



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Ελληνική και Παγκόσμια Οικονομία το 2023: Προκλήσεις, Απειλές και Ευκαιρίες

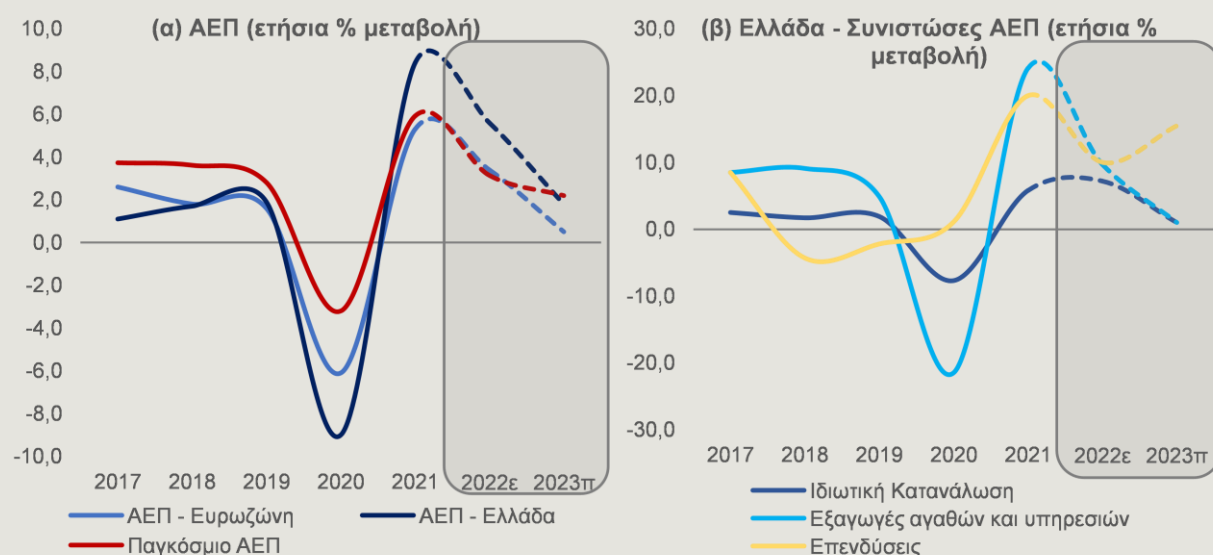
Οι πιο κρίσιμοι παράγοντες που θα επηρεάσουν την ελληνική οικονομία το 2023 είναι η διεθνής ενεργειακή κρίση και ο υψηλός πληθωρισμός, ως αποτέλεσμα αυτής, καθώς και οι τάσεις επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Η πτώση της αγοραστικής δύναμης τόσο των Ελλήνων, όσο και των Ευρωπαίων πολιτών, οι οποίοι αποτελούν περί του 80% των ταξιδιωτικών αφίξεων στην Ελλάδα, θα επιβραδύνει σημαντικά την ιδιωτική κατανάλωση και τις εξαγωγές υπηρεσιών στη χώρα μας. Την επόμενη χρονιά, ωστόσο, ο βασικός μοχλός της οικονομικής μεγέθυνσης αναμένεται να είναι οι επενδύσεις. Σημαντικό ρόλο προς αυτή την κατεύθυνση θα διαδραματίσουν η απορρόφηση των πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ), η εκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) αλλά και η εισροή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), οι οποίες στο πρώτο εξάμηνο του 2022 σημείωσαν ιστορικά υψηλή επίδοση. Στο τέλος του χρονικού ορίζοντα του ΤΑΑ, δηλαδή μέχρι το 2026 και λαμβάνοντας υπόψη το συνολικό ύψος και τη φύση των επενδύσεων που εκτιμάται ότι θα υλοποιηθούν, αναμένεται να είναι ορατή η αλλαγή του μοντέλου οικονομικής μεγέθυνσης της Ελλάδας, με έμφαση στις επενδύσεις και ένα πιο ανθεκτικό και πολύπλευρο παραγωγικό ιστό.

Οι κυριότερες προκλήσεις που εκτιμάται ότι θα αντιμετωπίσουν η ελληνική και η παγκόσμια οικονομία, το 2023, έχουν ως ακολούθως:

- Εξωτερική ζήτηση και τουριστικά έσοδα, σε συνάρτηση με την πορεία της Παγκόσμιας Οικονομίας και της Αγοραστικής δύναμης των ευρωπαϊκών νοικοκυριών:** Οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας έχουν επιδεινωθεί σημαντικά σε σύγκριση με τις προγενέστερες εκτιμήσεις. Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ, World Economic Outlook, November 2022), το παγκόσμιο ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 2,2% το 2023, έναντι 2,8% που ήταν η πρόβλεψη του ίδιου οργανισμού τον Ιούνιο (Γράφημα 1α). Αντίστοιχα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί σε 0,6% στην Γαλλία (από 1,4%), σε 0,2% στην Ιταλία (από 1,2%), ενώ η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο εκτιμάται ότι θα εισέλθουν σε ύφεση (-0,3% και -0,4%, αντίστοιχα). Το αυξημένο κόστος παραγωγής, εξαιτίας κυρίως των προβλημάτων στην εφοδιαστική

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

ΑΕΠ - Προβλέψεις 2023: Ελλάδα, Ευρωζώνη και Παγκόσμια Οικονομία



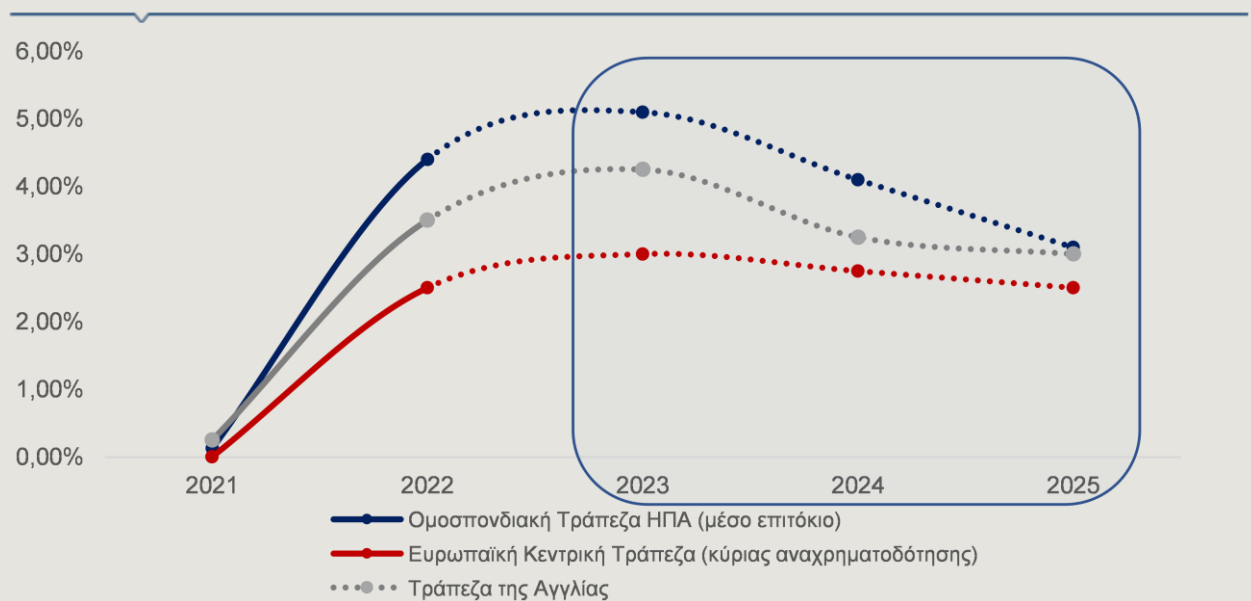
Πηγή: Eurostat, ΟΟΣΑ, ΕΚΤ, Κρατικός Προϋπολογισμός 2023

αλυσίδα και των ενεργειακών ανατιμήσεων, έχει επιβαρύνει τα οικονομικά των επιχειρήσεων και η αναπόφευκτη μετακύλισή του στους καταναλωτές έχει περιορίσει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Η τελευταία αποδυναμώνεται, επίσης, από το γεγονός ότι η αύξηση στους μισθούς ήταν μικρότερη σε σύγκριση με τον πληθωρισμό. Τούτο αποτυπώνεται στην πορεία του Δείκτη Κόστους Εργασίας (Labour Cost Index), ο οποίος σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) αυξήθηκε το πρώτο εννεάμηνο κατά 4,1%, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) σημείωσε, στο ίδιο χρονικό διάστημα, άνοδο κατά 8,6%. Ως εκ τούτου, ένας σημαντικός κίνδυνος για την ελληνική οικονομία, το επόμενο έτος, είναι η ενδεχόμενη εξασθένηση της εξωτερικής ζήτησης πρωτίστως για υπηρεσίες, δηλαδή για το ελληνικό τουριστικό προϊόν και δευτερευόντως για αγαθά.

- **Γεωπολιτικές εξελίξεις και πληθωριστικές πιέσεις:** Η συνέχιση και η έκβαση του πολέμου στην Ουκρανία αναμφίβολα μπορούν να επηρεάσουν την παγκόσμια οικονομία, αλλά κυρίως την Ευρωπαϊκή Ένωση, αφού η σύγκρουση σε εδάφη της ευρωπαϊκής ηπείρου, καθώς και η ενεργειακή εξάρτηση από την Ρωσία έχουν οδηγήσει στην κατακόρυφη αύξηση των τιμών της ενέργειας. Παράλληλα, ο πόλεμος μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας έχει θέσει σε κίνδυνο σημαντικό μερίδιο των παγκόσμιων εξαγωγών τροφίμων και έχει συμβάλει στην έντονη αύξηση των παγκόσμιων τιμών των τροφίμων. Αυτό έχει καταστήσει τις υπό ανάπτυξη -εξαρτώμενες από τις εισαγωγές τροφίμων- οικονομίες, πιο ευάλωτες, με δυνητικά σοβαρές ανθρωπιστικές συνέπειες.

Από το καλοκαίρι του τρέχοντος έτους και μετά, ωστόσο, παρατηρείται μια αποκλιμάκωση των τιμών τόσο του φυσικού αερίου, όσο και του πετρελαίου (κατά 59% και 13%, αντίστοιχα), καθώς μια σειρά παραγόντων συνέβαλε σε αυτό, όπως: (i) το υψηλό ποσοστό πλήρωσης των αποταμιευτήρων φυσικού αερίου στην Ευρώπη, (ii) οι αναληφθείσες πρωτοβουλίες σε ευρωπαϊκό επίπεδο για μείωση της κατανάλωσης, με τη χρήση φυσικού αερίου να έχει ήδη μειωθεί κατά 20,1% σε ετήσια βάση, στο διάστημα Αυγούστου-Νοεμβρίου, έναντι στόχου -15% μέχρι τον Μάρτιο του 2023, (iii) η θέσπιση ενός νέου μηχανισμού διόρθωσης της αγοράς, ο οποίος θα περιορίσει τα επεισόδια εξαιρετικά υψηλών τιμών φυσικού αερίου στην ΕΕ και (iv) η αναζήτηση εναλλακτικών πηγών τροφοδότησης ενέργειας (π.χ. για την Ελλάδα η χρήση του λιγνίτη στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας) και η απεξάρτηση από το ρωσικό φυσικό αέριο.

Τα ανωτέρω, σε συνδυασμό με τις επιδράσεις βάσης (base effects) που ήδη παρατηρούνται στις τιμές της ενέργειας, οδήγησαν σε αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα (ΕνΔΤΚ: 8,8% τον Νοέμβριο έναντι μέσου όρου 9,5% το πρώτο δεκάμηνο του έτους, με τον ΕνΔΤΚ-Ενέργεια να έχει αυξηθεί κατά 11,7% τον ίδιο μήνα, όταν ο μέσος όρος από τον Ιανουάριο μέχρι και τον Οκτώβριο διαμορφώθηκε σε 49,1%). Η μετακύλιση, ωστόσο, του ενεργειακού κόστους σε άλλες κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών (ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων προϊόντων ενέργειας, τροφίμων, ποτών και καπνού: 6,8% τον Νοέμβριο, έναντι 4,2% το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου) αναμένεται να διατηρήσει τον πληθωρισμό γύρω στο 5% το 2023. Αντίστοιχα, στην Ευρωζώνη, ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα, με εμφανή σημάδια αποκλιμάκωσης το επόμενο έτος (6,3%, ECB Macroeconomic Projections, December 2022), ενώ αναμένεται το 2025 να επιστρέψει περίπου στο 2%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Εξέλιξη και Προβλέψεις για τα βασικά επιτόκια επιλεγμένων κεντρικών τραπεζών


Πηγή:
Ομοσπονδιακή
Τράπεζα ΗΠΑ,
ΕΚΤ, Bank of
England



- **Αλλαγή στο μίγμα οικονομικής μεγέθυνσης στην Ελλάδα - η σημασία του ΤΑΑ και των ΑΞΕ:** Η ιδιωτική κατανάλωση, οι εξαγωγές και οι επενδύσεις αποτέλεσαν τους βασικούς πυλώνες της οικονομικής μεγέθυνσης το 2022. Οι πληθωριστικές πιέσεις -αν και εκτιμάται ότι θα υποχωρήσουν το 2023- και η γεωπολιτική αβεβαιότητα, όπως προαναφέρθηκε, αναμένεται να εξασθενήσουν την ιδιωτική κατανάλωση και τις εξαγωγές υπηρεσιών. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Προϋπολογισμού 2023, οι πραγματικές εξαγωγές αγαθών θα συνεχίσουν να αυξάνονται με ρυθμό άνω του 2%, παρά την επιβράδυνση της ευρωπαϊκής και της παγκόσμιας οικονομίας, ενώ οι επενδύσεις καθίστανται ο βασικός καταλύτης της ανάπτυξης το 2023 (Γράφημα 1β).

Οι κύριοι μοχλοί των επενδύσεων αναμένεται να είναι οι πόροι από το ΠΔΕ και το ΤΑΑ, το συνολικό ύψος των οποίων το 2023 εκτιμάται σε Ευρώ 15,3 δισ. Η σημασία της ταχύτητας απορρόφησης των πόρων του ΤΑΑ, επομένως, είναι κρίσιμη για την περαιτέρω βελτίωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και την προσέλκυση επενδύσεων. Η εμπροσθοβαρής απορρόφηση και διάχυση των ευρωπαϊκών κονδυλίων στην ελληνική οικονομία -δεδομένου ότι η χώρα μας έχει ήδη εισπράξει το 25% των συνολικών κεφαλαίων του ΤΑΑ- αναμένεται να κινητοποιήσει πρόσθετους ιδιωτικούς επενδυτικούς πόρους, δημιουργώντας, παράλληλα, προσδοκίες για νέο ρεκόρ Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στη χώρα μας. Σημειώνεται ότι οι ΑΞΕ, το πρώτο εξάμηνο του 2022, ξεπέρασαν το 80% των εισροών του 2021, έτος με το μεγαλύτερο ύψος ΑΞΕ της τελευταίας εικοσαετίας. Παράλληλα, η βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα, σε συνδυασμό με την ικανότητα του τελευταίου να επιτύχει την αποτελεσματική κατανομή των κεφαλαίων του ΤΑΑ, αναμένεται να στηρίξουν τη μελλοντική πιστωτική επέκταση προς την κατεύθυνση της χρηματοδότησης επενδυτικών σχεδίων, που με τη σειρά της θα καταστήσει την οικονομική μεγέθυνση βιώσιμη, στον μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

- **Ανθεκτικότητα στην κρίση και δημοσιονομική σταθερότητα - τα κλειδιά για την επίτευξη επενδυτικής βαθμίδας:** Το 2023 θα είναι το πρώτο έτος μετά το 2010 που η Ελλάδα θα βρεθεί εκτός της στενής δημοσιονομικής επιτήρησης, καθώς η χώρα μας έχει εξέλθει από το καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας, ενώ διατηρείται η ενεργοποίηση της ρήτρας γενικής διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Παρά τη μεγαλύτερη δημοσιονομική ευελιξία, η επιστροφή σε πρωτογενή πλεονάσματα, αρχής γενομένης από το νέο έτος, θα ενισχύσει περαιτέρω την αξιοπιστία της χώρας, ενώ σε συνδυασμό με την ταχεία αποκλιμάκωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, θα διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα του χρέους, ενισχύοντας τις μακροπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές της Ελλάδας και καθιστώντας την ελκυστικότερο επενδυτικό προορισμό. Επιπρόσθετα, η ανοδική φάση του κύκλου των επιτοκίων καθιστά τη θέση της Ελλάδας ευνοϊκή, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του ελληνικού δημόσιου χρέους συνδέεται με σταθερά και σχετικά χαμηλά επιτόκια, με μεγάλη μέση διάρκεια. Ως εκ τούτου, ο στόχος ανάκτησης της επενδυτικής βαθμίδας εντός του 2023 κρίνεται εφικτός.
- **Ο ρόλος της Νομισματικής Πολιτικής και η άνοδος των Βασικών Επιτοκίων:** Η νομισματική πολιτική θα αποτελέσει το εργαλείο για την καταπολέμηση του πληθωρισμού, όμως θα οδηγήσει σε επιβράδυνση την οικονομική δραστηριότητα. Μια σειρά από παράγοντες, όπως η ενδεχόμενη διατήρηση της αβεβαιότητας, οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό και η εξέλιξη του ποσοστού της ανεργίας και του κόστους της εργασίας, θα διαδραματίσουν καθοριστικό ρόλο στις μελλοντικές αποφάσεις των αρμόδιων νομισματικών αρχών για τη συχνότητα των μελλοντικών αυξήσεων των επιτοκίων και για το τελικό ύψος τους.

Ο υψηλός πληθωρισμός έχει ήδη οδηγήσει σε αυξήσεις επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες, μεταξύ των οποίων την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), με σκοπό τη συγκράτηση του πληθωρισμού (Γράφημα 2), αυξάνοντας, ωστόσο, το κόστος δανεισμού για κράτη, νοικοκυριά και επιχειρήσεις. Για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, τα υψηλότερα επιτόκια συνεπάγονται υψηλότερο κόστος αποπληρωμής του χρέους τους. Εκτός από το σημαντικό ύψος δημοσιονομικών παρεμβάσεων που υλοποίησε η ελληνική κυβέρνηση το 2022 και έχει προϋπολογίσει για το επόμενο έτος, με σκοπό την προστασία των εισοδημάτων και της αγοραστικής δύναμης των πολιτών, έναντι των αυξανόμενων τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, είναι σημαντική και η συνδρομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος προς την κατεύθυνση αυτή. Το πρόγραμμα επιδότησης των δόσεων στεγαστικών δανείων πρώτης κατοικίας αναμένεται να τεθεί σε εφαρμογή στο άμεσο χρονικό διάστημα και αφορά περίπου 30.000 ευάλωτα νοικοκυριά.

Πολιτική Σταθερότητα σε διεθνή κλίμακα: Το επόμενο έτος μπορεί να αποδειχθεί μια σταθερή περίοδος στην παγκόσμια πολιτική. Αν δεν υπάρξουν πρόωρες εκλογές, το 2023 θα είναι η πρώτη χρονιά του 21ου αιώνα χωρίς γενικές, ή προεδρικές εκλογές στις χώρες που απαρτίζουν την ομάδα των επτά (G7). Το γεγονός αυτό θα δώσει τη δυνατότητα στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αφιερώσουν (συγκριτικά) περισσότερο χρόνο στην αντιμετώπιση των τρεχουσών προκλήσεων. Τέλος,



σε ό,τι αφορά στις **προκλήσεις σε παγκόσμια κλίμακα μεσοπρόθεσμα**, η πολιτική μηδενικής ανοχής στην COVID-19 που ακολούθησε η Κίνα, έχει ανατρέψει την καθημερινή ζωή των πολιτών, με σημαντικές απώλειες για την οικονομία αλλά και αξιοσημείωτες καθυστερήσεις στην παραγωγική διαδικασία και την εφοδιαστική αλυσίδα. Εδώ θα πρέπει να προστεθεί η διατήρηση από την πλευρά των ΗΠΑ μέρους των δασμών, κυρίως προς την Κίνα, που είχαν επιβληθεί από την προηγούμενη κυβέρνηση. Το τελευταίο διατηρεί την ένταση στον εμπορικό ανταγωνισμό, ενώ εγκυμονεί κινδύνους στις σινοευρωπαϊκές σχέσεις και κατ' επέκταση στην ευρωπαϊκή οικονομία, λόγω των μεγάλων εμπορικών συναλλαγών.

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Καθοριστικός ο ρόλος της Νομισματικής Πολιτικής το 2023

- Σύμφωνα με διεθνείς εκτιμήσεις, η παγκόσμια οικονομία κινείται προς στασιμοπληθωρισμό
- Οι γεωπολιτικές εξελίξεις, οι ενεργειακές ανατιμήσεις και τα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα εκτιμάται ότι θα οδηγήσουν σε επιβράδυνση την ευρωπαϊκή οικονομία
- Ο πληθωρισμός μειώνεται σταδιακά στη ΖΤΕ, αλλά θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα το επόμενο έτος
- Οι Κεντρικές Τράπεζες αναμένεται να συνεχίσουν τις αυξήσεις των επιτοκίων

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Το 2022, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) αύξησε τα επιτόκια της κατά 425 μονάδες βάσης (μ.β.), πραγματοποιώντας επτά αυξήσεις επιτοκίων, συμπεριλαμβανομένων τεσσάρων συνεχόμενων αυξήσεων κατά 75 μ.β. Σύμφωνα με την τελευταία έρευνα του Bloomberg Economics, στην οποία συμμετείχαν 66 οικονομολόγοι, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας των ΗΠΑ αναθεωρήθηκε επί τα χείρω στο 1,9% το 2022 (Γράφημα 3) και αναμένεται να επιβραδυνθεί, το επόμενο έτος, στο 0,3%. Ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα και το επόμενο έτος, με σημαντικά σημάδια αποκλιμάκωσης από το 8,0% το 2022, στο 4,0% το 2023. Επιπροσθέτως, όπως ήδη έχει καταστήσει σαφές η Fed, είναι πιθανή η πολιτική αύξησης των επιτοκίων να συνεχιστεί, αφού η αγορά εργασίας παρουσιάζει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα (Γράφημα 4).

ΖΤΕ ► Στην τελευταία συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), η Πρόεδρος Christine Lagarde άφησε ανοικτά όλα τα ενδεχόμενα για τις μελλοντικές αυξήσεις των επιτοκίων αλλά και για το τελικό ύψος των επιτοκίων. Επίσης, ανέφερε ότι ο πληθωρισμός ενδέχεται να μην έχει κορυφωθεί και ότι η αύξηση των επιτοκίων αποτελεί ένα πολύτιμο εργαλείο για την τιθάτευση του πληθωρισμού. Προς την ίδια κατεύθυνση, ο κεντρικός τραπεζίτης της Ολλανδίας ανέφερε ότι η ΕΚΤ βρίσκεται στα μισά του κύκλου σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής και προανήγγειλε την αύξηση και διατήρηση των υψηλών επιτοκίων, τουλάχιστον για το πρώτο εξάμηνο του επόμενου έτους, τονίζοντας χαρακτηριστικά «ότι ο κίνδυνος να κάνουμε πολύ λίγα είναι ακόμα ο μεγαλύτερος κίνδυνος».

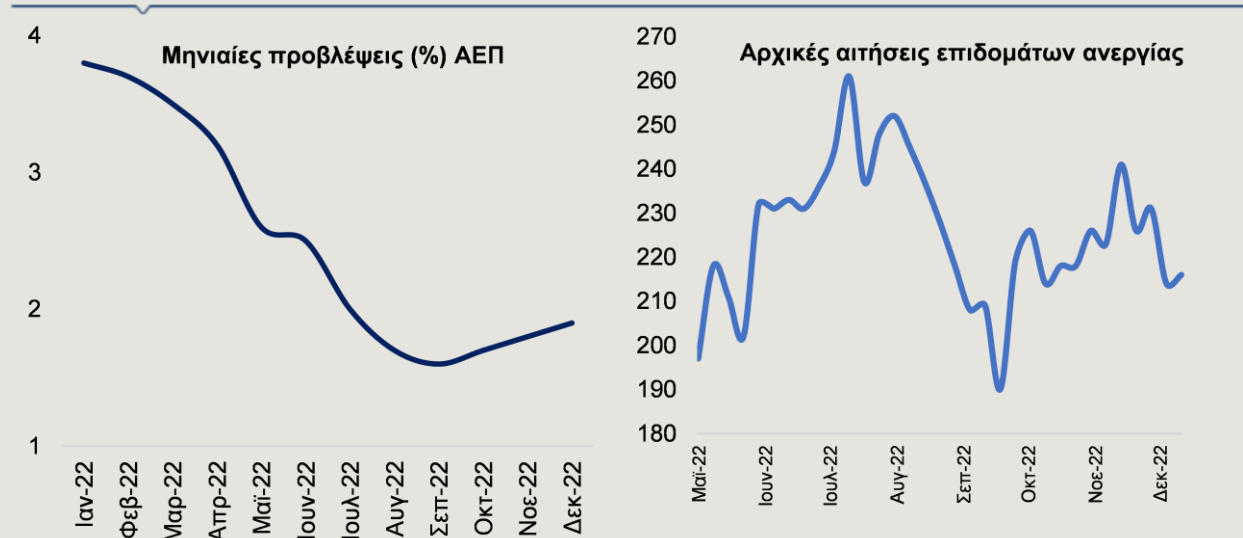
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Οι αρχικές αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας στις ΗΠΑ
- Οι δηλώσεις του Διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας της Ολλανδίας, για τη νομισματική πολιτική
- Το ποσοστό της ανεργίας του Νοεμβρίου για τη ΖΤΕ
- Τα στοιχεία του ΑΕΠ για το τρίτο τρίμηνο στο Ηνωμένο Βασίλειο

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

ΗΠΑ: Μηνιαίες Προβλέψεις (%) για το ΑΕΠ το 2022 και Αρχικές Αιτήσεις Επιδομάτων Ανεργίας (χιλ.)



Πηγή:
Bloomberg
Survey,
Υπουργείο
Εργασίας, ΗΠΑ



Διεθνής Οικονομία ► Η Κίνα αναμένεται, από τις αρχές του επόμενου έτους, να χαλαρώσει απότομα τα περιοριστικά μέτρα έναντι του κορωνοϊού και να εγκαταλείψει την πολιτική της μηδενικής ανοχής που οδήγησε σε επιβράδυνση την οικονομία της. Από την άλλη πλευρά, η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου συρρικνώθηκε, το τρίτο τρίμηνο, κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση, ενώ συνεχίζει να αποτελεί τη μόνη οικονομία από τις μεγάλες δυνάμεις (G7) που δεν έχει ξεπεράσει τα προπандημικά της επίπεδα, σε όρους ΑΕΠ.

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αγορές ομολόγων

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 20 Δεκεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 17.557 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 142.272 συμβόλαια από 124.715 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 5).

Περιορισμένη είναι η συναλλαγματική δραστηριότητα, εξαιτίας της εορταστικής περιόδου. Παρόλα αυτά, παρατηρούνται σταθεροποιητικές τάσεις στις κυριότερες συναλλαγματικές ισοτιμίες την τελευταία εβδομάδα. Οι διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) έχει επηρεάσει καθοδικά το αμερικανικό νόμισμα (Πίνακας 1).

Σημαντική αύξηση των αποδόσεων καταγράφεται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, την τελευταία εβδομάδα, στον απόηχο δηλώσεων ανώτατων αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) ότι οι αυξήσεις των επιτοκίων θα συνεχιστούν και το επόμενο έτος. Στη ΖτΕ παρατηρούμε σημαντική αύξηση στις αποδόσεις των ομολόγων, λόγω των δηλώσεων για διατήρηση της επιθετικής νομισματικής πολιτικής, το πρώτο εξάμηνο του 2023. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,43%, στις 27 Δεκεμβρίου, πλησιάζοντας τα υψηλά δεκαετίας που επιτεύχθηκαν τον Οκτώβριο (2,53%) και συμπαρασύροντας τις χώρες της περιφέρειας, όπου το κόστος δανεισμού αυξάνεται σημαντικά και μάλιστα η απόδοση του ιταλικού 10ετούς ξεπέρασε αυτή του ελληνικού. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) παραμένει υψηλή στις 200 μονάδες βάσης (μ.β.), του 10ετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 100 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 209 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Ανακοίνωση πρακτικών τελευταίας συνεδρίασης Fed
- Ποσοστό της ανεργίας Δεκεμβρίου
- Δείκτης PMI Δεκεμβρίου
- Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

ΖτΕ:

- Πληθωρισμός Δεκεμβρίου (Ισπανία)
- Δείκτης PMI Δεκεμβρίου (ΖτΕ)
- Πληθωρισμός Δεκεμβρίου (Γερμανία)
- Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Γερμανία)

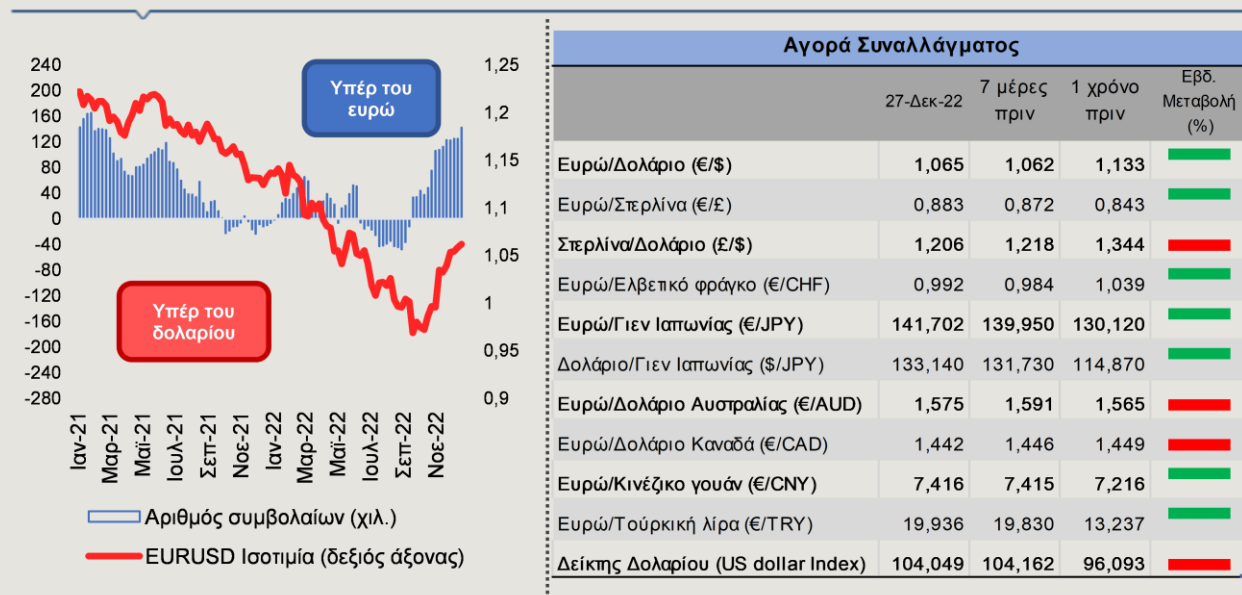
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης PMI Δεκεμβρίου (Κίνα)
- Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Κίνα)
- Δείκτης Δεκεμβρίου PMI (Ην. Βασίλειο)

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και Συναλλαγματικές Ισοτιμίες



Πηγή: CFTC, IMM, Bloomberg

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

| Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%) | | | | | Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%) | | | | |
|---------------------------------|----------|--------------|--------------|--------------------------|---|----------|--------------|--------------|---------------------------------------|
| | 27/12/22 | 7 μέρες πριν | 1 χρόνο πριν | Εβδομαδιαία μεταβολή (%) | | 27/12/22 | 7 μέρες πριν | 1 χρόνο πριν | Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread) |
| 2ετές ΗΠΑ | 4.3339 | 4.2532 | 0.6987 | 1.90% | Γερμανίας | 2.426 | 2.293 | -0.249 | |
| 10ετές ΗΠΑ | 3.7415 | 3.6825 | 1.4756 | 1.60% | Ολλανδίας | 2.739 | 2.605 | -0.110 | 31 |
| 2ετές Ην. Βασιλείου | 3.527 | 3.6136 | 0.6232 | -2.40% | Γαλλίας | 2.961 | 2.828 | 0.124 | 54 |
| 10ετές Ην. Βασιλείου | 3.6318 | 3.5805 | 0.9154 | 1.43% | Ισπανίας | 3.485 | 3.390 | 0.507 | 106 |
| 2ετές Ιαπωνίας | 0.002 | 0.003 | -0.131 | -33.33% | Πορτογαλίας | 3.430 | 3.330 | 0.391 | 100 |
| 10ετές Ιαπωνίας | 0.451 | 0.392 | 0.052 | 15.05% | Ιταλίας | 4.513 | 4.455 | 1.117 | 209 |
| 2ετές Καναδάς | 3.9297 | 3.7059 | 0.9763 | 6.04% | Ελλάδας | 4.429 | 4.385 | 1.302 | 200 |
| 10ετές Καναδάς | 3.1632 | 3.0057 | 1.4599 | 5.24% | Κύπρος | 4.189 | 4.153 | | 176 |

 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 | 7,1 (Ιαν.-Νοε. 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 | 4,6 (Ιαν.-Οκτ. 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 | 8,5 (Νοε. 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



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 πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του