητα στη λήψη των ενεργειακών αποφάσεων, καθώς και η μείωση του υψηλού ανεκτέλεστου όγκου παραγγελιών που θα ενισχύσει τις εξαγωγές και τον σχηματισμό κεφαλαίου, μπορούν να αποτελέσουν τα αντίβαρα στις δυσοίονες προβλέψεις.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών, σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της ΖτΕ (2019Q4-2022Q2)



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
επεξεργασία
από Διεύθυνση
Οικονομικών
Μελετών της
Alpha Bank

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διαμορφώθηκαν αρνητικές, την εβδομάδα που έληξε στις 29 Νοεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 865 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 122.247 συμβόλαια από 123.112 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται, ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση από τις 11 Οκτωβρίου.

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
 CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 8 Δεκεμβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0524 δολάρια, καταγράφοντας οριακά κέρδη, με αποτέλεσμα το ευρώ να περιορίζει περαιτέρω τις απώλειες από τις αρχές του έτους έναντι του δολαρίου (7,4%), επιτυγχάνοντας, παράλληλα, υψηλά πέντε μηνών.

Περισσότερες του αναμενομένου, ήταν στις ΗΠΑ οι νέες προσλήψεις τον Νοέμβριο. Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιοποίησε το αμερικανικό Υπουργείο Εργασίας, τον περασμένο μήνα οι νέες προσλήψεις -εξαιρουμένου του αγροτικού κλάδου- ανήλθαν στις 263.000, αισθητά υψηλότερα από τις 200.000 που ανέμεναν οι αναλυτές. Επίσης, για τον Νοέμβριο καταγράφηκε αύξηση των μισθών κατά 5,1% σε ετήσια βάση. Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές εστιάζεται την επόμενη εβδομάδα στις ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό του Νοεμβρίου, και κυρίως στις αποφάσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED) για τον ρυθμό αύξησης του βασικού επιτοκίου, καθώς και το δυνητικό ανώτατο ύψος των επιτοκίων.

Στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ), δημοσιεύθηκαν οι αρχικές εκτιμήσεις της Eurostat, με το εποχικά προσαρμοσμένο ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 2,3% στο τρίτο τρίμηνο, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2021. Ανώτατος αξιωματούχος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δήλωσε ότι αναμένεται ύφεση αυτόν τον χειμώνα στην Ευρωζώνη, με την οικονομία να αρχίζει να έχει θετικές επιδόσεις από την άνοιξη του 2023 και ότι σύμφωνα με τις προβλέψεις, η ανάπτυξη του επόμενου έτους θα είναι χαμηλή. Επιπρόσθετα, ο πληθωρισμός φαίνεται να αγγίζει το απόγειό του, όμως η αποκλιμάκωσή του θα είναι σταδιακή. Τέλος, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), αναμένεται να συνεδριάσει μια ημέρα αργότερα από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED), με τις αγορές να προμηθούν αύξηση του βασικού επιτοκίου.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, στις 8 Δεκεμβρίου, καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου (0,9898 φράγκα), κινούμενο όμως σταθερά κάτω από την απόλυτη ισοτιμία, από τις 5 Ιουλίου. Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 4,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB μειώθηκε στα 550 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 2 Δεκεμβρίου, από 555 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 25 Νοεμβρίου, καταγράφοντας μείωση άνω των 5 δισ. φράγκων. Σημειώνεται ότι από τις αρχές του έτους, οι καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών στην SNB, έχουν μειωθεί άνω των 200 δισ. φράγκων, γεγονός που υποδηλώνει ότι η SNB απορροφά ρευστότητα από την αγορά. Εξίσου σημαντική, είναι η ανακοίνωση για το ποσοστό της ανεργίας του Νοεμβρίου σε 2,1%, ενώ οι αγορές αναμένουν τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την ερχόμενη εβδομάδα.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 8 Δεκεμβρίου, κατέγραφε οριακές απώλειες, τόσο έναντι του ευρώ (0,8638 EUR/GBP), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2184 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 2,6% έναντι του ευρώ και κατά 10,0% έναντι του δολαρίου.



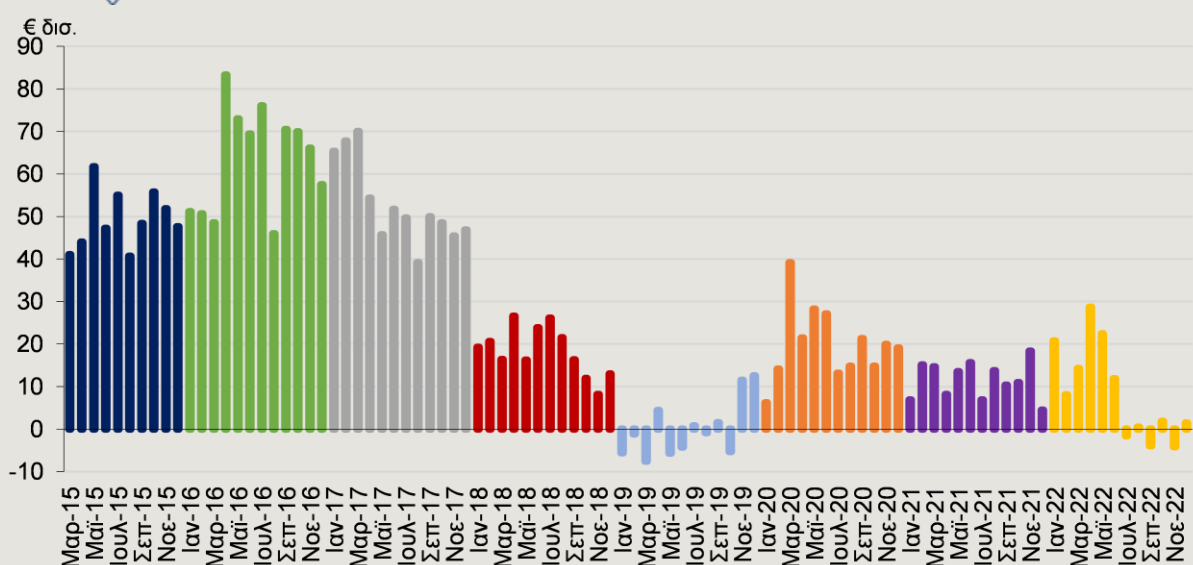
Σύμφωνα με όλες τις πρόσφατες εκτιμήσεις, η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου αναμένεται να οδηγηθεί σε ύφεση το 2023. Η έκθεση της Επιχειρηματικής Συνομοσπονδίας (CBI) επισημαίνει ότι η χώρα βρίσκεται σε στασιμοπληθωρισμό, ενώ θεωρεί ότι το ΑΕΠ θα επιστρέψει στα προπανδημικά επίπεδα στα μέσα του 2024. Επιπλέον, στη Βρετανία σημειώθηκε τον Νοέμβριο η πιο μεγάλη πτώση των τιμών των κατοικιών (-25,1%) σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα (RICS), από τις αρχές της πανδημίας, καθώς η ζήτηση από τους αγοραστές και οι πωλήσεις επιβραδύνθηκαν, εξαιτίας του υψηλότερου κόστους δανεισμού. Αναμφίβολα, την επόμενη εβδομάδα κυριαρχεί η συνεδρίαση της Κεντρικής Τράπεζας του Ηνωμένου Βασιλείου (BoE), με τους αναλυτές να αναμένουν μια ακόμα αύξηση του επιτοκίου.

Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 7) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 2 Δεκεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,587 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 835 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 92 εκατ. και σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 173 εκατ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

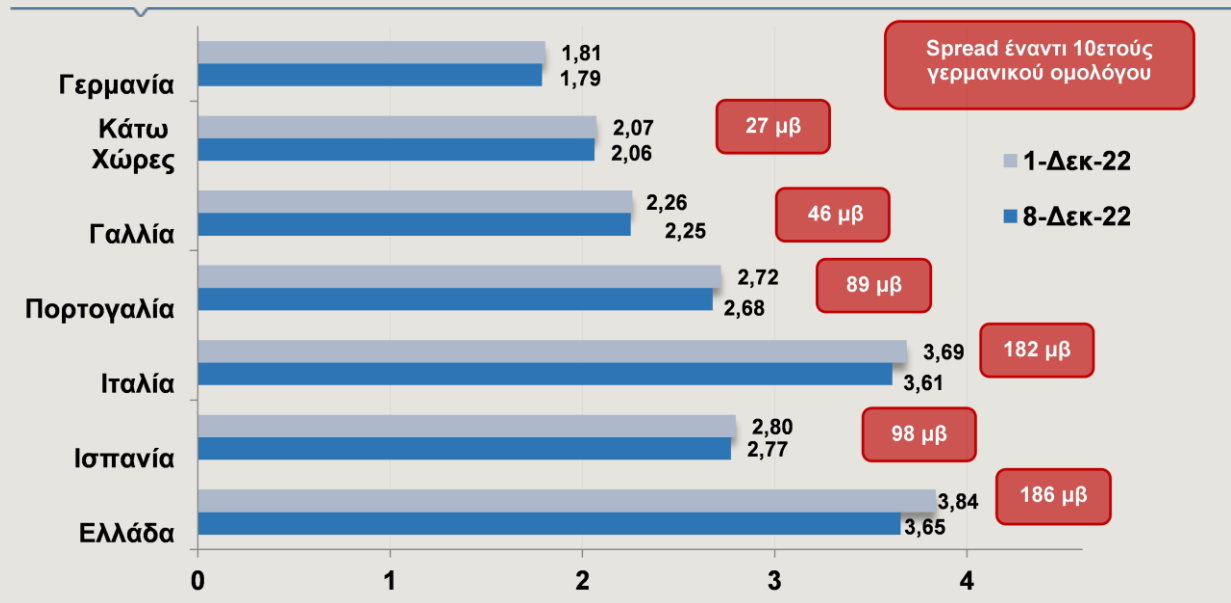


Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του 10ετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν στις 8 Δεκεμβρίου μεταξύ 3,65% και 4,05%, σημειώνοντας χαμηλά 15 εβδομάδων. Επιπλέον, το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 2,68%, της Ιταλίας 3,61% και της Ισπανίας 2,77% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) μειώθηκε αισθητά στις 186 μονάδες βάσης (μ.β.), του 10ετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 89 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 182 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο 1,81%, στις 8 Δεκεμβρίου.

Σημαντικές διακυμάνσεις παρατηρούνται στις αποδόσεις της ομολογιακής αγοράς των ΗΠΑ τις τελευταίες ημέρες. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι, στις 8 Δεκεμβρίου, η απόδοση του 2ετούς ομολόγου διαμορφώνεται στο 4,28%, υψηλότερα από την απόδοση του 10ετούς ομολόγου (3,45%), με αποτέλεσμα η διαφορά απόδοσης μεταξύ των δύο ομολόγων (αντιστροφή καμπύλης αποδόσεων) να διαμορφώνεται στις 83 μ.β., που αποτελεί υψηλό σαράντα ετών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου



Πηγή:
Bloomberg



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2017	2018	2019	2020	2021	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,1	1,7	1,9	-9,0	8,4	
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,5	1,7	1,9	-7,7	5,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-3,5	2,1	2,6	2,2	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	8,5	-4,3	-2,2	1,1	20,0	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,5	9,1	4,9	-21,5	24,1	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,4	8,1	2,9	-7,3	17,7	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,1	0,6	0,3	-1,2	1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	21,5	19,3	17,3	16,3	14,7	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,0	-6,9	-4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,6	206,3	194,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	7,2	0,9	2,1	3,2 (Ιαν.-Σεπ. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	13,5	4,5	9,4	8,3 (Ιαν.-Οκτ. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	13,8	-11,2		-4,4 (Ιαν.-Αύγ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	9,0	5,6	4,6	4,2	4,8 (Ιαν.-Σεπ. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	56,8	53,2	49,2	48,4 (Νοε. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	106,5	113,5	105,6	102,9	101,4 (Νοε. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	116,9	108,0	99,6	95,5 (Νοε. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-35,4	-43,6	-53,0	-53,6	-51,9 (Νοε 22)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	1,6	4,5	6,0	5,3 (Οκτ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	3,3	9,7	12,3	10,8 (Οκτ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3 (Οκτ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	0,4	0,7	0,8	0,5 (Οκτ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1 (Οκτ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	7,4	11,2	11,7	9,1 (Οκτ. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,6	9,8	10,1	11,2	11,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,7	13,2	12,6	12,2	11,6 (Οκτ. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	8,4	8,0	7,7	2,8	2,8 (Γ' τρίμ. 22)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,8	13,7	8,9	6,2	6,2 (Γ' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,2	-0,9	-1,3	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	20,0	13,2	9,8	7,7	7,7 (Γ' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,1	10,0	18,8	0,9	0,9 (Γ' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,7	17,4	14,5	5,2	5,2 (Γ' τρίμ. 22)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



¹ Περιλαμβάνονται: Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ρόδος, Κως, Ηράκλειο, Χανιά, Κέρκυρα, Ζάκυνθος, Κεφαλονιά, Άκτιο, Μύκονος, Σαντορίνη, Σάμος, Σκιάθος, Καβάλα, Μυτιλήνη.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Senior Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την παρεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του