



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τουρισμός 2022: Η συμβολή του στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, τα δημοσιονομικά μεγέθη και οι μεσοπρόθεσμες προκλήσεις

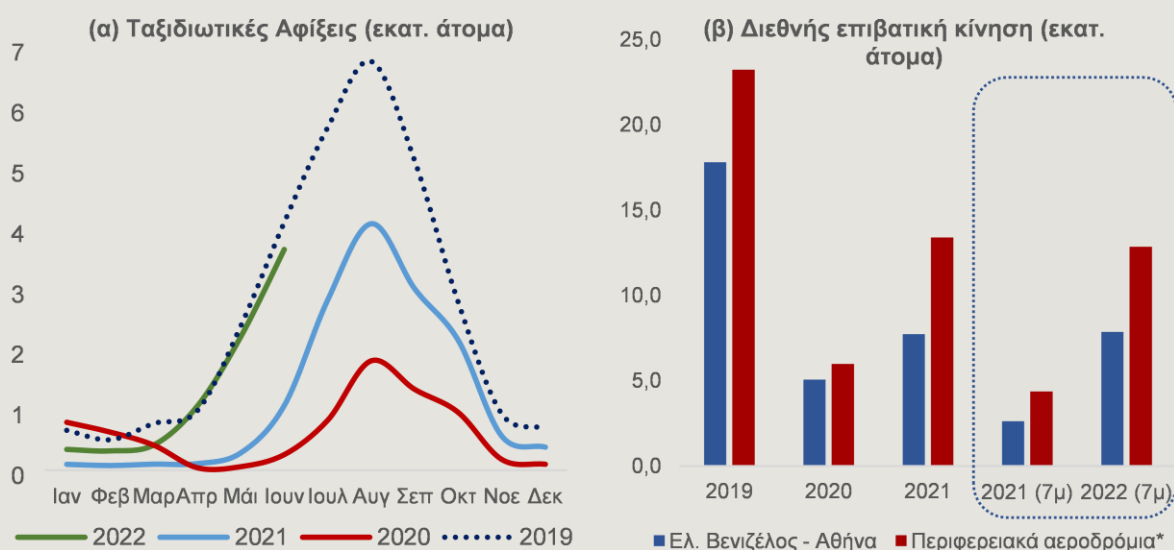
Το 2022 πιθανότατα θα αναδειχθεί, σύμφωνα με τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία, σε νέο έτος-ρεκόρ για τον ελληνικό τουρισμό, καθώς αναμένεται οι ταξιδιωτικές εισπράξεις να προσεγγίσουν τα Ευρώ 20 δισ., υπερβαίνοντας σημαντικά το αντίστοιχο μέγεθος του 2019 (Ευρώ 18,2 δισ.). Μεταξύ άλλων παραγόντων, η διετία της πανδημίας οδήγησε σε μεγαλύτερη ανάγκη για ταξίδια, ενώ οι συσσωρευμένες αποταμιεύσεις της περιόδου ισχύος των περιοριστικών μέτρων διέυρυναν τις δυνατότητες χρηματοδότησής τους. Η εξέλιξη αυτή εκτιμάται ότι οδηγεί:

- στη συνέχιση της ισχυρής δυναμικής ανόδου του ΑΕΠ, στο δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο του έτους, με αποτέλεσμα να προσεγγίσει επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27),
- στην ενίσχυση των κρατικών εσόδων, δημιουργώντας επαρκή δημοσιονομικό χώρο για τη λήψη πρόσθετων μέτρων στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων έναντι του αυξανόμενου επιπέδου τιμών που έχει προκαλέσει η ενεργειακή κρίση.

Παράλληλα, η έξοδος της ελληνικής οικονομίας από το καθεστώς ενισχυμένης εποπτείας ενισχύει την ευελιξία στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής, στο πλαίσιο των κανόνων που ισχύουν σε επίπεδο ΕΕ-27. Η εντυπωσιακή άνοδος της τουριστικής κίνησης, ωστόσο, φέρνει στο προσκήνιο την ανάγκη αναπροσαρμογής των επιχειρηματικών μοντέλων του τουριστικού κλάδου, με στόχο: (i) τη βιωσιμότητά τους

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Διεθνείς ταξιδιωτικές αφίξεις και διεθνής επιβατική κίνηση στα ελληνικά αεροδρόμια



Περιλαμβάνονται στοιχεία για τα ακόλουθα αεροδρόμια: Άκτιον, Χανιά, Κέρκυρα, Καβάλα, Κεφαλληνία, Θεσσαλονίκη, Ζάκυνθος, Κως, Μυτιλήνη, Μύκονος, Ρόδος, Σάμος, Σαντορίνη, Σκιάθος.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Athens International Airport, Fraport

Σημείωση^(*):

έναντι της απειλής της κλιματικής αλλαγής και του υπερτουρισμού¹ (overtourism), σε ορισμένες χρονικές περιόδους, ή προορισμούς και (ii) τη διασφάλιση ότι η ποιότητα του τουριστικού προϊόντος της χώρας ακολουθεί τις σύγχρονες τάσεις (megatrends) στην πλευρά της ζήτησης.

Παρά τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις που εξακολουθούν να υφίστανται, με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή να έχει σημειώσει ετήσια αύξηση ύψους 11,6% τον Ιούλιο αλλά και την αβεβαιότητα που επικρατεί στην ΕΕ-27 σχετικά με την επάρκεια ενέργειας τον προσεχή χειμώνα, η ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας εκτιμάται ότι παραμένει ισχυρή. Οι βασικοί παράγοντες που θα στηρίξουν την οικονομική μεγέθυνση κατά το τρέχον έτος αναμένεται να είναι οι εξαγωγές υπηρεσιών, οι οποίες κατέγραψαν το πρώτο εξάμηνο του 2022 την υψηλότερη επίδοση αντίστοιχου χρονικού διαστήματος της τελευταίας εικοσαετίας (διαθέσιμα στοιχεία ΤτΕ από το 2002), αλλά και τα κυβερνητικά μέτρα στήριξης με σκοπό την ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος και επομένως της ιδιωτικής κατανάλωσης. Βάσει των πρόσφατων ανακοινώσεων, οι επιδοτήσεις στην κατανάλωση ενέργειας αναμένεται να απορροφήσουν έως και το 94% της αύξησης για τα νοικοκυριά και το 89% για τις επιχειρήσεις τον Σεπτέμβριο, με το κόστος τους να ανέρχεται σε Ευρώ 1,9 δισ. Ως εκ τούτου, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2022 πιθανότατα θα ξεπεράσει σημαντικά τις σχετικές προβλέψεις (Πρόγραμμα Σταθερότητας, Απρίλιος 2022: 3,1%, Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούνιος 2022: 3,2%, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιούλιος 2022: 4%).

Στο παρόν Δελτίο αναλύουμε τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τις επιδόσεις των μεγθών του ελληνικού τουρισμού κατά το τρέχον έτος, εξετάζουμε τις επιπτώσεις τους στην οικονομική μεγέθυνση και τα κρατικά έσοδα και παραθέτουμε ορισμένους προβληματισμούς που αφορούν στη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών μοντέλων του ελληνικού τουρισμού μεσο-μακροπρόθεσμα.

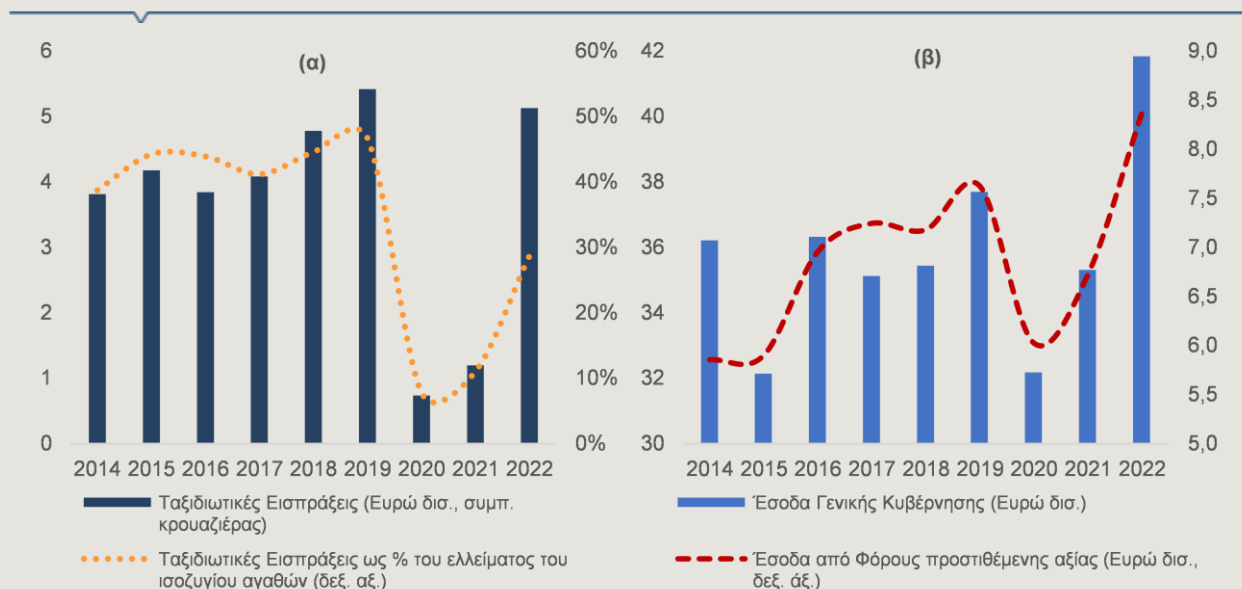
Ταξιδιωτικές Εισπράξεις και διεύρυνση δημοσιονομικού χώρου

Το πρώτο εξάμηνο του 2022, επισκέφθηκαν την Ελλάδα σχεδόν 8 εκατομμύρια ταξιδιώτες από το εξωτερικό (Γράφημα 1α), ενώ οι ταξιδιωτικές εισπράξεις ανήλθαν σε Ευρώ 5,1 δισ. (Γράφημα 2α), με τα εν λόγω μεγέθη να υπολείπονται σε σύγκριση με το 2019 κατά 15% και 5,3%, αντίστοιχα. Επιπρόσθετα η μέση δαπάνη ανά ταξίδι ήταν αυξημένη σε σύγκριση με το διάστημα Ιανουαρίου-Ιουλίου 2019 κατά 12,6%. Σε ό,τι αφορά στις ταξιδιωτικές αφίξεις ανά χώρα, το μεγαλύτερο ποσοστό προήλθε από την ΕΕ-27 και συγκεκριμένα από τη Γερμανία (18%) και τη Γαλλία (7%), ενώ οι τουρίστες από το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ ανήλθαν σε 15% και 4% επί του συνόλου. Αντίστοιχα, το 21% των ταξιδιωτικών εισπράξεων του πρώτου εξαμήνου του 2022 πραγματοποιήθηκε από ταξιδιώτες από τη Γερμανία, το 15% από το Ηνωμένο Βασίλειο, το 7,4% από τη Γαλλία και το 6,6% από τις ΗΠΑ. Επιπλέον, η επιβατική κίνηση επιταχύνθηκε εντός του προηγούμενου μήνα, με τις διεθνείς αφίξεις στα ελληνικά αεροδρόμια να έχουν αυξηθεί κατά περίπου 200% στο διάστημα Ιανουαρίου-Ιουλίου 2022, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2021 (Γράφημα 1β).

Παράλληλα, η συνολική αξία των εισαγωγών αγαθών αυξήθηκε κατά 49%, σε ετήσια βάση, λόγω της ταυτόχρονης ανόδου του πληθωρισμού και της κατανάλωσης, γεγονός που οδήγησε σε σημαντική άνοδο του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022, σε Ευρώ 17,9 δισ. από Ευρώ 10,9 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2021. Το ποσοστό κάλυψης του εμπορικού ελλείμματος από τις ταξιδιωτικές εισπράξεις ωστόσο, ανήλθε σε 28,6%, έναντι 11% το ίδιο διάστημα του 2021. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ταξιδιωτικές εισπράξεις (συμπ. κρουαζιέρας), έσοδα Γενικής Κυβέρνησης και έσοδα ΦΠΑ (1ο εξάμηνο κάθε έτους)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομικών



εισπράξεις από τον τουρισμό χρηματοδότησαν το εμπορικό έλλειμμα κατά 44%, κατά μέσο όρο, την πενταετία 2015-2019 (Γράφημα 2α).

Επιπλέον, οι τουριστικές εισπράξεις ενίσχυσαν, *μεταξύ άλλων*, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022, τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης, τα οποία ανήλθαν σε Ευρώ 41,8 δισ. έναντι Ευρώ 35,3 δισ. το ίδιο διάστημα του 2021, καταγράφοντας αύξηση κατά 18,5%. Σημαντική ήταν η αύξηση των εσόδων από ΦΠΑ, καθώς ανήλθαν σε Ευρώ 8,4 δισ. έναντι Ευρώ 6,7 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2021 (Γράφημα 2β). Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του Κρατικού Προϋπολογισμού, μάλιστα, τα φετινά έσοδα του Κρατικού Προϋπολογισμού μέχρι και τον Ιούλιο, και συγκεκριμένα τα έσοδα από φόρους, υπερέβησαν τις εκτιμήσεις κατά Ευρώ 4,2 δισ. Αξίζει, ωστόσο, να επισημανθεί ότι μέρος των αυξημένων εσόδων θα πρέπει να αποδοθεί και στον πληθωρισμό, καθώς τα έσοδα υπολογίζονται σε ονομαστικές τιμές.

Συμπερασματικά, ο ελληνικός τουρισμός οδεύει προς μία εξαιρετική χρονιά, στηρίζοντας τα δημόσια οικονομικά, παρά τις πληθωριστικές πιέσεις παγκοσμίως και το περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας που έχει προκύψει μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία και την ενεργειακή κρίση. Επιπρόσθετα, οι προοπτικές για το ελληνικό τουριστικό προϊόν παραμένουν ιδιαίτερα θετικές. Σε αυτή την εκτίμηση συνηγορούν τόσο διεθνείς τάσεις όπως η αύξηση της μεσαίας τάξης σε αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες (π.χ. Κίνα, Ινδία) και του προσδόκιμου ζωής που αναμένεται να οδηγήσουν σε αύξηση των τουριστικών ροών παγκοσμίως (Deloitte, REMACO, INSETE, «Ελληνικός Τουρισμός 2030, Σχέδια δράσης», 2021), όσο και εγχώριοι παράγοντες, όπως η αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας, ιδιαίτερα μέσω των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης.

Overtourism, επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου και νέες προκλήσεις

Ωστόσο, προκειμένου μεσο-μακροπρόθεσμα η άνοδος του τουρισμού να διατηρηθεί αλλά και να καταστεί βιώσιμη χρήζουν αντιμετώπισης οι νέες προκλήσεις που ανακύπτουν.

Ο υπερτουρισμός συνιστά μία από τις σημαντικότερες προκλήσεις, καθώς οι συνέπειές του (υπερδόμηση, υπερφόρτωση/ελλείψεις υποδομών, επιβάρυνση του περιβάλλοντος) δύναται να αλλοιώσουν την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, με αντίστροφα από τα επιθυμητά αποτελέσματα για το τουριστικό προϊόν και τη φήμη της χώρας. Αξίζει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη (INSETE Intelligence, TCI Research, "Athens/ Greece Sentiment Tracker", July 2022), η γενική φήμη της Ελλάδας στο διαδίκτυο υπερέβη τον Ιούλιο την αντίστοιχη της Ισπανίας και της Πορτογαλίας, ενισχυμένη από παράγοντες όπως ο πολιτισμός, το φαγητό, η διαμονή και οι εκδηλώσεις, ενώ υπολείπεται της Ιταλίας. Τον περασμένο μήνα, ωστόσο, η φήμη της χώρας μας υποχώρησε ελαφρώς, εξαιτίας της ταξιδιωτικής εμπειρίας (διαμονή, εστίαση, αξιοθέατα κ.λπ.), ακολουθώντας την πτωτική τάση που καταγράφηκε σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο, φαινόμενο που παρατηρείται συχνά στην αιχμή της τουριστικής περιόδου. Τέλος, σύμφωνα με την εν λόγω έρευνα, αρνητικά βάρυναν στη φήμη της χώρας μας θέματα που σχετίζονταν με το κλίμα (κύμα καύσωνα, πυρκαγιές κ.ο.κ.), τα αυξανόμενα κρούσματα Covid-19, τις υψηλές χρεώσεις στην εστίαση κ.λπ.

Επιπλέον, ενδεχόμενη διαρθρωτική μετατόπιση της εισερχόμενης ταξιδιωτικής κίνησης στην Ελλάδα προς υψηλότερα εισοδηματικά κλιμάκια παρασύρει το σύνολο των τιμών προς τα πάνω, πλήττοντας τον εγχώριο τουρισμό, ιδιαίτερα των μεσαίων και χαμηλών εισοδηματικών στρωμάτων. Παράλληλα, οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, όπως οι υψηλότερες θερμοκρασίες, οι ακραίες καιρικές συνθήκες, η έλλειψη πόρων, καθώς και η διάβρωση του φυσικού περιβάλλοντος αναμένεται να έχουν σημαντικό αρνητικό αντίκτυπο στην τουριστική βιομηχανία. Ο τουριστικός κλάδος αναμένεται επίσης να επηρεαστεί μεσο-μακροπρόθεσμα από τάσεις παγκοσμίως κλίμακας, οι οποίες αποτελούν προτεραιότητα της ευρωπαϊκής πολιτικής -όπως η πράσινη και ψηφιακή μετάβαση-, και αφορούν στην ανάπτυξη και χρήση της τεχνολογίας στην καθημερινή ζωή, στις αλλαγές στα συμπεριφορικά πρότυπα των ταξιδιωτών, αλλά και στις δημογραφικές εξελίξεις (βλ. ["Greek Tourism Industry Reloaded: Post-pandemic Rebound and Travel Megatrends", Alpha Bank Economic Research, Μάιος 2022](#)).

Τούτων δοθέντων, απάντηση στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο τουρισμός μπορεί να δοθεί μέσω του στρατηγικού σχεδιασμού. Η επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου -έστω και κατά ένα μήνα- δύναται αφενός να δώσει μόνιμη άνοδο στο ΑΕΠ της χώρας και αφετέρου να αμβλύνει σημαντικά τον κίνδυνο του υπερτουρισμού στο μέλλον σε ορισμένες χρονικές περιόδους του καλοκαιριού, ή περιοχές. Η αποτελεσματική διαχείριση των τουριστικών ροών, των φυσικών και πολιτιστικών πόρων, η ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών τουρισμού και νέων προορισμών, η διατήρηση αναλλοίωτου του χαρακτήρα των προορισμών, των αγροτικών και οικιστικών περιοχών, η άνοδος των εσόδων χωρίς υπέρμετρη άνοδο των επισκεπτών, αποτελούν στόχους η επίτευξη των οποίων θα δώσει περαιτέρω ώθηση στον ελληνικό τουρισμό, διαφυλάσσοντας παράλληλα την ανθεκτικότητα του κλάδου και την ταυτότητα των προορισμών και των τοπικών κοινωνιών. Η αύξηση των τουριστικών ροών ενδεχομένως δεν θα πρέπει πλέον να αποτελεί πρωταρχικό στόχο, όσο η κατανομή τους σε περισσότερες περιφέρειες της χώρας, καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

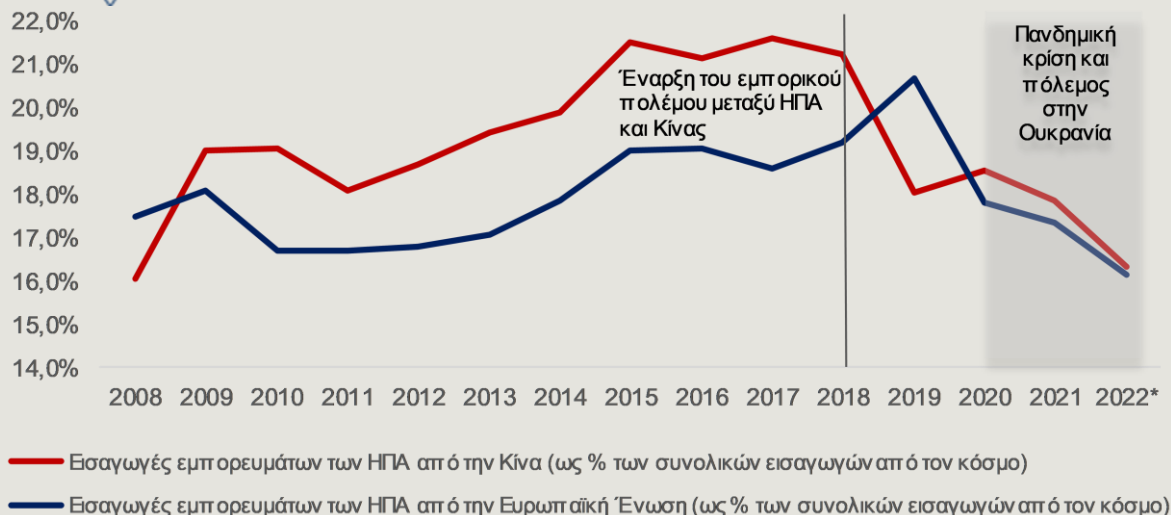
Από τον εμπορικό πόλεμο στην οικονομική «αποσύνδεση» των ΗΠΑ από την Κίνα;

Η επίσκεψη της προέδρου της Βουλής των Αντιπροσώπων των ΗΠΑ, Nancy Pelosi, στην Ταϊβάν στις 2 Αυγούστου, πέραν της πολιτικής και διπλωματικής βαρύτητας, έχει και ευρύτερες, οικονομικές επιπτώσεις στις εμπορικές σχέσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Ουσιαστικά, η πολιτική ρητορική της Pelosi περί παροχής στήριξης από τις ΗΠΑ στην Ταϊβάν αναμένεται να επιταχύνει τον ρυθμό «αποσύνδεσης» (decoupling) μεταξύ των δύο, μεγαλύτερων οικονομιών του κόσμου -των ΗΠΑ και της Κίνας- μια διαδικασία που ξεκίνησε ο τέως πρόεδρος Donald Trump το 2018, ισχυριζόμενος ότι οι κινεζικές εταιρείες αποτελούν απειλή για την αμερικανική οικονομία.

Η διοίκηση Trump ενεπλάκη σε έναν οξύτερο ανταγωνισμό με την Κίνα, συγκριτικά με προηγούμενες κυβερνήσεις. Σύμφωνα με υπολογισμούς του Peterson Institute of International Economics, μέχρι τη λήξη της θητείας Trump, ο μέσος όρος των δασμών στα κινεζικά προϊόντα είχε αυξηθεί από 3%, σε 20% περίπου, γεγονός που αποτυπώνεται στη μείωση των εισαγωγών από την Κίνα και παράλληλα στη στροφή σε εισαγωγές από άλλες οικονομίες, όπως την Ευρωπαϊκή Ένωση, τουλάχιστον μέχρι το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης (Γράφημα 3). Θα πρέπει να σημειωθεί, επίσης, ότι τα τελευταία έτη παρατηρείται μία τάση μείωσης της εξωστρέφειας της αμερικανικής οικονομίας όπως απεικονίζεται στον βαθμό «ανοίγματος» του διεθνούς εμπορίου (εισαγωγές + εξαγωγές, ως % του ΑΕΠ) των ΗΠΑ, ο οποίος έχει σημειώσει αξιοσημείωτη υποχώρηση, όπως φαίνεται στο Γράφημα 4.

Το ερώτημα που εγείρεται στην προκειμένη περίπτωση είναι ποια στρατηγική θα ακολουθήσει η σημερινή, αμερικανική κυβέρνηση αναφορικά με τις εμπορικές σχέσεις με την Κίνα. Σε ένα περιβάλλον έντονων πληθωριστικών πιέσεων, η κατάργηση των δασμών στις εισαγωγές από την Κίνα -που ουσιαστικά είναι φόρος για τους καταναλωτές- θεωρητικά θα βοηθούσε, ως έναν μικρό βαθμό, στον περιορισμό του πληθωρισμού, σύμφωνα με μελέτη του Peterson Institute of International Economics (“Can liberalizing trade reduce US CPI inflation? Insights from an economy wide analysis”, March 2022). Ωστόσο, το ζήτημα έχει εκτός από οικονομικές και πολιτικές διαστάσεις. Το πιο πιθανό σενάριο είναι να μην καταργηθούν όλοι οι δασμοί επί των κινεζικών εισαγωγών, αλλά να γίνουν κάποιες μικρές τροποποιήσεις, όπως για παράδειγμα μείωση των δασμών σε ορισμένα καταναλωτικά είδη (ενδύματα, υποδήματα κ.ά.), και να διατηρηθούν σε προϊόντα υψηλής τεχνολογίας ή βιομηχανικές εισροές (π.χ. ημιαγωγούς).

Εν μέσω αυτών των γεωπολιτικών αναταράξεων, ο πρόεδρος των ΗΠΑ, Joe Biden, υπέγραψε στις 9 Αυγούστου ένα νομοσχέδιο (Chips and Science Act) αξίας Δολαρίων 280 δισ. για την αύξηση της εγχώριας παραγωγής υψηλής τεχνολογίας, ώστε να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα των ΗΠΑ έναντι της Κίνας. Βασικό τμήμα της χρηματοδότησης είναι οι επενδύσεις στην αμερικανική βιομηχανία ημιαγωγών, σε μια προσπάθεια να μειώσει την εξάρτηση των ΗΠΑ από τις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού για σημαντικά

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Η μείωση των αμερικανικών εισαγωγών από την Κίνα μετά την έναρξη του εμπορικού πολέμου το 2018


*2022: στοιχεία περιόδου Ιανουαρίου - Ιουνίου



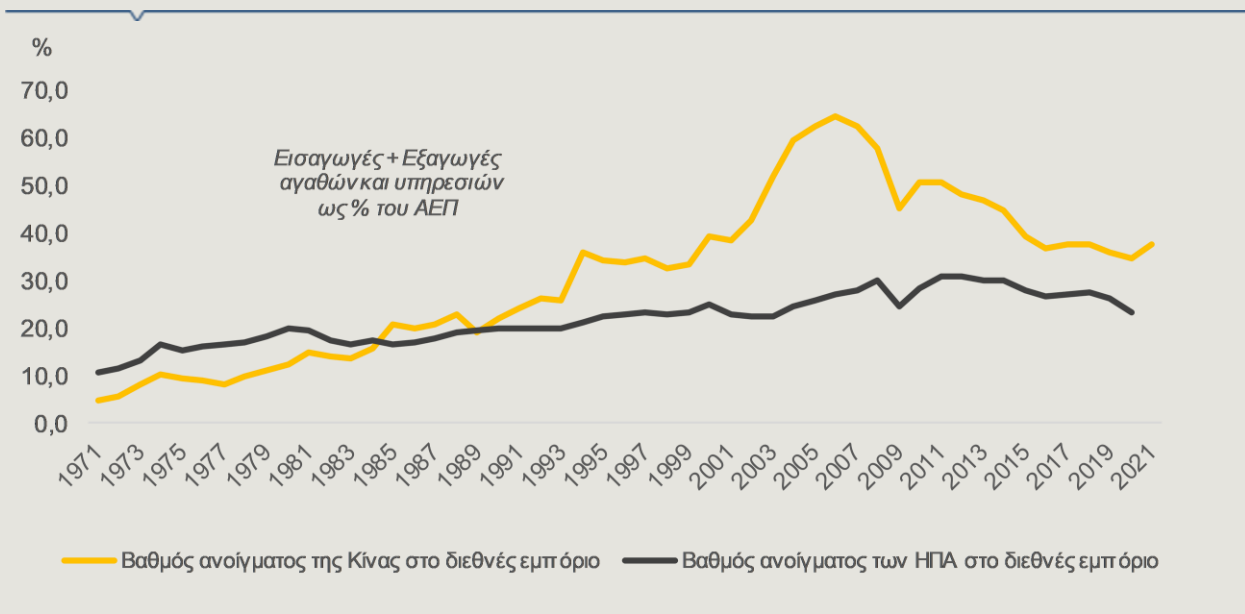
προϊόντα τελευταίας τεχνολογίας. Το νομοσχέδιο προβλέπει Δολάρια 52 δις. ειδικά για την ενίσχυση του τομέα τσιπ, δηλαδή των μικροσκοπικών συσκευών που τροφοδοτούν πληθώρα προϊόντων, από smartphone μέχρι υπολογιστές και αυτοκίνητα. Παράλληλα, απαιτείται από τους αποδέκτες αυτής της χρηματοδότησης να μην αναβαθμίσουν κανένα εργοστάσιο με έδρα την Κίνα για μία δεκαετία. Συμπεριλαμβάνονται μη αμερικανικές εταιρείες και ενδεχομένως το κίνητρο αποσύνδεσης για τους Νοτιοκορεάτες κατασκευαστές τσιπ μπορεί να αποδειχθεί σημαντικό.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω επιχειρήματα, το ερώτημα που τίθεται είναι κατά πόσον είναι πιθανό το σενάριο που εκτιμά ότι η οικονομική αποσύνδεση μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας θα επιταχυνθεί; Η απάντηση είναι ότι υφίστανται σημαντικοί παράγοντες που λειτουργούν επιβραδυντικά στη διαδικασία αποσύνδεσης.

- Πρώτον, η στήριξη της πολιτικής αποσύνδεσης από άλλες χώρες, πέραν των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας, γίνεται με αργό ρυθμό καθώς πολλές ευρωπαϊκές επιχειρήσεις έχουν προβεί σε σημαντικές επενδύσεις στην Κίνα και η σχετική συζήτηση στην Ευρώπη βρίσκεται σε πολύ πρώιμο στάδιο. (The US and China are decoupling but not as fast as you think, August 7, 2022, Financial Times).
- Δεύτερον, καθώς η διαδικασία αποσύνδεσης προωθείται μέσω νομοθεσίας ή κανονισμών, θα εγείρονται συχνά ενδεχομένως ενστάσεις σχετικά με την υποκείμενη πρόθεση, δηλαδή το κατά πόσο αφορά τις εύλογες προσπάθειες για την προστασία της εθνικής και οικονομικής ασφάλειας ή συνιστά απλώς μία σκόπιμη παρακώλυση ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας. Τέλος, οι επιχειρηματικές σχέσεις, οι επενδύσεις και οι αλυσίδες εφοδιασμού συνιστούν σημαντικούς δεσμούς μεταξύ των δύο χωρών που δεν μπορούν να διασπαστούν γρήγορα και άνευ κόστους. Όσο επιθετική και αν είναι η πολιτική ρητορική που διατυπώνεται και από τις δύο πλευρές, η οικονομική πραγματικότητα είναι διαφορετική. Επί του παρόντος, οι κινεζικές εταιρείες αναμένεται να ζημιωθούν από την απώλεια της δυνατότητας εισαγωγής υψηλής τεχνολογίας από τις ΗΠΑ παρά τη μεγάλη επένδυση που έχουν κάνει στην Έρευνα και Ανάπτυξη, ενώ παράλληλα η κινεζική αγορά εξακολουθεί να έχει θετικές προοπτικές μακροπρόθεσμης ανάπτυξης, γεγονός που αποτελεί ελκυστικό κίνητρο για ξένες επενδύσεις.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Ο βαθμός εξωστρέφειας (openness) στο διεθνές εμπόριο των δύο μεγαλύτερων οικονομιών παγκοσμίως



Πηγή:
Παγκόσμια
Τράπεζα

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 αρνητικές, την εβδομάδα που έληξε στις 16 Αυγούστου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 8.248 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι



συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -42.784 συμβόλαια από -34.536 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 5). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση από τις 19 Ιουλίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ιστοιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 25 Αυγούστου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0005 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (12%).

Μικρά κέρδη καταγράφει το ευρώ, επιστρέφοντας πάνω από την απόλυτη ιστοιμία έναντι του δολαρίου. Ωστόσο, το ευρώ κινείται σε χαμηλά 20 ετών έναντι του δολαρίου, με τις ανησυχίες για επερχόμενη ύφεση στην Ευρωζώνη, στην περίπτωση διακοπής της παροχής φυσικού αερίου από την Ρωσία, να λειτουργούν αρνητικά για το κοινό νόμισμα. Επιπλέον, η επιθετικότερη πολιτική αύξησης των επιτοκίων που ακολουθεί η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) έναντι της ΕΚΤ συμβάλλει στην αποδυνάμωση του ευρώ έναντι του δολαρίου.

Οι συμμετέχοντες στις αγορές διατηρούν στάση αναμονής εν όψει του Οικονομικού Συμποσίου της Fed στο Κάνσας Σίτι (Jackson Hole), το οποίο ξεκινάει στις 25 Αυγούστου. Το ενδιαφέρον στρέφεται στο κατά πόσο οι δηλώσεις του επικεφαλής της Fed θα επιβεβαιώσουν την πολιτική της επιθετικής αύξησης των επιτοκίων προκειμένου να μετριαστούν οι πληθωριστικές πιέσεις ή εάν θα σηματοδοτήσουν την υιοθέτηση ηπιότερης προσαρμογής των επιτοκίων, δεδομένης της εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, στις 25 Αυγούστου, καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου (0,96234 φράγκα), κινούμενο σταθερά κάτω από την απόλυτη ιστοιμία από τις 5 Ιουλίου. Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 7,2%.

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 αυξήθηκε στα 752,8 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 19 Αυγούστου, από 751,3 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 12 Αυγούστου, καταγράφοντας αύξηση 1,5 δισ. φράγκων. Σημειώνεται ότι τις τρεις τελευταίες εβδομάδες οι καταθέσεις έχουν καταγράψει σωρευτική αύξηση κατά 5,7 δισ. φράγκα. Η αύξηση των καταθέσεων ενδεχομένως υποδηλώνει ότι η SNB παρεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος, για αποτροπή περαιτέρω ενίσχυσης του νομίσματος της χώρας, αγοράζοντας συνάλλαγμα από τις εμπορικές τράπεζες στις οποίες πουλάει φράγκα.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 25 Αυγούστου, κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,8444 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,1848 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 0,4% έναντι του ευρώ και κατά 12,4% έναντι του δολαρίου.

Κέρδη καταγράφει η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, κινούμενη, ωστόσο, κοντά στα χαμηλά δύομισι ετών έναντι του δολαρίου, τα οποία κατέγραψε στις 23 Αυγούστου στον απόηχο των ανακοινώσεων



οικονομικών δεικτών στο Ηνωμένο Βασίλειο. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την αρχική μέτρηση, ο σύνθετος δείκτης PMI μειώθηκε από τις 52,1 μονάδες τον Ιούλιο, στις 50,9 μονάδες τον Αύγουστο, δηλαδή οριακά πάνω από τις 50 μονάδες που είναι το όριο μεταξύ επέκτασης και συρρίκνωσης. Μεγάλη υποχώρηση σημείωσε ο επιμέρους δείκτης PMI στη μεταποίηση, καθώς από τις 52,1 μονάδες τον Ιούλιο μειώθηκε στις 46 μονάδες τον Αύγουστο, εξέλιξη η οποία υποδηλώνει επιδείνωση των λειτουργικών συνθηκών του κλάδου. Αντίθετα, ο επιμέρους δείκτης PMI στις υπηρεσίες διατηρήθηκε σχεδόν αμετάβλητος στις 52,5 μονάδες.

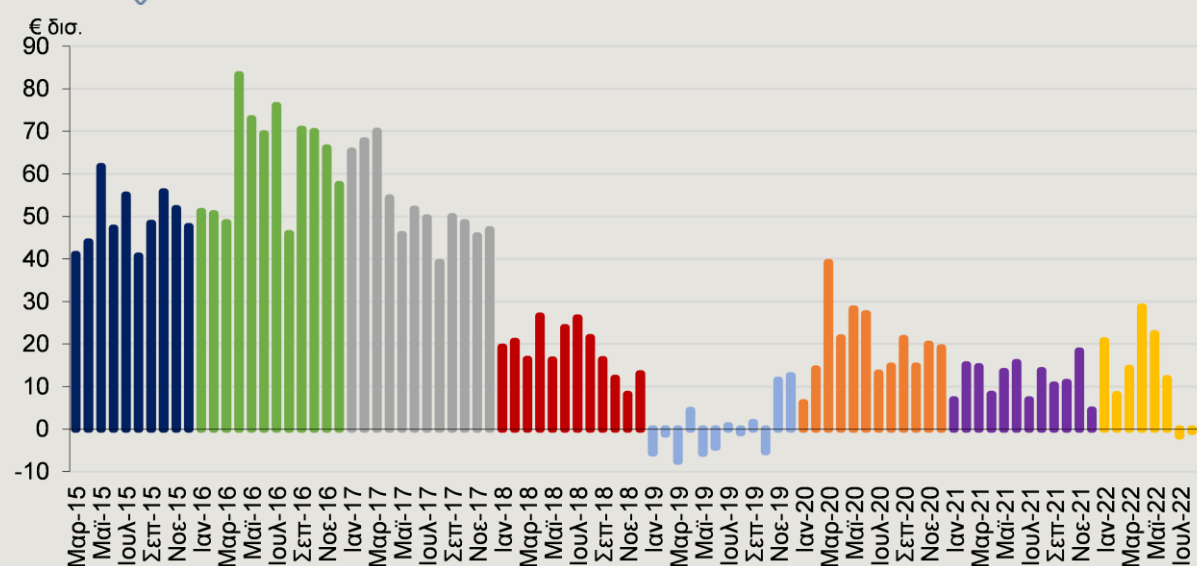
Με ενδιαφέρον αναμένεται η ομιλία του επικεφαλής της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE) στο Οικονομικό Συμπόσιο της Fed και ιδιαίτερα η αναφορά στην πολιτική της αύξησης των επιτοκίων που αναμένεται να ακολουθήσει η BoE, δεδομένων των δυσμενών προβλέψεων που έχει κάνει για την πορεία του ΑΕΠ. Υπενθυμίζεται, ότι η BoE προβλέπει συρρίκνωση της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου από το τέταρτο τρίμηνο του έτους και κατά τη διάρκεια του 2023.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 6) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 19 Αυγούστου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,591 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 183 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 152 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 69 εκατ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

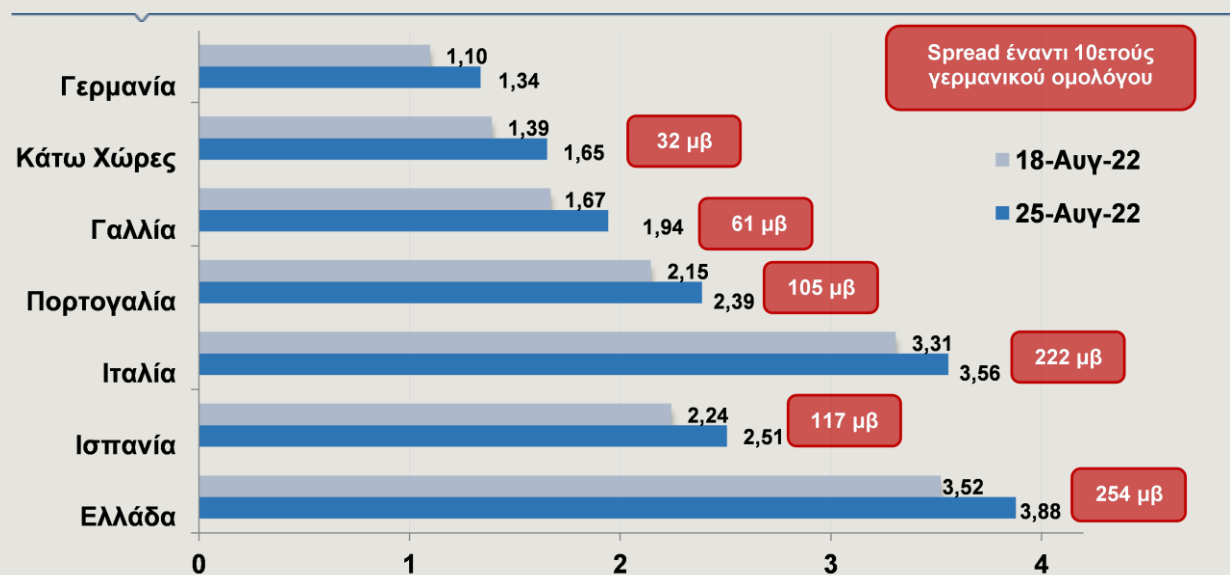
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν στις 25 Αυγούστου μεταξύ 3,86% και 3,97%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 2,39%, της Ιταλίας 3,56% και της Ισπανίας 2,51% (Γράφημα 7). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 254 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 105 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 222 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο 1,34%, στις 25 Αυγούστου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 3,09%.

Πτωτικά κινούνται, σε ημερήσια βάση, οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της ΖΤΕ, έχοντας ωστόσο καταγράψει σημαντική αύξηση από τα μέσα Αυγούστου. Αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι η απόδοση του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου σημείωσε υψηλό οκτώ εβδομάδων στις 24 Αυγούστου (1,382%). Καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις στην Ευρωζώνη διατηρούνται, οι προσδοκίες αύξησης των επιτοκίων από την ΕΚΤ στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου, παρά την απειλή της ύφεσης, έχουν οδηγήσει σε άνοδο τις ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της ΖΤΕ. Εξάλλου, η δημοσιοποίηση των πρακτικών

από την τελευταία συνεδρίαση της ΕΚΤ (21 Ιουλίου), καταδεικνύει την εντεινόμενη ανησυχία για εδραίωση των πληθωριστικών πιέσεων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7
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	16,3	14,7	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,8	4,4	4,1	-7,2	-4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	179,5	186,4	180,7	206,3	193,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	-5,9	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2021	2021		2022	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q3	Q4	Q1		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	10,5	8,8	12,5	7,2	7,1 (Ιαν.-Μάι. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,2	4,4	19,7	13,5	7,3 (Ιαν.-Ιούλ. 22)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	45,9	35,4	46,6	13,8	10,0 (Ιαν.-Απρ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	8,8	8,0	10,0	4,8	4,4 (Ιαν.-Ιούν. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	58,4	58,9	56,8	49,1 (Ιούλ. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	106,6	111,6	112,7	113,4	101,1 (Ιούλ. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	111,3	110,7	116,9	101,2 (Ιούλ. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-35,4	-33,6	-38,8	-43,6	-55,3 (Ιούλ. 22)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	1,4	0,8	1,4	1,6	5,5 (Ιούλ. 22)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	3,7	2,8	3,7	3,3	10,8 (Ιούλ. 22)	
Νοικοκυριά	-2,4	-2,6	-2,4	-2,1	-2,1 (Ιούλ. 22)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,3	-1,7	-0,3	0,4	1,1 (Ιούλ. 22)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-2,9	-3,0	-2,9	-3,1 (Ιούλ. 22)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	1,2	1,8	4,4	7,4	11,6 (Ιούλ. 22)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,4	8,6	9,5	8,6	8,6 (Α' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	14,7	13,8	13,1	13,1	12,1 (Ιούν. 22)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	8,3	11,7	8,1	7,0	7,0 (Α' τρίμ. 22)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,8	12,0	11,9	11,6	11,6 (Α' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	3,7	4,4	0,1	1,8	1,8 (Α' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	19,6	19,3	24,3	12,7	12,7 (Α' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	21,9	49,4	24,1	9,6	9,6 (Α' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	16,1	19,5	33,3	17,5	17,5 (Α' τρίμ. 22)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού (UNWTO) ορίζει τον υπερτουρισμό ως «τον αντίκτυπο του τουρισμού σε έναν προορισμό ή μέρη αυτού, που επηρεάζει υπερβολικά την αντίληψη της ποιότητας ζωής των πολιτών ή/και την ποιότητα των εμπειριών των επισκεπτών με αρνητικό τρόπο».

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Research Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Senior Research Economist
eleni.marinopoulou@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.