



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

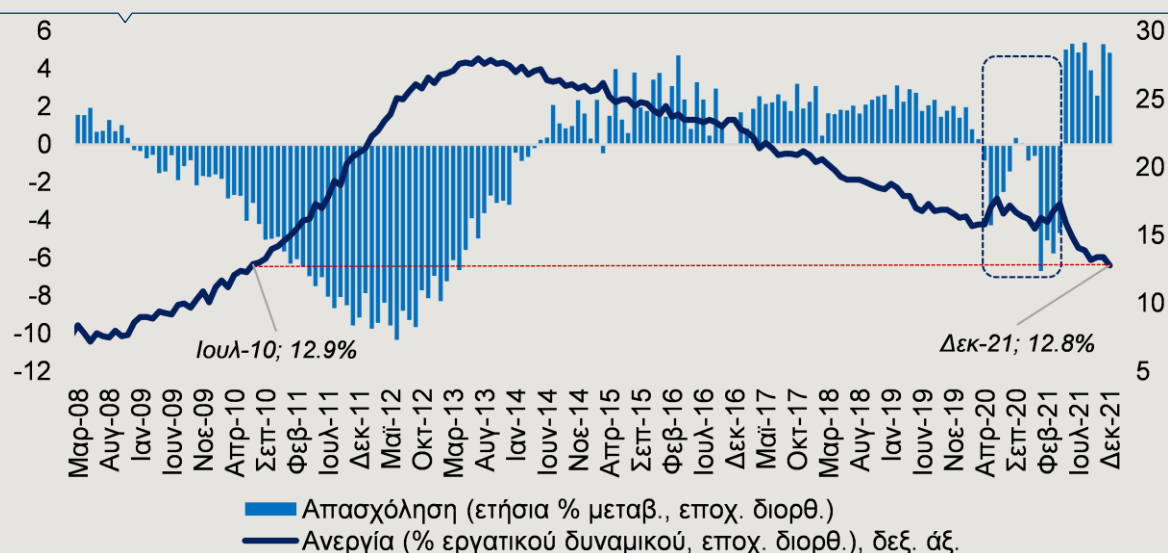
### Ισχυρή άνοδος της Απασχόλησης, Κατώτατες Αποδοχές και Παραγωγικότητα της Εργασίας

Με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για την απασχόληση και την ανεργία από την ΕΛΣΤΑΤ, οι συνθήκες στην αγορά εργασίας στη χώρα μας συνεχίζουν να βελτιώνονται με ταχύ ρυθμό, με την απασχόληση να καταγράφει σημαντική αύξηση σε ετήσια βάση, καθώς οι δυσμενείς επιπτώσεις της πανδημίας έχουν αμβλυνθεί σε μεγάλο βαθμό. Ειδικότερα, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, τον Δεκέμβριο του 2021, σε 12,8% (εποχικά προσαρμοσμένες εκτιμήσεις), σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο από το αντίστοιχο ποσοστό του Δεκεμβρίου του 2020 (15,5%) αλλά και του προηγούμενου μήνα (13,4%). Το ποσοστό της ανεργίας κατέγραψε, τον Δεκέμβριο του 2021, στην Ελλάδα, την τρίτη μεγαλύτερη μείωση σε ετήσια βάση μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών (2,7 ποσοστιαίες μονάδες) μετά τη Λιθουανία και την Ισπανία, αν και παραμένει σε υψηλότερο επίπεδο από τον μέσο όρο της ΕΕ (6,4%) και είναι το δεύτερο υψηλότερο μετά την Ισπανία (13%).

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 1, το ποσοστό της ανεργίας, τον Δεκέμβριο του 2021, συνέχισε την πτωτική του πορεία, επιστρέφοντας περίπου στα επίπεδα του Ιουλίου του 2010 (12,9%). Ειδικότερα, από τον Απρίλιο του 2021 και μετά, καταγράφεται ραγδαία πτώση του ποσοστού της ανεργίας κατά 4,5 ποσοστιαίες μονάδες. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, η πτώση της ανεργίας, την περίοδο Απριλίου-Δεκεμβρίου 2021, είναι πιο απότομη, με την κλίση της καμπύλης να είναι εντονότερη σε σχέση με την πτωτική πορεία της ανεργίας, το διάστημα πριν το ξέσπασμα της πανδημίας, γεγονός που οφείλεται στους υψηλούς ετήσιους ρυθμούς αύξησης της απασχόλησης που σημειώθηκαν το ίδιο διάστημα. Συγκεκριμένα, η απασχόληση καταγράφει αύξηση σε ετήσια βάση, για όγδοο διαδοχικό μήνα (4,9% τον Δεκέμβριο), η οποία είναι μεγαλύτερη από τις αντίστοιχες αυξήσεις της απασχόλησης που ακολούθησαν την έξοδο της ελληνικής

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η διαχρονική εξέλιξη της ανεργίας και της απασχόλησης



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



οικονομίας από την παρατεταμένη οικονομική κρίση και τις μεγάλες απώλειες που κατεγράφησαν στην απασχόληση, την περίοδο 2010-2013. Επιπλέον, η απασχόληση, για το σύνολο του 2021, στην Ελλάδα, ανήλθε σε 3,921 εκατομμύρια άτομα, αποτελώντας την υψηλότερη επίδοση της τελευταίας δεκαετίας, προσεγγίζοντας τα επίπεδα του 2011 (3,979 εκατομμύρια).

Κατά την περίοδο που ακολούθησε το ξέσπασμα της πανδημίας - και χαρακτηρίστηκε από την επιβολή των δύο πρώτων lockdowns - η ανεργία αυξήθηκε ελαφρώς και παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, από τον Μάιο του 2020 έως και τον Απρίλιο του 2021, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη τιμή της, τον Ιούνιο του 2020 (17,7%). Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της στασιμότητας της οικονομικής δραστηριότητας και της επιβολής περιοριστικών μέτρων και αντανακλάται, σε μεγάλο βαθμό, στις μεγάλες απώλειες της απασχόλησης που κατεγράφησαν, από τον Απρίλιο του 2020, μέχρι τον Απρίλιο του 2021 (με μόνη εξαίρεση τους μήνες Σεπτέμβριο και Οκτώβριο του 2020). Ωστόσο, η άνοδος της ανεργίας που καταγράφηκε ήταν συγκρατημένη, απόρροια των μέτρων στήριξης που έθεσε σε εφαρμογή η Ελληνική Κυβέρνηση τόσο προς τις επιχειρήσεις (επιστρεπτέα προκαταβολή, αναβολές πληρωμών κ.λπ.) υπό την προϋπόθεση της διατήρησης των θέσεων εργασίας από την πλευρά των πληττόμενων επιχειρήσεων, όσο και προς τα νοικοκυριά (στήριξη εισοδημάτων μέσω παροχής της αποζημίωσης ειδικού σκοπού προς τους εργαζόμενους που τέθηκαν σε αναστολή σύμβασης εργασίας).

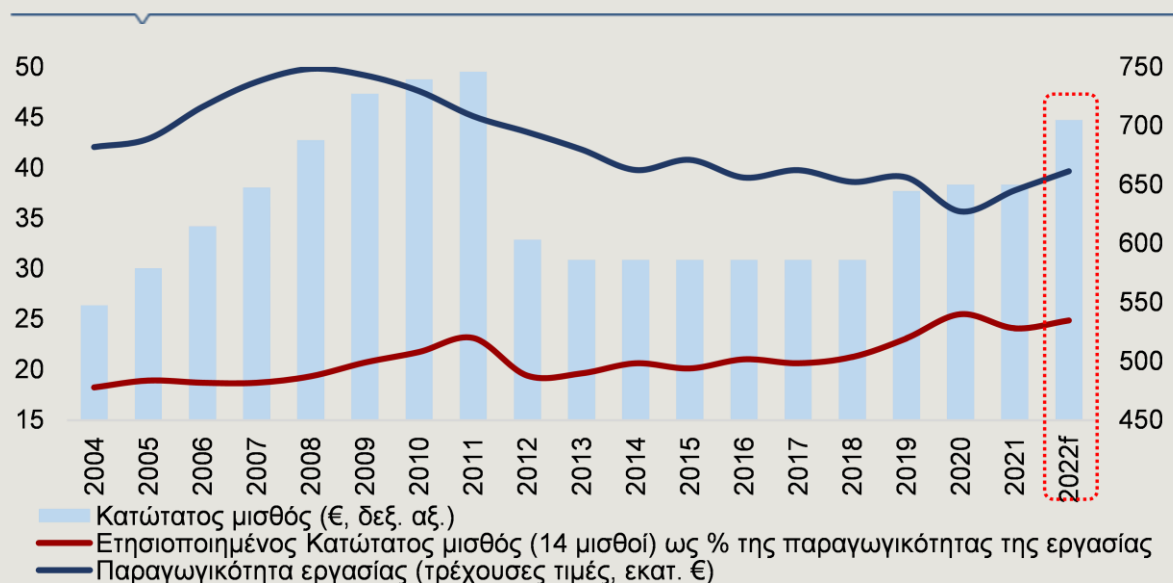
Η σημαντική αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας, σε συνδυασμό με την αύξηση της απασχόλησης σε ετήσια βάση, αναμένεται να έχουν θετική επίπτωση στα δημόσια χρηματοοικονομικά, καθώς αφενός περιορίζονται οι κρατικές δαπάνες για επιδόματα ανεργίας και αυξάνονται τα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές και αφετέρου διευρύνεται η φορολογική βάση, γεγονός που διευκολύνει την εφαρμογή πολιτικής μειωμένων φορολογικών συντελεστών και ασφαλιστικών εισφορών και ως εκ τούτου συμπιέζει το μη μισθολογικό κόστος εργασίας σε χαμηλά επίπεδα.

Η καταγεγραμμένη πτώση του ποσοστού ανεργίας με τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, σε συνδυασμό με την ισχυρή οικονομική ανάκαμψη των τελευταίων τριμήνων, διευρύνουν τις δυνατότητες για περαιτέρω αύξηση του κατώτατου μισθού στη χώρα μέσα στο 2022. Σύμφωνα μάλιστα με ανακοινώσεις της κυβέρνησης, προσδοκείται μία νέα σημαντική αύξηση του κατώτατου μισθού, μέσα στο έτος, η οποία δεν αναμένεται, ωστόσο, να οδηγήσει σε άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και, ως εκ τούτου, να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην παρατηρούμενη δυναμική δημιουργίας νέων θέσεων απασχόλησης. Συγκεκριμένα, η αύξηση των κατώτατων αποδοχών αναμένεται να συνδυαστεί - τουλάχιστον το 2022 - με αύξηση της παραγωγικότητας εργασίας κατά 5%, σύμφωνα με τις τελευταίες διαθέσιμες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ως αποτέλεσμα των επενδύσεων που προβλέπεται να πραγματοποιηθούν μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης, καθώς και της αύξησης του ποσοστού πληρότητας των διαθέσιμων καταλυμάτων της χώρας.

Στο Γράφημα 2, απεικονίζεται ο κατώτατος μισθός και η παραγωγικότητα της εργασίας σε τρέχουσες τιμές, καθώς επίσης και ο ετησιοποιημένος κατώτατος μισθός ως ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας. Κατά την περίοδο 2004-2011, οι ρυθμοί ανάπτυξης του ΑΕΠ οδήγησαν σε συνεχόμενη αύξηση του κατώτατου μισθού, με την σωρευτική αύξησή του, την περίοδο αυτή, να φτάνει στο 36,2%. Παράλληλα, την περίοδο 2004-2008, ο λόγος του παραγόμενου προϊόντος ανά εργαζόμενο (παραγωγικότητα της εργασίας)

## ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Το πλέγμα μεταξύ κατώτατου μισθού και παραγωγικότητας της εργασίας



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας, Ευρωπαϊκή Επιτροπή



κατέγραφε επίσης σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης, με τον υψηλότερο να καταγράφεται το 2006 (7,4%). Η απότομη μείωση του κατώτατου μισθού, το 2012, ως αποτέλεσμα της πολιτικής εσωτερικής υποτίμησης, με σκοπό την ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας αλλά και της ενίσχυσης των ευέλικτων μορφών εργασίας, συνέβαλαν σταδιακά σε αύξηση της απασχόλησης. Οι διακυμάνσεις που σημείωσε ο ετησιοποιημένος κατώτατος μισθός ως ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας (σκούρα κόκκινη γραμμή, Γράφημα 2), την περίοδο 2012-2018, προήλθαν, ως επί το πλείστον, από τις μεταβολές του παρονομαστή, δηλαδή από την ασθενική παραγωγικότητα της εργασίας, ενώ, το 2019, αυξήθηκε και ο αριθμητής, ο οποίος έχει παραμείνει οριακά σταθερός, από τότε μέχρι και το 2021. Συγκεκριμένα, από την 1η Φεβρουαρίου 2019, αυξήθηκε ο νόμιμος κατώτατος μισθός και το ημερομίσθιο, ενώ, ταυτόχρονα, καταργήθηκαν οι αντίστοιχες υποκατώτατες αποδοχές για τους νέους εργαζομένους κάτω των 25 ετών. Κατά το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης και την καταγεγραμμένη ύφεση του 2020, η παραγωγικότητα της εργασίας κατέγραψε πτώση της τάξης του 8,7%, με τον κατώτατο μισθό, όμως, να αυξάνεται μόνο οριακά σε σχέση με το 2019. Ο συνδυασμός αυτός, με τη σειρά του, οδήγησε σε μία αύξηση του ετησιοποιημένου κατώτατου μισθού ως ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας σε σχέση με το 2019, δεδομένης της αύξησης του αριθμητή και της πτώσης του παρονομαστή.

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Γεωπολιτική, τιμές φυσικού αερίου και ο κίνδυνος στασιμοπληθωρισμού στην Ευρώπη

Η ολόπλευρη ρωσική επιχείρηση εισβολής στην επικράτεια της Ουκρανίας δύναται να μετατρέψει την κρίση φυσικού αερίου σε μια μονιμότερη πληθωριστική πίεση στις πρώτες ύλες και τα βασικά αγαθά, επαναφέροντας τον κίνδυνο του στασιμοπληθωρισμού (stagflation) πάνω από την Ευρώπη.

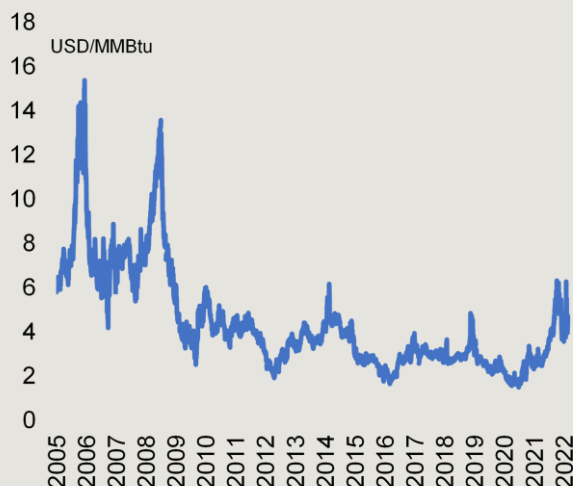
Οι οριζουσες της έντασης του νέου shock στην ευρωπαϊκή οικονομία είναι *πρώτον*, η διάρκεια των πολεμικών επιχειρήσεων, *δεύτερον* η μορφή και η ευστάθεια του νέου status quo που θα προκύψει, *τρίτον* η κλιμάκωση των κυρώσεων έναντι της ρωσικής οικονομίας, και τέλος, η επίπτωση των κρατικών δαπανών των ευρωπαϊκών χωρών -για τη χρηματοδότηση της ενεργειακής κρίσης- επί της δημοσιονομικής τους ισορροπίας, η οποία ήδη, προσωρινώς, διαταράχθηκε τα προηγούμενα χρόνια, λόγω της πανδημίας.

Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε να ερμηνεύσουμε την αιτία της ανόδου των τιμών του φυσικού αερίου στην Ευρώπη, η οποία λαμβάνει χώρα ήδη κατά τους τελευταίους μήνες, και να εξετάσουμε αφενός την εξάρτηση της Ευρώπης από τις εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία, και αφετέρου τις επιπτώσεις για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε ενδεχόμενη διακοπή της τροφοδοσίας.

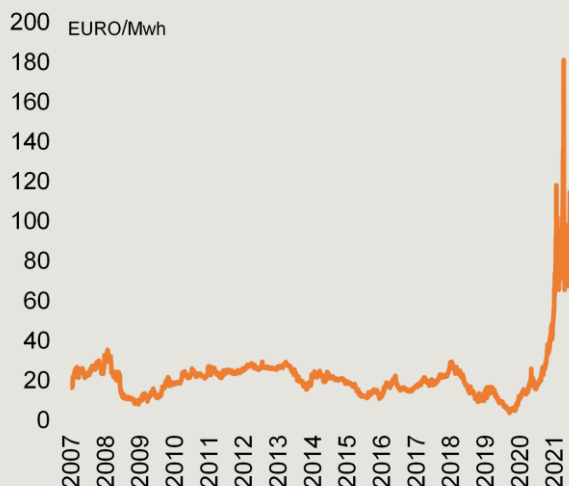
#### ΓΡΑΦΗΜΑ 3

#### Η εξέλιξη των τιμών του φυσικού αερίου σε ΗΠΑ και Ευρώπη

(α) Henry Hub Natural Gas



(β) TTF Natural Gas Forward 1 Month



Πηγή:  
Bloomberg



Οι περιορισμοί που τέθηκαν στις μετακινήσεις και στην παγκόσμια βιομηχανική δραστηριότητα, το 2020, είχαν ως αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση της ταξιδιωτικής κίνησης και τη μεγάλη μείωση της ζήτησης για ορυκτά καύσιμα και κατά συνέπεια των τιμών τους. Η σταδιακή ομαλοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία ξεκίνησε από τα μέσα περίπου του 2020, οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης για όλα τα καύσιμα, παρά το άκρως ευμετάβλητο περιβάλλον που προκάλεσαν τα διαδοχικά κύματα της πανδημίας Covid-19. Η ζήτηση για το φυσικό αέριο αναμένεται να είναι υψηλή, καθώς η καύση του έχει λιγότερο επιβλαβείς συνέπειες για το περιβάλλον σε σύγκριση με άλλα καύσιμα, όπως το πετρέλαιο, γεγονός που το καθιστά ως το ενδιάμεσο καύσιμο στη διαδικασία μετάβασης προς τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Ωστόσο, η καταγραφείσα άνοδος των τιμών του φυσικού αερίου δεν είχε την ίδια ένταση στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, καθώς οι τιμές αυξήθηκαν περισσότερο στην Ευρώπη σε σύγκριση με τις ΗΠΑ.

Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 3α η τιμή του φυσικού αερίου στις ΗΠΑ ανέκαμψε σημαντικά από τα χαμηλά επίπεδα που καταγράφηκαν κατά τους πρώτους μήνες της πανδημίας. Ωστόσο, η τιμή παραμένει σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με το 2005 και το 2008. Αντίθετα, στην Ευρώπη, οι τιμές του φυσικού αερίου ανήλθαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα, στις 24 Φεβρουαρίου, η τιμή του συμβολαίου φυσικού αερίου TTF της Ολλανδίας, η οποία είναι η τιμή αναφοράς για την Ευρώπη, διαμορφωνόταν περίπου στα 114,5 ευρώ η μεγαβατώρα (Γράφημα 3β). Σημειώνεται ότι, από το 2007 μέχρι την πρόσφατη άνοδο, η τιμή δεν είχε υπερβεί τα 35,3 ευρώ η μεγαβατώρα (στις 3.10.2008), ενώ, στις 21 Δεκεμβρίου του 2021, η τιμή ξεπέρασε τα 180 ευρώ η μεγαβατώρα. Πού αποδίδεται, συνεπώς, αυτή η τόσο μεγάλη αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου στην Ευρώπη;

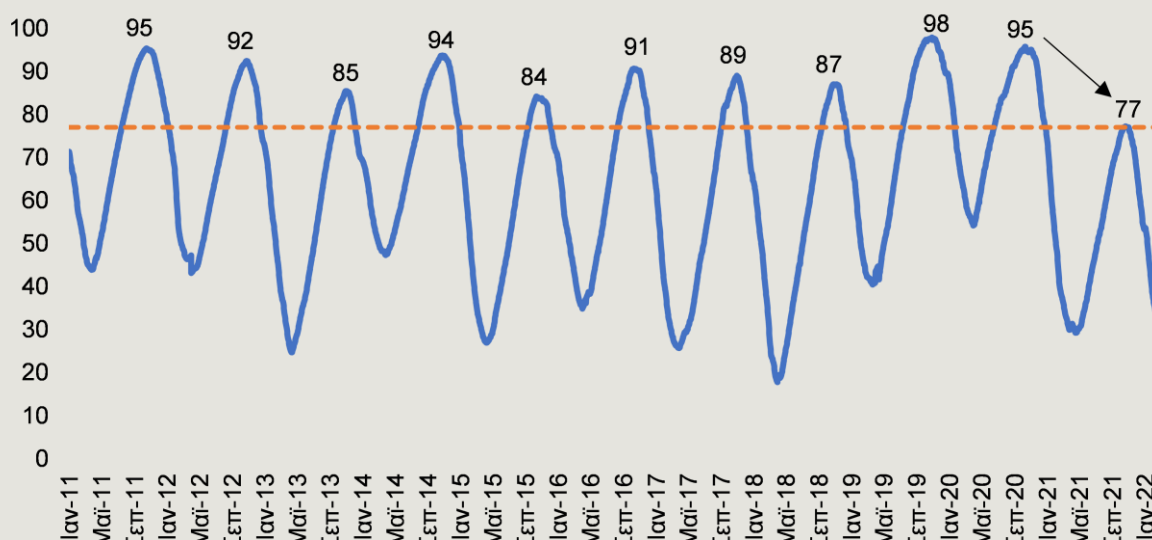
### Μεταβολή Αποθεμάτων και Βαθμός εξάρτησης από την Ρωσία

Ο βασικότερος, ενδεχομένως, ερμηνευτικός παράγοντας είναι τα χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων φυσικού αερίου στα ευρωπαϊκά κράτη. Σύμφωνα με το εποχικό πρότυπο, τους εαρινούς και τους θερινούς μήνες, τα αποθέματα αυξάνονται προκειμένου να υπάρχει επάρκεια φυσικού αερίου για τους χειμερινούς μήνες. Από το 2011, το ποσοστό κάλυψης των αποθηκευτικών χώρων φυσικού αερίου προσέγγιζε το μέγιστο επίπεδο (84%-98%), το διάστημα περί τα τέλη Οκτωβρίου με αρχές Νοεμβρίου κάθε έτους. Το 2021, ωστόσο, το μέγιστο ποσοστό έφτασε μόλις στο 77%, δημιουργώντας ανησυχίες σχετικά με την επάρκεια κάλυψης των αναγκών σε φυσικό αέριο, δεδομένου ότι, το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου κάθε έτους, η κάλυψη των αποθηκευτικών χώρων φτάνει στο ελάχιστο επίπεδο (Γράφημα 4). Οι ανησυχίες αυτές αντικατοπτρίστηκαν στην κατακόρυφη αύξηση της τιμής του στην Ευρώπη. Αξίζει να αναφερθεί ότι, στις 23 Φεβρουαρίου, το ποσοστό κάλυψης των αποθηκευτικών χώρων φυσικού αερίου στην Ευρώπη είχε υποχωρήσει περίπου στο 30%. Από το σύνολο των αποθεμάτων, το 23% βρίσκεται στην Ιταλία, το 22% στην Γερμανία, ενώ ακολουθούν η Ολλανδία και η Γαλλία με 9% αμφότερες. Ωστόσο και στις συγκεκριμένες χώρες, το ποσοστό κάλυψης των αποθηκευτικών χώρων διατηρείται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, καθώς διαμορφώνεται σε 39%, 30%, 22% και 24%, αντίστοιχα.

Με βάση την ανωτέρω ανάλυση, έχει ιδιαίτερη αξία να εξετάσουμε τον βαθμό εξάρτησης των ευρωπαϊκών κρατών από τις ρωσικές εισαγωγές φυσικού αερίου. Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, το 2020 οι συνολικές εισαγωγές φυσικού αερίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση (συμπεριλαμβανομένων των ενδοκοινοτικών εισαγωγών) διαμορφώθηκαν σε περίπου 401 δισ. κυβικά μέτρα, με το 38% εξ αυτών να προέρχονται από

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 4

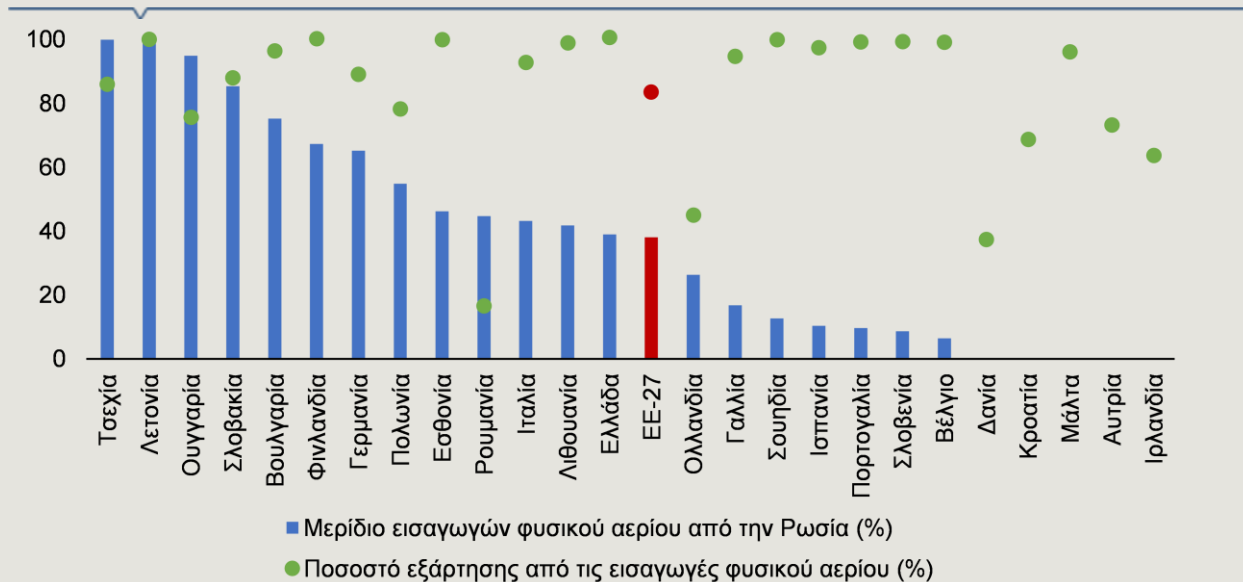
Εποχικό πρότυπο ποσοστού κάλυψης αποθηκευτικών χώρων φυσικού αερίου στην Ευρώπη:  
Βρισκόμαστε πλέον σε χαμηλότερο επίπεδο;



Πηγή: Gas Infrastructure Europe

την Ρωσία. Η Τσεχία και η Λετονία εισήγαγαν από την Ρωσία το σύνολο των αναγκών τους σε φυσικό αέριο, ακολουθούμενες από την Ουγγαρία (95%), την Σλοβακία (85%) και την Βουλγαρία (75%). Αντίθετα, η Δανία, η Κροατία, η Μάλτα, η Αυστρία και η Ιρλανδία είχαν μηδενικές εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία (Γράφημα 5). Αξίζει να σημειωθούν τα μεγέθη για τις δύο μεγαλύτερες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Γερμανία εισήγαγε, το 2020, περίπου 80,4 δισ. κυβικά μέτρα φυσικού αερίου - η οποία είναι η μεγαλύτερη εισαγόμενη ποσότητα μεταξύ των κρατών-μελών, αντιπροσωπεύοντας το 20% των συνολικών εισαγωγών της Ευρωπαϊκής Ένωσης - με το 65% να προέρχεται από την Ρωσία. Αντίθετα, η Γαλλία, η οποία βασίζεται σε σημαντικό βαθμό στην πυρηνική ενέργεια για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, εισήγαγε μόλις 46,3 δισ. κυβικά μέτρα, με το 17% να προέρχεται από την Ρωσία.

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω, η εξάρτηση των ευρωπαϊκών κρατών από την προμήθεια φυσικού αερίου από την Ρωσία είναι ιδιαίτερα σημαντική και ενδεχόμενη διακοπή της τροφοδοσίας θα προκαλούσε πλείστα προβλήματα. Σε ποιο βαθμό οι ρωσικές εισαγωγές μπορούν να υποκατασταθούν από εισαγωγές φυσικού αερίου σε υδροποιημένη μορφή (LNG) και σε ποιο κόστος αυτό θα γίνει είναι ερωτήματα τα οποία δεν μπορούν να απαντηθούν με βεβαιότητα. Το 2020 οι μεγαλύτεροι εισαγωγείς LNG στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν το Κατάρ, οι ΗΠΑ, η Ρωσία, η Νιγηρία και η Αλγερία ενώ επί του παρόντος διεξάγονται συζητήσεις με ορισμένες χώρες για αύξηση των εισαγωγών. Ωστόσο, είναι σαφές ότι σε ενδεχόμενη κλιμάκωση των εν εξελίξει στρατιωτικών συγκρούσεων μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας, ακόμα και εάν η τροφοδοσία φυσικού αερίου μέσω των αγωγών συνεχιστεί απρόσκοπτα, οι τιμές του φυσικού αερίου και του πετρελαίου (η Ρωσία μαζί με τις ΗΠΑ και την Σαουδική Αραβία είναι οι μεγαλύτεροι εξαγωγείς πετρελαίου παγκοσμίως) αναμένεται να καταγράψουν, βραχυπρόθεσμα, μεγάλη άνοδο. Η εξέλιξη αυτή θα ήταν ιδιαίτερα αρνητική για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η πλειονότητα των οποίων, όπως φαίνεται στο Γράφημα 5 παρουσιάζει υψηλό ποσοστό εξάρτησης από τις εισαγωγές φυσικού αερίου (βλ. [Σημείωση](#)). Επιπλέον, θα προκαλούνταν περαιτέρω αύξηση του ενεργειακού κόστους, αφενός συμπιέζοντας το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και αφετέρου αυξάνοντας το κόστος παραγωγής για τις επιχειρήσεις. Αποτέλεσμα αυτών θα ήταν να ενταθούν οι πληθωριστικές πιέσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, υποχρεώνοντας, ενδεχομένως, τις εθνικές κυβερνήσεις να λάβουν μέτρα στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Η Ιταλία ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα πακέτο μέτρων ύψους Ευρώ 8 δισ., προκειμένου να στηρίξει τους καταναλωτές και τη βιομηχανία από την αύξηση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας και του φυσικού αερίου.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**
**Η εξάρτηση των κρατών-μελών της ΕΕ από τις εισαγωγές φυσικού αερίου από την Ρωσία το 2020**


Πηγή: Eurostat, Υπολογισμοί ERD

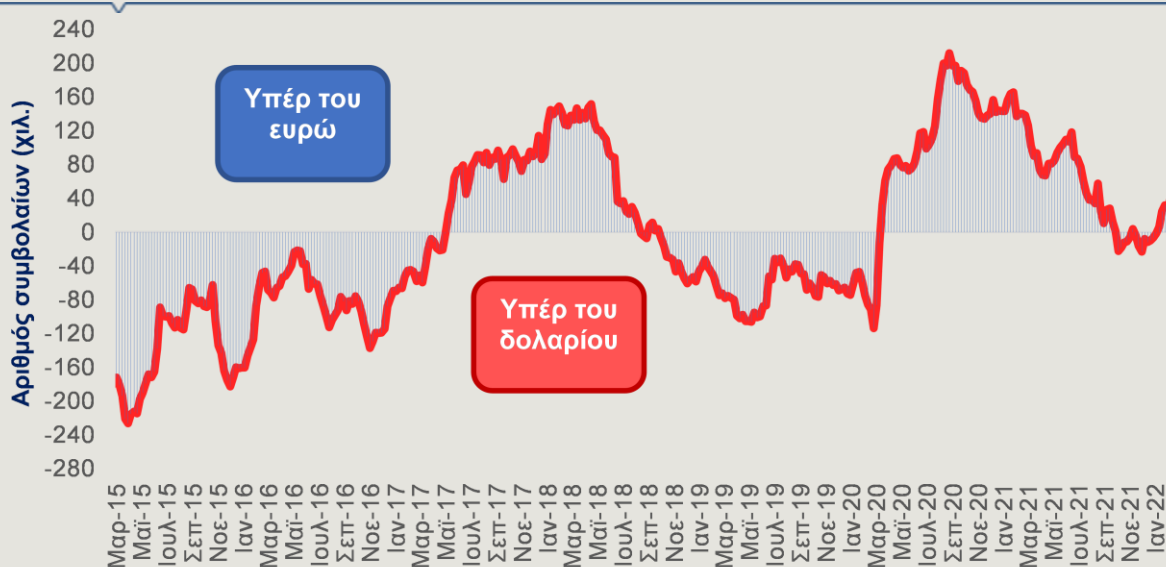
**Σημείωση:**

Το ποσοστό εξάρτησης από τις εισαγωγές φυσικού αερίου ορίζεται ως το ποσοστό των καθαρών εισαγωγών φυσικού αερίου στην ακαθάριστη εγχώρια διαθέσιμη ποσότητα φυσικού αερίου, δηλ. (εισαγωγές-εξαγωγές)/ακαθάριστη εγχώρια διαθέσιμη ποσότητα φυσικού αερίου.



## 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 15 Φεβρουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 8.739 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 47.581 συμβόλαια από 38.842 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη διαδοχική εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 6**
**Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές**


Πηγή:  
CFTC, IMM

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 23 Φεβρουαρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1348 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, μικρές απώλειες έναντι του δολαρίου (0,2%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 9,7%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ήπια κέρδη καταγράφει το ευρώ έναντι του δολαρίου, με τους συμμετέχοντες στις αγορές να αναμένουν τις επόμενες κινήσεις στην εν εξελίξει στρατιωτική αντιπαράθεση Ρωσίας και Ουκρανίας. Υπό το πρίσμα της περαιτέρω αύξησης του ενεργειακού κόστους και κατά συνέπεια των πληθωριστικών πιέσεων, σε ενδεχόμενη κλιμάκωση των συγκρούσεων μεταξύ των δύο χωρών, ιδιαίτερα σημαντικές αναμένονται οι επόμενες συνεδριάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (10 Μαρτίου) και της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (16 Μαρτίου).

**Ελβετικό Φράγκο (CHF) ►** Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0446 φράγκων (23.2.2022). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,7%.

Ανακάμπτει το ευρώ από τα επίπεδα των 1,03383 φράγκων που είχε υποχωρήσει στις 22 Φεβρουαρίου. Οι γεωπολιτικές εντάσεις μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας έχουν οδηγήσει σε ανατίμηση των νομισμάτων που θεωρούνται ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις, όπως το ελβετικό φράγκο και το ιαπωνικό γιεν.

**Στερλίνα (GBP) ►** Η στερλίνα, στις 23 Φεβρουαρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,8336 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3615 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 0,9% έναντι του ευρώ και κατά 0,6% έναντι του δολαρίου.



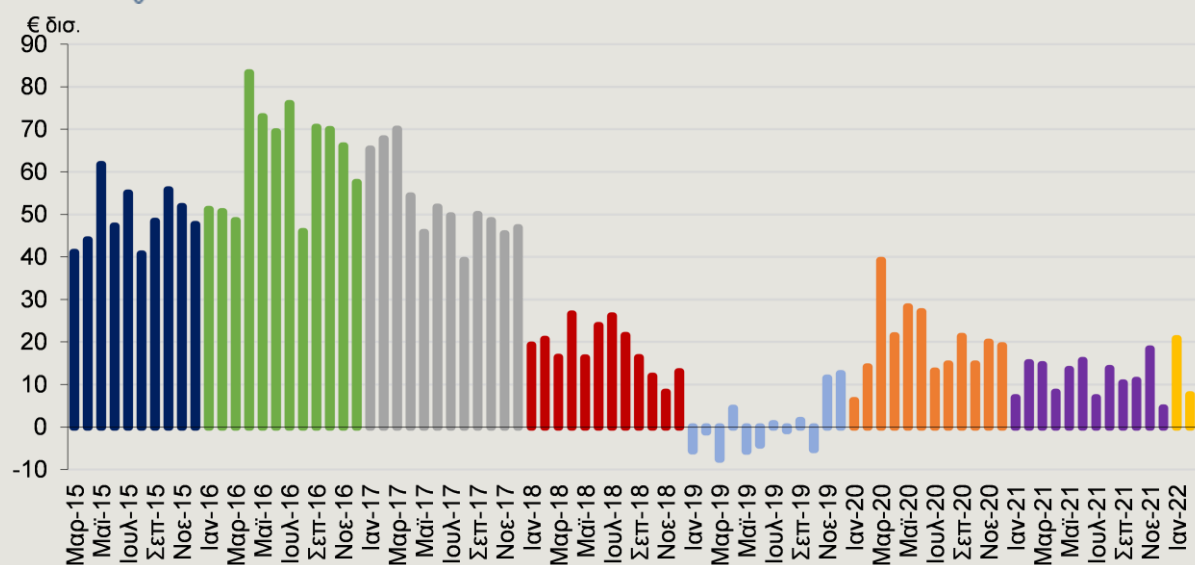
Ο υποδιοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE) δήλωσε ότι πιθανότατα να χρειαστεί μία ήπια αύξηση των επιτοκίων τους επόμενους μήνες προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι πληθωριστικές πιέσεις. Η συγκεκριμένη δήλωση αποδυνάμωσε το ενδεχόμενο της αύξησης του βασικού επιτοκίου κατά 50 μονάδες βάσης στην επόμενη συνεδρίαση της BoE (17 Μαρτίου), με το ενδεχόμενο η αύξηση να είναι της τάξης των 25 μονάδων βάσης να κερδίζει έδαφος. Σημειώνεται ότι στην τελευταία συνεδρίαση το βασικό επιτόκιο αυξήθηκε από 0,25% σε 0,5%, με τον υποδιοικητή της BoE να είναι μεταξύ των τεσσάρων μελών (σε σύνολο εννιά) της Νομισματικής Επιτροπής που ψήφισαν υπέρ της αύξησης του βασικού επιτοκίου στο 0,75%.

## 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 18 Φεβρουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,515 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,004 δισ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 50 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,439 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 10,9 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 1,669 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν, στις 23 Φεβρουαρίου, μεταξύ 2,58% και 2,61%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 1,14%, της Ιταλίας 1,91% και της Ισπανίας 1,26% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 236 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 90 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 168 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο 0,24%, στις 23 Φεβρουαρίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,97%.

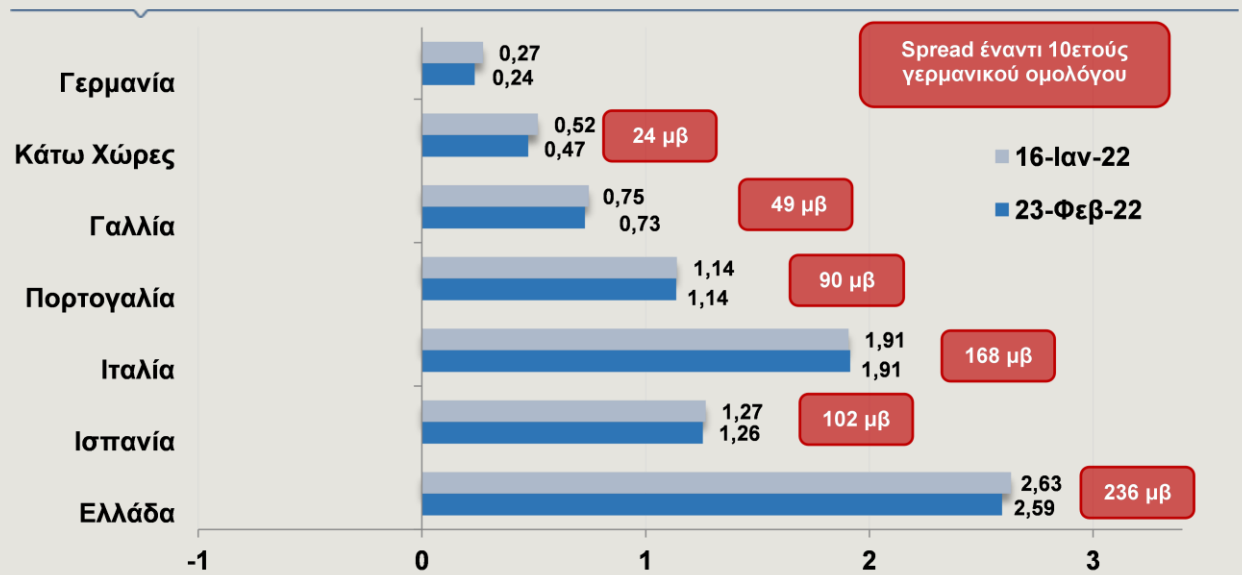
Σταθεροποιητικές τάσεις καταγράφονται στις ομολογιακές αγορές της Ευρωζώνης, εν αναμονή των αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) στη συνεδρίαση της 10<sup>ης</sup> Μαρτίου. Σύμφωνα με δηλώσεις ανώτερου αξιωματούχου της ΕΚΤ, η πρώτη αύξηση του βασικού επιτοκίου θα πρέπει να πραγματοποιηθεί το καλοκαίρι και η δεύτερη στο τέλος του έτους.



Οι κεντρικές τράπεζες εστιάζουν στην αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων, με την κεντρική τράπεζα της Νέας Ζηλανδίας (Reserve Bank of New Zealand) να αυξάνει το βασικό επιτόκιο για τρίτη διαδοχική συνεδρίαση, στο 1%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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



Πηγή:  
Bloomberg





## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2016	2017	2018	2019	2020	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,5	1,3	1,6	1,9	-9,0	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-7,9	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,6	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,3	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,5	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-7,6	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-0,8	1,1	0,6	0,3	-1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	23,5	21,5	19,3	17,3	16,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-7,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,5	179,5	186,4	180,7	206,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2021			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	0,3	20,9	8,9	9,7 (Ιαν.-Νοε. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-5,3	93,9	4,4	-8,9 (Ιαν. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	20,9	83,9	14,5	47,3 (Ιαν.-Οκτ. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,5	2,6	14,6	7,8	8,8 (Ιαν.-Δεκ. 21)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	50,4	57,0	58,4	57,9 (Ιαν. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	93,2	105,1	111,3	114,2 (Ιαν. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	98,2	105,0	111,3	116,8 (Ιαν. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-31,2	-43,0	-27,5	-35,4	-42,2 (Ιαν. 22)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	2,9	2,3	0,8	1,3 (Δεκ. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	8,7	6,2	2,8	3,8 (Δεκ. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	5,4	2,1	-0,3	4,2 (Δεκ. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-0,7	1,5	2,0	1,2 (Δεκ. 21)	
- Τουρισμός	14,8	16,7	16,5	11,1	7,8 (Δεκ. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,7	-2,5	-2,6	-2,4 (Δεκ. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-2,8	-1,7	-1,8	-0,4 (Δεκ. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,8	-2,8	-2,9	-3,0 (Δεκ. 21)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,6	0,3	1,8	6,2 (Ιαν. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,5	4,3	6,2	7,9	7,9 (Γ' τρίμ. 21)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,3	16,6	16,1	13,7	12,8 (Δεκ. 21)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>	-9,0	-1,9	16,6	13,4	13,4 (Γ' τρίμ. 21)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7,9	-4,5	13,1	8,6	8,6 (Γ' τρίμ. 21)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,6	5,0	5,6	5,7	5,7 (Γ' τρίμ. 21)	
Επενδύσεις	-0,3	13,1	17,7	18,1	18,1 (Γ' τρίμ. 21)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,5	-0,8	26,3	48,6	48,6 (Γ' τρίμ. 21)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,6	-3,4	23,7	21,7	21,7 (Γ' τρίμ. 21)	

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



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 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