



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

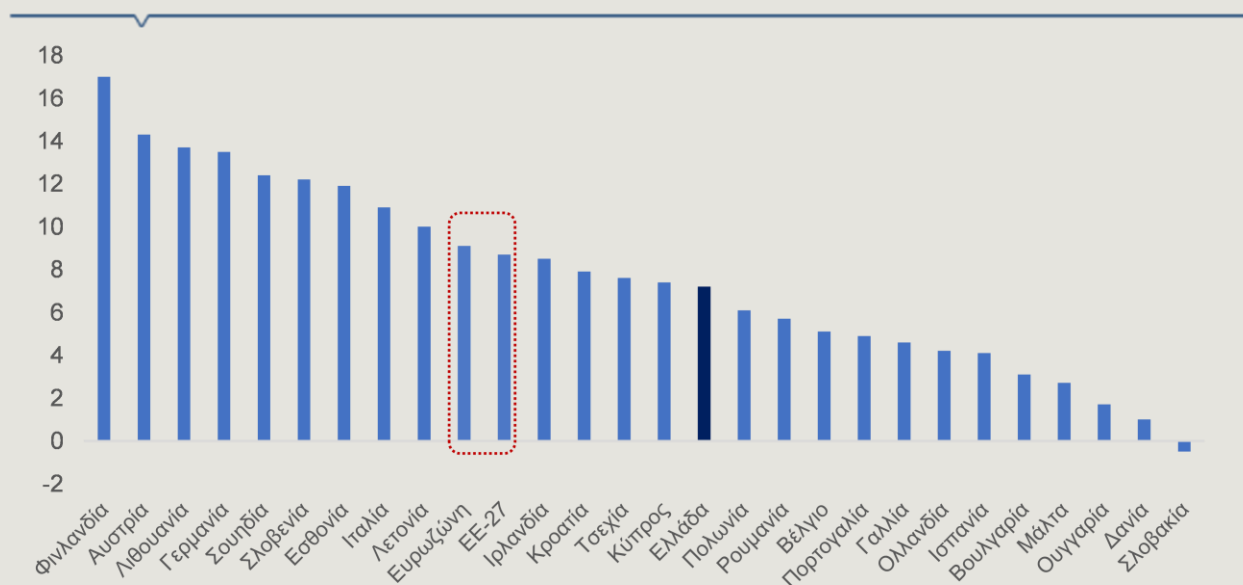
Οικονομικό κλίμα και αβεβαιότητα σε Ελλάδα και Ευρώπη: η επίδραση της ρωσικής εισβολής στην Ουκρανία

Ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει επιδεινώσει το οικονομικό κλίμα στην Ευρώπη και, επιπλέον, έχει αυξήσει σημαντικά την αβεβαιότητα για τη μελλοντική οικονομική κατάσταση των καταναλωτών και των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, ο δείκτης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την οικονομική αβεβαιότητα (Economic Uncertainty Indicator, EU1¹) αυξήθηκε σημαντικά, μεταξύ Ιανουαρίου και Μαρτίου του 2022, σχεδόν σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Γράφημα 1). Παράλληλα, ο μέσος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος για την ΕΕ-27 υποχώρησε, στο ίδιο χρονικό διάστημα, κατά 4,1 μονάδες (Γράφημα 3α). Στην Ελλάδα, η οικονομική αβεβαιότητα αυξήθηκε πιο ήπια σε σύγκριση με τον μέσο όρο των χωρών της ΕΕ-27 μεταξύ Ιανουαρίου και Μαρτίου του 2022, ενώ ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος υποχώρησε, αντίστοιχα κατά μία μονάδα, παραμένοντας κοντά στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγράψει τα τελευταία 21 έτη. Επιπλέον, η καταναλωτική εμπιστοσύνη στη χώρα μας υποχώρησε σημαντικά (Γράφημα 3β), σημειώνοντας τη χαμηλότερη επίδοση μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27.

Στο παρόν Δελτίο παραθέτουμε και αναλύουμε τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία που αφορούν:

- στην αβεβαιότητα που επικρατεί στις ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στην Ελλάδα για το οικονομικό περιβάλλον, όπως αποτυπώνεται στην εξέλιξη του σχετικού δείκτη σφυγμομέτρησης νοικοκυριών και επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,
- στην άνοδο του επιπέδου τιμών των προϊόντων ενέργειας, σε συνάρτηση με την ενεργειακή εξάρτηση από τη Ρωσία, ως ένδειξη του βαθμού δυσχέρειας που αντιμετωπίζει κάθε χώρα,

Η μεταβολή του Δείκτη Οικονομικής Αβεβαιότητας (Economic Uncertainty Indicator) στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μεταξύ Ιανουαρίου και Μαρτίου του 2022



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

- στην πορεία του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος, ο οποίος αποτελεί πρόδρομο δείκτη της οικονομικής δραστηριότητας και των συνιστωσών του
- και, τέλος, στις προσδοκίες των καταναλωτών για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών, σε Ελλάδα και ΕΕ-27.

Πιο αναλυτικά, ο Δείκτης Οικονομικής Αβεβαιότητας αυξήθηκε αισθητά στις ευρωπαϊκές χώρες, τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον Ιανουάριο, εξαιτίας του πολέμου στην Ουκρανία και της αβεβαιότητας που απορρέει για τη μελλοντική οικονομική κατάσταση επιχειρήσεων και καταναλωτών, με τις μεγαλύτερες αυξήσεις να έχουν σημειωθεί σε Φινλανδία (17 μονάδες), Αυστρία (14,3 μονάδες), Λιθουανία (13,7 μονάδες) αλλά και στη Γερμανία (13,5 μονάδες). Στη χώρα μας, η αύξηση, αν και αξιοσημείωτη, ήταν ελαφρώς ηπιότερη από τον μέσο όρο της ΕΕ-27 (8,7 μονάδες), καθώς ανήλθε σε 7,2 μονάδες.

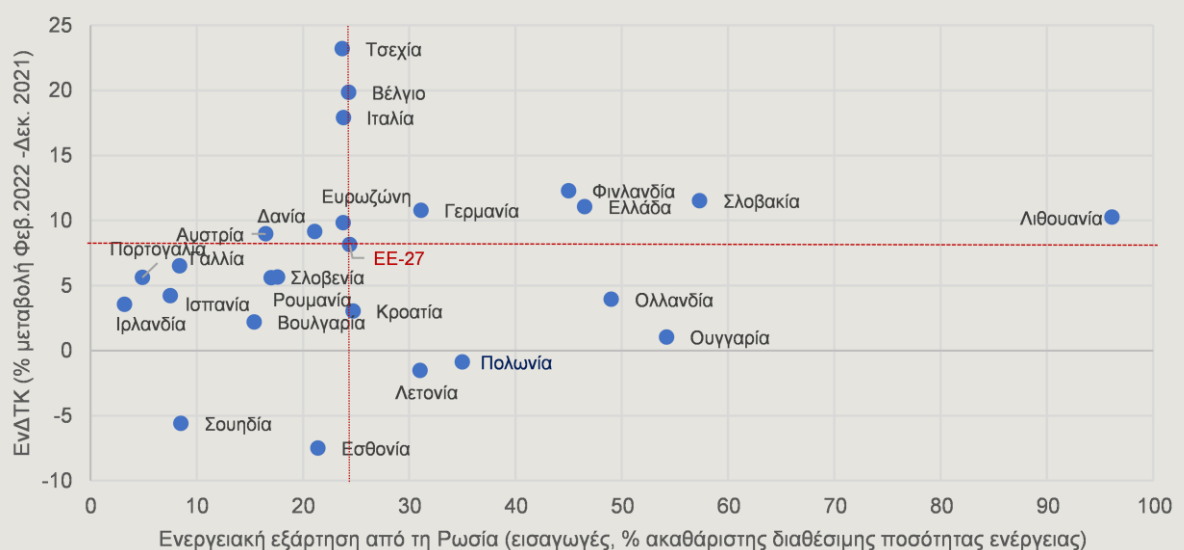
Από τους επιμέρους δείκτες, στην ΕΕ-27, η αβεβαιότητα στη **βιομηχανία** έχει σημειώσει τη μεγαλύτερη άνοδο, εντός του διμήνου Φεβρουαρίου-Μαρτίου (12,9 μονάδες), σε σύγκριση με τους υπόλοιπους τομείς. Στην Ελλάδα, αντίθετα, οι **καταναλωτές** παρουσιάζονται περισσότερο αβέβαιοι σε σύγκριση με τις επιχειρήσεις για την εξέλιξη της οικονομικής κατάστασής τους, καθώς ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε, τον Μάρτιο, σε σχέση με τον Ιανουάριο κατά 36,5 μονάδες.

Τέλος, η αβεβαιότητα στον **τομέα των υπηρεσιών** μειώθηκε σημαντικά, τον περασμένο μήνα, στη χώρα μας, σε σύγκριση με τον Ιανουάριο, γεγονός που ενδεχομένως συνδέεται με τη σταδιακή υποχώρηση των μέτρων κατά της πανδημίας και τις θετικές ενδείξεις για περαιτέρω ανάκαμψη του τουρισμού, κατά το τρέχον έτος. Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία, οι διεθνείς αφίξεις στο Διεθνές Αεροδρόμιο της Αθήνας το πρώτο τρίμηνο του 2022, σε σχέση με το ίδιο τρίμηνο πέρυσι, τετραπλασιάστηκαν.

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, στο τέλος Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους, έχει εντείνει τις πληθωριστικές πιέσεις, πρωτίστως σε προϊόντα ενέργειας, δεδομένης της ενεργειακής εξάρτησης της ΕΕ-27 από τη Ρωσία (βλ. Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων [10.3.2021](#), [23.03.2021](#)). Στο Γράφημα 2 απεικονίζονται συνδυαστικά αυτά τα δύο στοιχεία που από κοινού αντανάκλουν τις δυσχέρειες και τις αβεβαιότητες για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές κάθε χώρας. Στον οριζόντιο άξονα μετράται η ενεργειακή εξάρτηση των ευρωπαϊκών χωρών από τη Ρωσία, δηλαδή οι εισαγωγές προϊόντων ενέργειας από τη Ρωσία, ως ποσοστό της ακαθάριστης διαθέσιμης ποσότητας ενέργειας, ενώ στον κάθετο άξονα αναπαρίσταται η ετήσια μεταβολή του δείκτη τιμών προϊόντων ενέργειας, μεταξύ Δεκεμβρίου 2021 και Φεβρουαρίου 2022 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία Eurostat). Η Ελλάδα, μαζί με τη Λιθουανία, τη Σλοβακία, τη Φινλανδία αλλά και τη Γερμανία απεικονίζονται στο πάνω δεξιά τεταρτημόριο, καθώς τόσο η εξάρτησή τους από τα ρωσικά καύσιμα, όσο και η άνοδος του ΕνΔΤΚ-Ενέργεια, εντός του πρώτου διμήνου του τρέχοντος έτους, υπερέβησαν τους αντίστοιχους μέσους όρους της ΕΕ-27. Το γεγονός αυτό συμβαδίζει με τη αυξημένη αβεβαιότητα που επικρατεί σε Φινλανδία, Λιθουανία και Γερμανία, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η μεταβολή του ΕνΔΤΚ-Ενέργεια, μεταξύ Δεκεμβρίου 2021 και Φεβρουαρίου 2022, σε σχέση με την ενεργειακή εξάρτηση από τη Ρωσία, για τις χώρες της ΕΕ-27



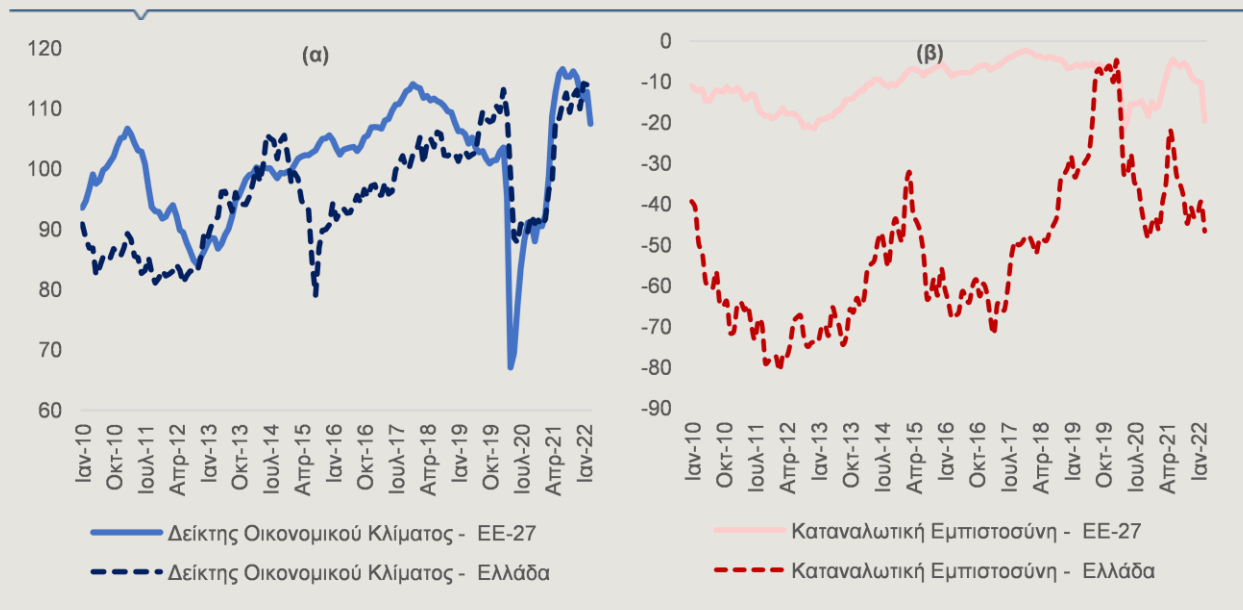
Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Σύμφωνα με τη Eurostat, τα στοιχεία έχουν προκύψει βάσει συγκεκριμένων υποθέσεων για Δανία, Εσθονία, Κροατία, Αυστρία, Ρουμανία, Σλοβενία και Φινλανδία. Τα στοιχεία αφορούν στο 2020.

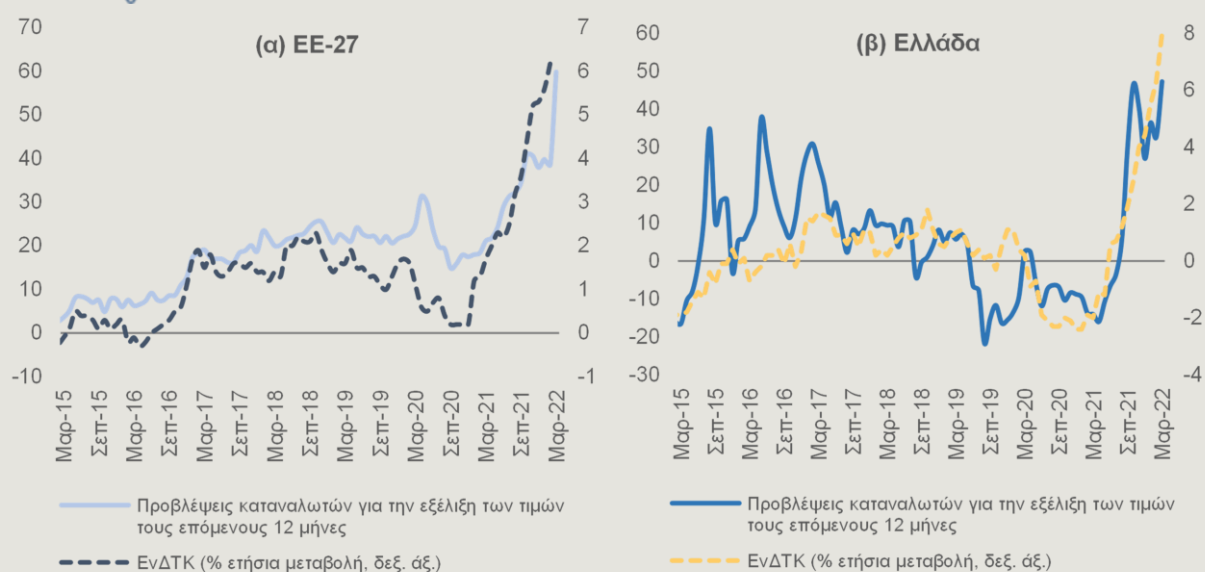
Στην Ελλάδα, αν και η εξάρτηση από τις εισαγωγές προϊόντων ενέργειας από τη Ρωσία υπερβαίνει κατά πολύ το μέσο όρο της ΕΕ-27 (46,5%, έναντι 24,4%) και ο ΕνΔΤΚ-Ενέργεια σημείωσε μεγαλύτερη άνοδο μεταξύ Δεκεμβρίου 2021 και Φεβρουαρίου 2022 (11,1%, έναντι 8,1%, αντίστοιχα), η αβεβαιότητα αυξήθηκε πιο ήπια, εξαιτίας των ευνοϊκών προοπτικών του τομέα των υπηρεσιών στο μεταπανδημικό τοπίο που αντιστάθμισε μερικώς την άνοδο της αβεβαιότητας σε άλλους τομείς και στους καταναλωτές. Σε επτά από τις χώρες που απεικονίζονται στο γράφημα, μεταξύ των οποίων η Γαλλία, η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ιρλανδία, η άνοδος των τιμών των προϊόντων ενέργειας ήταν συγκριτικά περιορισμένη, τον Φεβρουάριο, σε σύγκριση με το τέλος του 2021, ενώ και η ενεργειακή εξάρτηση των χωρών αυτών από τη Ρωσία είναι από τις χαμηλότερες στην ΕΕ-27.

Επιπρόσθετα, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σημείωσε πτώση, στις 24 από τις 27 χώρες της ΕΕ, μεταξύ Ιανουαρίου και Μαρτίου 2022. Από τις επιμέρους συνιστώσες του δείκτη, τις μεγαλύτερες πτώσεις στο ίδιο χρονικό διάστημα, κατά μέσο όρο στην ΕΕ-27, κατέγραψαν η καταναλωτική εμπιστοσύνη και η βιομηχανία. Στην Ελλάδα, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, σε 113,2 μονάδες από 114,2 μονάδες, τον Ιανουάριο (Γράφημα 3α), που ήταν η υψηλότερη τιμή του από τον Δεκέμβριο του 2000. Η υποχώρηση του δείκτη προήλθε κυρίως από την πτώση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, κατά 4,3 μονάδες, καθώς επανήλθε περίπου στο επίπεδο του Νοεμβρίου του 2020, μήνας κατά τον οποίο επιβλήθηκαν εκ νέου μέτρα περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς το δεύτερο κύμα της πανδημίας Covid-19 ήταν σε εξέλιξη. Αντίθετα, άνοδο σημείωσαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές, στην Ελλάδα, τον Μάρτιο, σε σύγκριση με τον Ιανουάριο. Οι εκτιμήσεις των καταναλωτών για την τρέχουσα οικονομική κατάστασή τους, αλλά και για την εξέλιξη της το επόμενο δωδεκάμηνο, ήταν οι δύο από τις μεταβλητές του δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης που πρωτίστως οδήγησαν στην πτώση του, στο διάστημα Φεβρουαρίου-Μαρτίου 2022.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Η εξέλιξη του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης σε Ελλάδα και ΕΕ-27


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Παράλληλα, οι προβλέψεις των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών, κατά τους επόμενους 12 μήνες, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην ΕΕ-27, είναι έντονα ανοδικές, από τον Σεπτέμβριο του 2021 και μετά, ενώ, τον Μάρτιο, αυξήθηκαν σε σύγκριση με τον Ιανουάριο, κατά 10,9 και 20 μονάδες αντίστοιχα (Γράφημα 4). Αξίζει να σημειωθεί ότι στην Ελλάδα οι καταναλωτές ανέμεναν, μέχρι και τον Ιούλιο του 2021, πτώση του επιπέδου τιμών, ενώ οι ετήσιες μεταβολές του ΕνΔΤΚ ήταν αρνητικές, από τον Απρίλιο του 2020, μέχρι και τον Μάιο του 2021. Οι προβλέψεις των καταναλωτών για τις τιμές συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με την άνοδο του επιπέδου τιμών, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4. Σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας (Eurostat) ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) της Ευρωζώνης, κατέγραψε τον Μάρτιο ετήσια αύξηση ύψους 7,5%, με την αντίστοιχη άνοδο των τιμών για τα προϊόντα ενέργειας να έχει διαμορφωθεί σε 44,7%. Στην Ελλάδα, βάσει των στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ, ο ΕνΔΤΚ αυξήθηκε τον Μάρτιο κατά 8%, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
ΕνΔΤΚ και Προσδοκίες των καταναλωτών για την εξέλιξη των τιμών τους επόμενους 12 μήνες


Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
Το δολάριο ως διεθνές μέσο πληρωμών, οι κυρώσεις στη Ρωσία και η αναδιάρθρωση των διεθνών οικονομικών και νομισματικών σχέσεων

Τα τελευταία έτη, και ιδιαίτερα μετά τη χρηματοοικονομική κρίση του 2008, οι διεθνείς οργανισμοί έχουν καταγράψει τη βαθμιαία τάση αντιστροφής του φαινομένου της παγκοσμιοποίησης. Αυτή η τάση ενισχύθηκε με την πανδημία, καθώς οι διαταραχές των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων επέτειναν την αβεβαιότητα και συνεχίστηκε μετά την έναρξη του πολέμου μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας, δεδομένου ότι η διακίνηση ενεργειακών πόρων και άλλων εμπορευμάτων μεταξύ συγκεκριμένων χωρών φαίνεται να διακόπτεται ή να μειώνεται πολύ. Επιπλέον, οι αυστηρές κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία από τις δυτικές χώρες οδηγούν σε μία αναδιάρθρωση τόσο των αλυσίδων αξίας, όσο και του διεθνούς εμπορίου. Η εξέλιξη αυτή πιθανότατα να ενθαρρύνει, μακροπρόθεσμα, τη δημιουργία μικρότερων ομάδων χωρών που βασίζονται μεταξύ τους στο εμπόριο και χρησιμοποιούν συγκεκριμένα νομίσματα για τις συναλλαγές τους, εκτός του δολαρίου (*Gopinath, G., March 2022: "Russia sanctions threaten to erode dominance of US dollar", FT*). Προς το παρόν, είναι νωρίς να παρατηρηθούν από την πλευρά συγκεκριμένων χωρών τάσεις επαναδιαπραγμάτευσης του νομίσματος στο οποίο θα πληρώνονται για τις εμπορικές συναλλαγές. Πρόσφατα, όμως, η Ρωσία -στα πλαίσια των αντιμέτρων για τις κυρώσεις που της επεβλήθησαν- απαίτησε από την Ευρωπαϊκή Ένωση την πληρωμή του φυσικού αερίου σε ρούβλια. Ένα από τα ερωτήματα που εγείρονται, σε αυτή την περίπτωση, είναι αν η αυξανόμενη χρήση άλλων νομισμάτων στο παγκόσμιο εμπόριο μπορεί να οδηγήσει σε περαιτέρω διαφοροποίηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων που κατέχουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, ώστε να αποδυναμωθεί η κυριαρχία του δολαρίου.

Το Γράφημα 5 απεικονίζει τον κυρίαρχο ρόλο του δολαρίου στη διενέργεια των συναλλαγών παγκοσμίως, καθώς το μερίδιο των διεθνών συναλλαγματικών διαθεσίμων σε δολάρια είναι υπερδιπλάσιο του μεριδίου των ΗΠΑ στο παγκόσμιο ΑΕΠ, το 2020. Αυτή η κυριαρχία, όμως, δεν μπορεί να θεωρείται δεδομένη. Το πιο αντιπροσωπευτικό μέγεθος για να διαπιστωθεί αν το δολάριο χάνει έδαφος στην παγκόσμια αγορά είναι η εξέλιξη των διεθνών, νομισματικών αποθεμάτων. Το μέγεθος αυτό αποτελεί ένα «μέτρο εμπιστοσύνης» των θεσμών και των επενδυτών σε ένα νόμισμα, καθώς ο βαθμός διακράτησής του αντανακλά την εκτίμηση ότι δεν θα απωλέσει την αξία του. Σύμφωνα με στοιχεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, το μερίδιο του αμερικανικού δολαρίου στα διεθνή αποθέματα μειώθηκε, τις τελευταίες δύο δεκαετίες, από 71% το 2000 σε 59% το 2021 (Γράφημα 6). Το φαινόμενο αυτό παρατηρείται σε διάφορες κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο



και δεν μπορεί να εξηγηθεί από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών (*Eichengreen, B., March 2022: "Ukraine war accelerates the stealth erosion of dollar dominance", FT*). Ωστόσο, παρά την υποχώρηση του εν λόγω μεριδίου, το δολάριο εξακολουθεί να υπερβαίνει σημαντικά όλα τα αντίστοιχα μερίδια των βασικών νομισμάτων, συμπεριλαμβανομένου του ευρώ (21%), του γιεν Ιαπωνίας (6%), της βρετανικής λίρας (5%), του κινεζικού γουάν (3%), του δολαρίου Αυστραλίας (2%) και του δολαρίου Καναδά (2%).

Όπως φαίνεται στο Γράφημα 6, η πτώση του μεριδίου του δολαρίου ΗΠΑ οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση των μεριδίων μίας ομάδας νομισμάτων και όχι ενός συγκεκριμένου «ανταγωνιστικού» νομίσματος. Τη μεγαλύτερη συμβολή στην πτώση του μεριδίου του δολαρίου την έχει το κινεζικό νόμισμα (κατά 1/4) και το ευρώ (κατά 1/4), ενώ έπονται τα υπόλοιπα νομίσματα.

Συνεπώς, η παγκόσμια οικονομία έχει διαφοροποιήσει, σε κάποιο βαθμό, τα αποθεματικά της, τις τελευταίες δύο δεκαετίες, αντανakλώντας τις προοπτικές διαμόρφωσης ενός πιο «κατακερματισμένου» διεθνούς νομισματικού συστήματος. Ωστόσο, το δολάριο διατηρεί την πρωτοκαθεδρία, ως το σημαντικότερο παγκόσμιο, αποθεματικό νόμισμα. Οι βασικότεροι λόγοι είναι η ρευστότητα, η ευελιξία και η αξιοπιστία του και, συνεπώς, οι προκλήσεις για την κυριαρχία του στις παγκόσμιες αγορές είναι πολύ περιορισμένες, μεσοπρόθεσμα. Ωστόσο, σε μακροχρόνιο ορίζοντα, οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι αμφισβήτησης της κυρίαρχης, διεθνούς θέσης του δολαρίου, ως μέσου συναλλαγών και αποθεματοποίησης πλούτου, συνοψίζονται στους εξής:

Πρώτον, στην προσπάθεια της Ρωσίας να μειώσει την εξάρτησή της από το δολάριο. Η εξέλιξη αυτή επιταχύνθηκε μετά την προσάρτηση της Κριμαίας το 2014 και την επιβολή κυρώσεων από τις ΗΠΑ. Η Ρωσία, πριν την εισβολή στην Ουκρανία, διακρούσε περίπου το 1/5 των συναλλαγματικών της αποθεμάτων σε δολάρια, με ένα σημαντικό τμήμα αυτών να διατηρείται στη Γερμανία, τη Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ιαπωνία. Ωστόσο, αυτές οι χώρες έχουν πλέον ενωθεί, προκειμένου να απομονώσουν τη Ρωσία από το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, μέσω των κυρώσεων. Το γεγονός αυτό, εκτιμάται ότι θα είναι ένας σημαντικός παράγοντας προς την κατεύθυνση περαιτέρω μείωσης των διεθνών, συναλλαγματικών αποθεμάτων σε δολάρια.

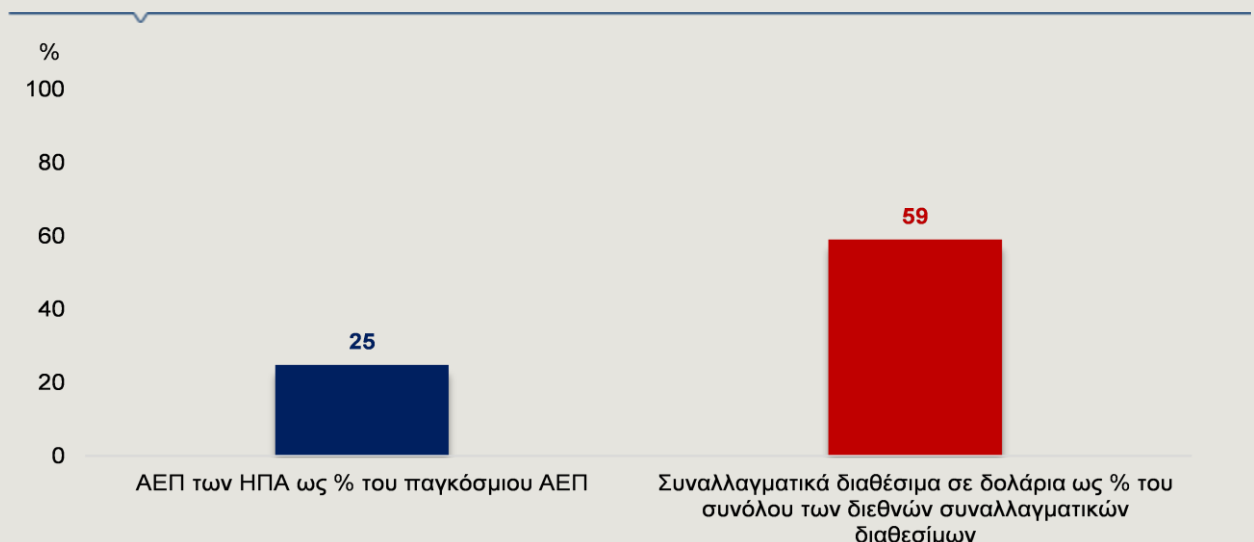
Δεύτερον, στη μεγαλύτερη ευρωπαϊκή ολοκλήρωση. Η Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.) είναι μία μεγάλη οικονομία με «βαθείς» χρηματαγορές, ελεύθερο εμπόριο και αξιόπιστους θεσμούς. Εάν επιταχυνθεί η δημοσιονομική ολοκλήρωση και αναπτυχθεί μία μεγάλη, ρευστή αγορά ομολόγων στην Ε.Ε., το ευρώ θα μπορούσε να γίνει ακόμα πιο ελκυστικό ως αποθεματικό νόμισμα.

Τρίτον, στην ταχεία οικονομική ανάπτυξη της Κίνας. Ως η μεγαλύτερη εξαγωγική χώρα στον κόσμο, η Κίνα διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στο διεθνές εμπόριο. Ωστόσο, υπάρχουν σημαντικά εμπόδια στην ευρύτερη χρήση του κινεζικού νομίσματος, αφού δεν είναι ελεύθερα μετατρέψιμο, οι εγχώριες κεφαλαιαγορές δεν είναι πλήρως ανοιχτές και η εμπιστοσύνη των επενδυτών στους θεσμούς της χώρας, συμπεριλαμβανομένου του κράτους δικαίου, είναι σχετικά χαμηλή (*Wincuinias, J., 2019: "The China position: Gauging institutional investor confidence", Economist Intelligence Unit*).

Τέταρτον, στην αύξηση των διεθνών συναλλαγών, μέσω κρυπτονομισμάτων και ψηφιακών νομισμάτων. Η αλλαγή των προτιμήσεων των καταναλωτών και των επενδυτών, σε συνδυασμό με τη

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Το μερίδιο του ΑΕΠ των ΗΠΑ έναντι του μεριδίου των διεθνών συναλλαγματικών αποθεμάτων σε δολάρια (2020)



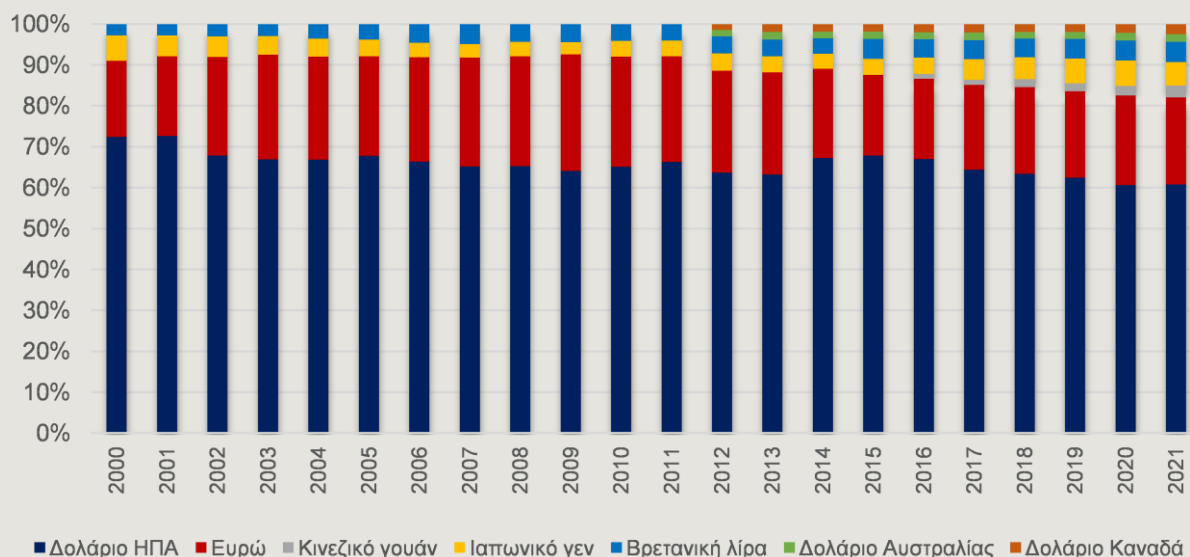
Πηγή: IMF



δυνατότητα χρήσης νέων ψηφιακών προϊόντων, μπορεί να συμβάλει, εν μέρει, στη μείωση των συναλλαγματικών αποθεμάτων σε δολάρια. Ωστόσο, η τεχνολογία από μόνη της δεν μπορεί να αντισταθμίσει πλήρως τους παράγοντες που καθιστούν το δολάριο το σημαντικότερο νόμισμα παγκοσμίως.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Μερίδια διεθνών νομισματικών αποθεμάτων: Η διαχρονική κυριαρχία του αμερικανικού δολαρίου



Πηγή: IMF

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

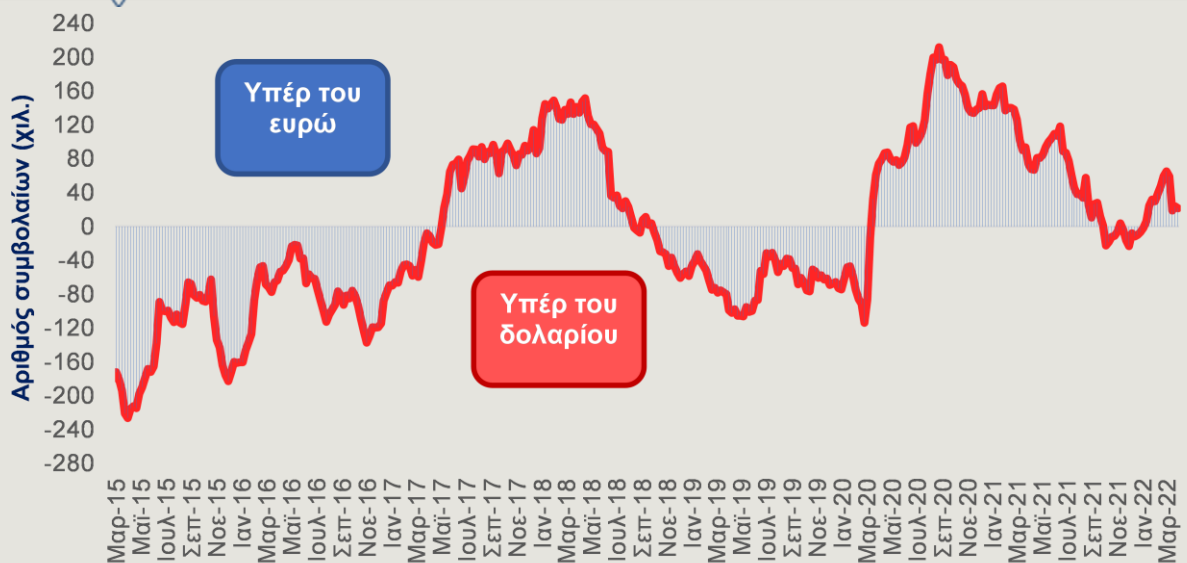
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 29 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 2.469 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 21.374 συμβόλαια από 23.843 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 15 Μαρτίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 8 Απριλίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0856 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (4,5%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 5%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Το ευρώ υποχωρεί έναντι του δολαρίου στα χαμηλότερα επίπεδα του τελευταίου μήνα, κινούμενο κάτω από τα 1,09 δολάρια. Στην παρούσα χρονική συγκυρία, αρνητικά λειτουργούν για το ευρώ τόσο οι οικονομικές επιπτώσεις στην Ευρωζώνη, εξαιτίας της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία, όσο και η αβεβαιότητα για το αποτέλεσμα των προεδρικών εκλογών στη Γαλλία.

Η δημοσίευση των πρακτικών της τελευταίας συνεδρίασης της Νομισματικής Επιτροπής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) κατέδειξε την πρόθεση για υιοθέτηση εντονότερης συσταλτικής νομισματικής πολιτικής κατά το προσεχές διάστημα. Συγκεκριμένα, οι αξιωματούχοι της Fed σχεδιάζουν να προχωρήσουν σε συρρίκνωση του ισολογισμού της, ο οποίος ανέρχεται περίπου σε 9 τρισ. δολάρια, προβαίνοντας σε πωλήσεις ομολόγων με μηνιαίο ρυθμό 95 δισ. δολάρια. Επιπλέον, όπως προκύπτει από τα πρακτικά, δεν αποκλείεται στην επόμενη συνεδρίαση, στις αρχές Μαΐου, να αποφασιστεί αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 50 μονάδες βάσης από το τρέχον εύρος 0,25-0,50%. Οι σχεδιαζόμενες νομισματικές παρεμβάσεις εντάσσονται στην προσπάθεια μετριασμού της αύξησης του πληθωρισμού, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 7,9% σε ετήσια βάση, τον Φεβρουάριο, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο από το 1982.

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
 CFTC, IMM

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0144 φράγκων (8.4.2022). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,2%.

Πτωτικά κινείται το ευρώ, έχοντας διολισθήσει έναντι του φράγκου μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Η αυξανόμενη αβεβαιότητα έχει οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης για ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις, όπως είναι η αγορά ελβετικών φράγκων.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (*Staff Concluding Statement of the 2022 Article IV Mission*) προέτρεψε την Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας (SNB) να εξετάσει το ενδεχόμενο αύξησης του βασικού επιτοκίου, υπό το πρίσμα του αυξανόμενου πληθωρισμού, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 2,4% σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο από τον Οκτώβριο του 2008. Υπενθυμίζεται ότι το βασικό επιτόκιο διαμορφώνεται στο -0,75%, το οποίο είναι το χαμηλότερο παγκοσμίως.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, τις πρωινές ώρες της 8^{ης} Απριλίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας κέρδη έναντι του ευρώ (0,8328 GBP/EUR), αλλά απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3035 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 1% έναντι του ευρώ, αλλά απώλειες κατά 3,7% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα έχει ανατιμηθεί από τα τέλη Μαρτίου κατά περίπου 2% έναντι του ευρώ, εκμεταλλευόμενη αφενός την αποδυνάμωση του τελευταίου, εξαιτίας των δυσμενών οικονομικών επιπτώσεων για την Ευρωζώνη που απορρέουν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και αφετέρου τις προσδοκίες για περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων από την Τράπεζα της Αγγλίας.

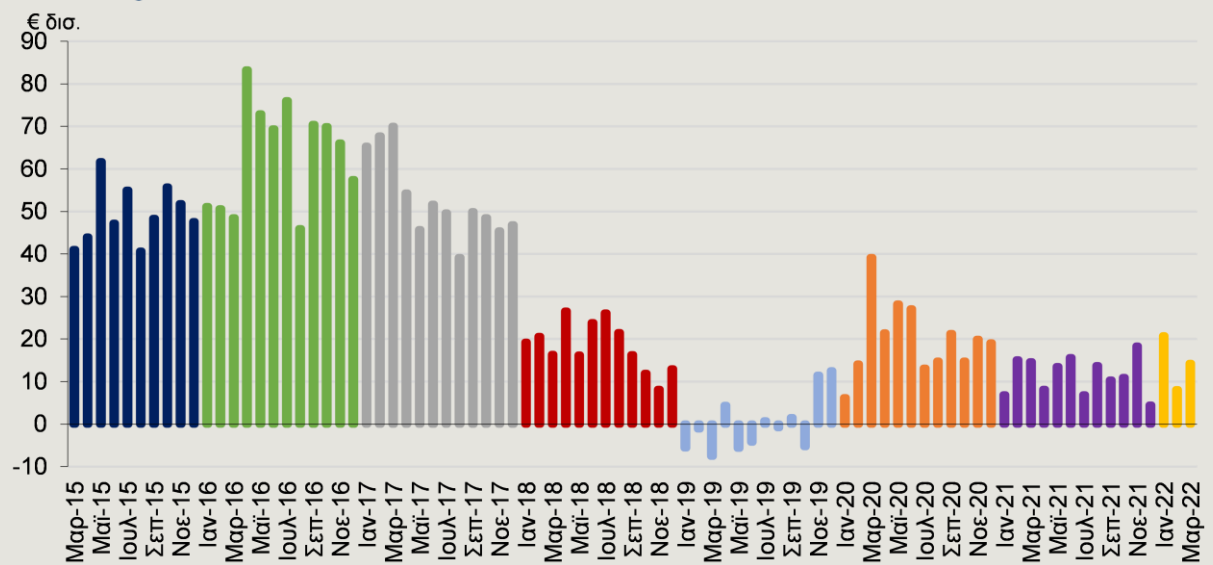
Αντίθετα, η στερλίνα έχει υποχωρήσει σε χαμηλά τριών εβδομάδων έναντι του δολαρίου, καθώς η αύξηση της αβεβαιότητας έχει ενισχύσει τη ζήτηση για το δολάριο, ενώ θετικά για το αμερικανικό νόμισμα λειτουργεί και η προοπτική «επιθετικότερης» αύξησης των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ στις επόμενες συνεδριάσεις.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 8) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 18 Μαρτίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,530 τρισ. Η ΕΚΤ πρόβλεψε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 604 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 244 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,515 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 3,1 δισ., στο πλαίσιο του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περίπου στα Ευρώ 1,697 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



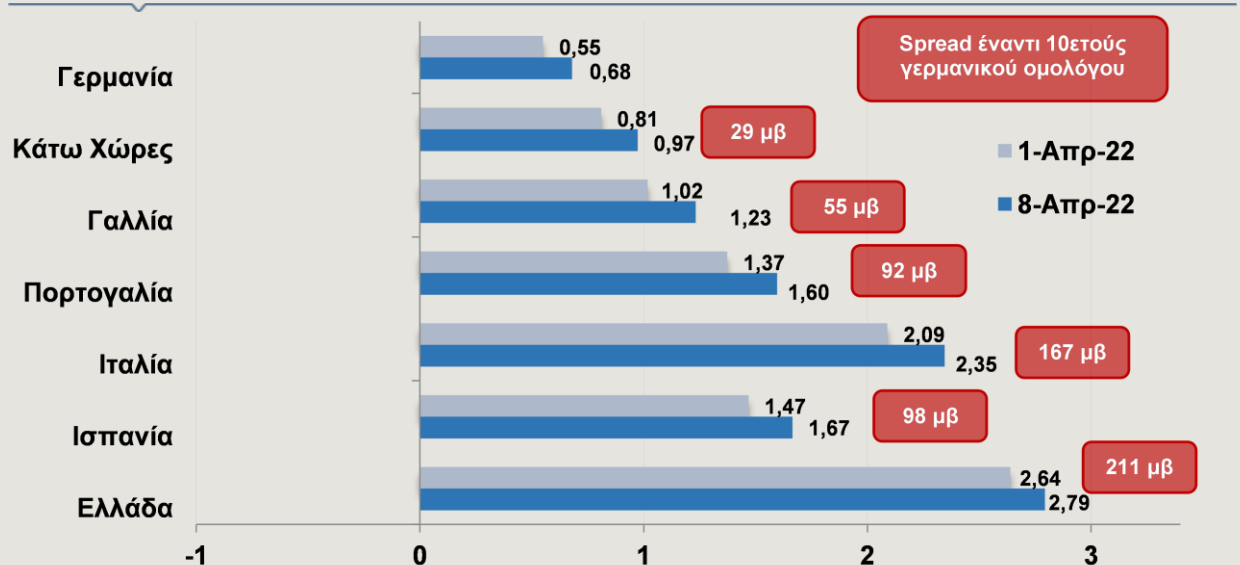
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν, στις 8 Απριλίου, μεταξύ 2,77% και 2,80%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 1,60%, της Ιταλίας 2,35% και της Ισπανίας 1,67% (Γράφημα 9). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 211 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 92 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 167 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφωνόταν στο 0,68%, στις 8 Απριλίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 2,67%.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση προέβη, στις 5 Απριλίου, σε έκδοση πράσινου ομολόγου (green bond), στα πλαίσια του NextGenerationEU (NGEU). Η διάρκεια του ομολόγου είναι 20 έτη, η απόδοση 1,374%, ενώ το ποσό που αντλήθηκε ανήλθε σε Ευρώ 6 δισ., με τις προσφορές να υπερβαίνουν τα Ευρώ 78 δισ., αντανακλώντας το υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον που συγκεντρώνουν τα πράσινα ομόλογα. Η συνολική μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης στα πλαίσια του NGEU ανέρχεται σε Ευρώ 99,5 δισ., με τα Ευρώ 20,5 δισ. να αφορούν εκδόσεις πράσινων ομολόγων. Επιπλέον, από τις αρχές του έτους η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει εκδώσει ομόλογα ύψους Ευρώ 28,5 δισ., καλύπτοντας κατά 57% τον στόχο για άντληση Ευρώ 50 δισ., κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

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	1,8	-9,0	8,3	
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,5	1,7	1,8	-7,9	7,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,1	-3,5	1,7	2,6	3,7	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	8,5	-4,3	-3,3	-0,3	19,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,5	9,1	4,9	-21,5	21,9	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,4	8,1	3,1	-7,6	16,1	
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	16,4	14,8	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,0	-7,1		
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,7	206,3		
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-5,9	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2021			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	20,9	8,8	12,4	5,4 (Ιαν. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	93,9	4,4	19,7	15,5 (Ιαν.-Φεβ. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	83,9	35,4	46,6	45,9 (Ιαν.-Δεκ. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	8,8	14,6	8,0	9,9	5,2 (Ιαν.-Φεβ. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	57,0	58,4	58,9	54,6 (Μαρ. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,1	104,8	111,0	111,7	113,2 (Μαρ. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	105,0	111,3	110,7	117,1 (Μαρ. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-37,2	-27,5	-35,4	-42,9	-46,6 (Μαρ. 22)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	2,3	0,8	1,4	1,4 (Φεβ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	6,2	2,8	3,7	2,9 (Φεβ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,5	-2,6	-2,4	-2,3 (Φεβ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	-1,7	-1,8	-0,3	0,0 (Φεβ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-2,8	-2,9	-3,0	-3,0 (Φεβ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	0,3	1,8	4,4	8,9 (Μαρ. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,1	6,5	8,3	9,1	9,1 (Δ' τρίμ. 21)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,8	16,0	13,7	13,1	12,8 (Ιαν. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	8,3	15,1	11,4	7,7	7,7 (Δ' τρίμ. 21)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,8	14,6	10,8	9,7	9,7 (Δ' τρίμ. 21)	
Δημόσια Κατανάλωση	3,7	5,9	5,6	-0,8	-0,8 (Δ' τρίμ. 21)	
Επενδύσεις	19,6	19,3	19,3	24,1	24,1 (Δ' τρίμ. 21)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	21,9	25,9	49,4	24,1	24,1 (Δ' τρίμ. 21)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	16,1	20,9	19,4	33,2	33,2 (Δ' τρίμ. 21)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Από τον Οκτώβριο του 2021 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συμπεριέλαβε στη μηνιαία έρευνα που διεξάγει για το οικονομικό κλίμα, τον Δείκτη Οικονομικής Αβεβαιότητας (Economic Uncertainty Indicator), ο οποίος αποτελεί τον σταθμισμένο μέσο όρο των απαντήσεων επιχειρήσεων από τέσσερις διαφορετικούς τομείς (βιομηχανία, υπηρεσίες, λιανικό εμπόριο και κατασκευές), καθώς και καταναλωτών, σχετικά με το πόσο δυσχερής είναι η διενέργεια προβλέψεων για την επιχειρηματική, ή την οικονομική κατάστασή τους, αντίστοιχα, στην παρούσα συγκυρία.

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