



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

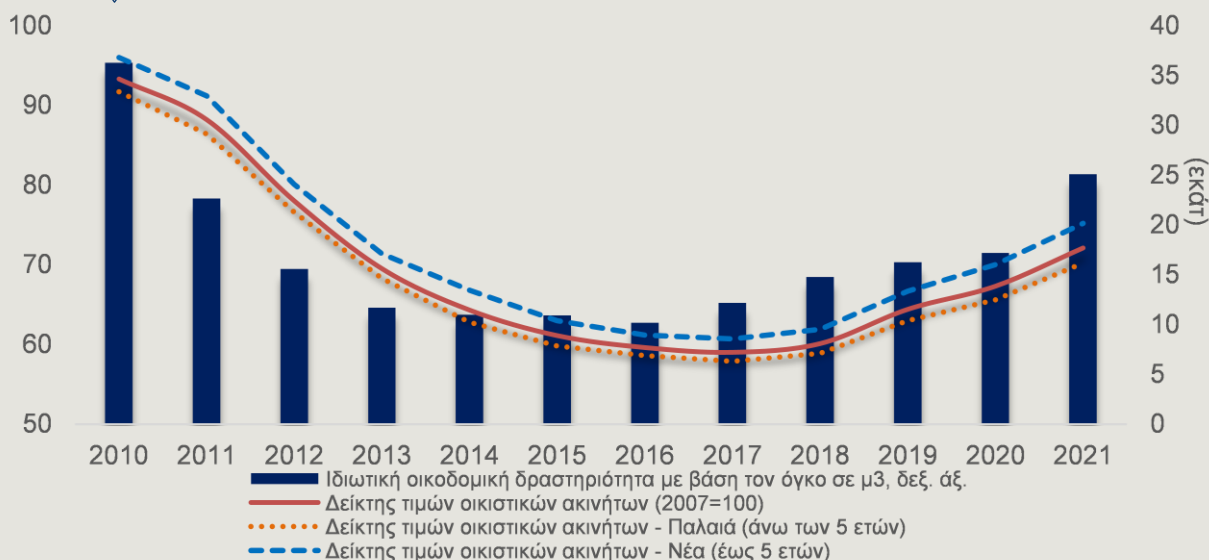
Κατασκευαστική Δραστηριότητα και Αγορά Ακινήτων: Επιχειρηματικές προσδοκίες και προοπτικές στο πληθωριστικό περιβάλλον

Η αγορά ακινήτων και η κατασκευαστική δραστηριότητα φαίνεται να επηρεάστηκαν σε μικρότερο βαθμό συγκριτικά με τους περισσότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας από την πανδημική κρίση, ενώ η επιδόσεις τους το 2021 ήταν ιδιαίτερα καλές. Συγκεκριμένα, η ανάκαμψη των κατασκευών, το 2021, ήταν ισχυρή, με την Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) του τομέα να έχει σημειώσει άνοδο της τάξης του 10,3% σε σύγκριση με το 2020. Σημειώνεται ότι, το 2020, παρά την πανδημική κρίση, η ΑΠΑ των κατασκευών υποχώρησε μόλις κατά 1,2% και, μάλιστα, έπειτα από τις ισχυρές αυξήσεις της διετίας 2018-2019, κατά 7,6% και 8,4%, αντίστοιχα. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν και η άνοδος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας σε όρους όγκου (κυβικά μέτρα) -σύμφωνα με τις νέες άδειες οικοδομής-, η οποία σημείωσε εντυπωσιακή αύξηση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, κατά 45,9% (Γράφημα 1). Παράλληλα, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε η Τράπεζα της Ελλάδος, την προηγούμενη εβδομάδα, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων αυξήθηκαν κατά 9,1% σε ετήσια βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2021, ενώ, συνολικά το 2021, η αύξηση διαμορφώθηκε σε 7,1%. Επιπρόσθετα, οι άμεσες ξένες επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν κατά 35%, το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2021, σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά 43%, το ίδιο διάστημα πέρυσι.

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, στα τέλη του προηγούμενου μήνα, έχει εντείνει τις πληθωριστικές πιέσεις, πρωτίστως, σε προϊόντα ενέργειας και διατροφής (βλ. Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων [10.3.2021](#), [23.03.2021](#)) και, ως εκ τούτου, αναμένεται να οδηγήσει σε επιβράδυνση της ανάκαμψης των οικονομιών, σε παγκόσμιο επίπεδο, στη μετα-πανδημική εποχή. Σε ό,τι αφορά στον τομέα των κατασκευών και την αγορά ακινήτων στην Ελλάδα, οι συνέπειες των πολεμικών συγκρούσεων στην Ουκρανία αναμένονται μέσω:

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Τιμές οικιστικών ακινήτων και ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος



Πρώτον, της ενδεχόμενης αναβολής υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων και άμεσων ξένων επενδύσεων, εξαιτίας της αβεβαιότητας που επικρατεί, εξέλιξη που συμπίεζει μεσοπρόθεσμα την προσφορά κατοικιών.

Δεύτερον, της ανόδου των τιμών των υλικών κατασκευής και του ενεργειακού κόστους και της ενδεχόμενης μετακύλησης μέρους αυτής στις τιμές των κατοικιών.

Τρίτον, σε περίπτωση παρατεταμένης πληθωριστικής πίεσης, μέσω της στροφής των επενδυτών από τις κινητές αξίες στα ακίνητα, προκειμένου να προστατευτούν από τον φόβο ενός ισχυρού πληθωρισμού.

Οι τρεις ανωτέρω παράγοντες μπορεί να επιβραδύνουν, αλλά δύσκολα θα ανακόψουν την ανοδική πορεία της κατασκευαστικής δραστηριότητας, ενώ δρουν μάλλον αυξητικά επί των τιμών των ακινήτων.

Στο παρόν Δελτίο παραθέτουμε τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για την ανοδική πορεία της αγοράς ακινήτων και των κατασκευών στην Ελλάδα, καθώς και για τις προσδοκίες των επιχειρηματιών του τομέα των κατασκευών και επιχειρούμε να καταγράψουμε τους παράγοντες που συνδέονται με τις γεωπολιτικές εξελίξεις και δύνανται να επιβραδύνουν την ανάπτυξη του εν λόγω τομέα.

Τιμές ακινήτων και ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα

Πιο αναλυτικά, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων έχουν αυξηθεί την τελευταία τριετία κατά 20% σωρευτικά, με την αύξηση να είναι εντονότερη για τα νέα διαμερίσματα, έως 5 ετών (21,5%), έναντι των παλαιών (19,2%). Επιπλέον, οι τιμές αυξήθηκαν με υψηλότερο ρυθμό στα μεγάλα αστικά κέντρα. Συγκεκριμένα, το 2021, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων κατέγραψαν άνοδο, σε σύγκριση με το 2020, κατά 9,1% στην Αθήνα και κατά 6,9% στη Θεσσαλονίκη, ενώ στις άλλες μεγάλες πόλεις και τις λοιπές περιοχές οι αυξήσεις διαμορφώθηκαν σε 5,4% και 4,6%, αντίστοιχα.

Παράλληλα, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, με βάση τον όγκο, κινήθηκε έντονα ανοδικά, από το 2017 και μετά, σημειώνοντας το 2021 την καλύτερη επίδοση από το 2010. Ο κύκλος εργασιών του τομέα των κατασκευών ανήλθε πέρυσι σε Ευρώ 7,4 δισ., έναντι Ευρώ 6,8 δισ., το 2020, και Ευρώ 7,2 δισ. το 2019. Η πτώση του κύκλου εργασιών των κατασκευών, κατά το πρώτο έτος της πανδημίας (-5,2% σε ετήσια βάση), ήταν περιορισμένη συγκριτικά με άλλους τομείς που υπέστησαν σημαντικές απώλειες, όπως οι δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (-61%), η μεταφορά και αποθήκευση (-25,3%), η μεταποίηση (-11,1%) και το χονδρικό και λιανικό εμπόριο (-7,2%). Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, ο κύκλος εργασιών των επιμέρους κλάδων των κατασκευών, δηλαδή της κατασκευής κτιρίων (που κατά βάση περιλαμβάνουν τις ιδιωτικές κατασκευές) και των έργων πολιτικού μηχανικού (τα οποία αφορούν πρωτίστως στις δημόσιες κατασκευές), κινήθηκε ανοδικά, το 2021. Συγκεκριμένα ο κύκλος εργασιών της κατασκευής κτιρίων αυξήθηκε κατά 14,9%, κατά το προηγούμενο έτος, έναντι ετήσιας αύξησης ύψους 4,4%, το 2020, υπερβαίνοντας το αντίστοιχο μέγεθος του 2019 κατά περίπου 20%. Τα έργα πολιτικού μηχανικού, αντίστοιχα, σε όρους κύκλου εργασιών, αυξήθηκαν κατά 3,3%, το 2021, ενώ η ετήσια πτώση που είχαν σημειώσει, το 2020, άγγιξε το 10,7%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η εξέλιξη του κύκλου εργασιών και των επιχειρηματικών προσδοκιών στον τομέα των κατασκευών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Επιχειρηματικές προσδοκίες στον κατασκευαστικό τομέα και άνοδος των τιμών υλικών κατασκευής

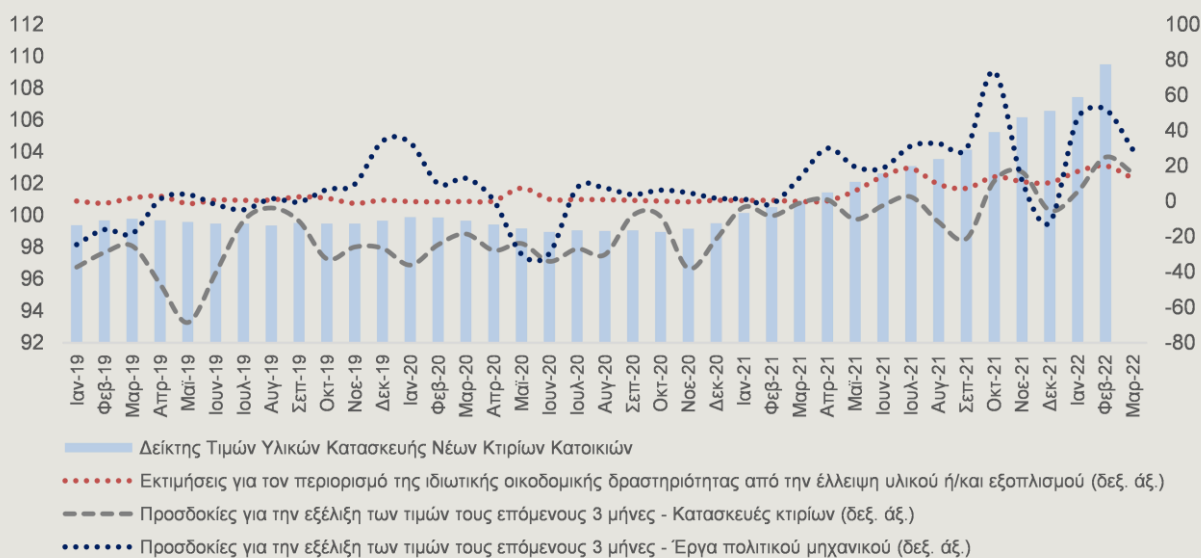
Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές (κατασκευή κτιρίων) κινήθηκαν έντονα πτωτικά, κατά τους πρώτους μήνες της πανδημίας, ενώ εν συνεχεία βελτιώθηκαν και πέρασαν σε θετικό έδαφος, τους τελευταίους τέσσερις μήνες του 2021 (Γράφημα 2). Τον Μάρτιο του 2022, ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε σε 6 μονάδες, βελτιωμένος σημαντικά σε σύγκριση με τον Ιανουάριο (-10 μονάδες), αλλά και με τον Φεβρουάριο (4 μονάδες). Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις δημόσιες κατασκευές (έργα πολιτικού μηχανικού) επίσης κινήθηκαν ανοδικά, κατά τη διάρκεια του 2021, αλλά επέστρεψαν σε αρνητικό έδαφος, από τον Νοέμβριο του 2021 και μετά, φθάνοντας, τον Μάρτιο του 2022, τις -10 μονάδες, ελαφρώς βελτιωμένες, ωστόσο, σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο (-14 μονάδες).

Σε ό,τι αφορά στις προσδοκίες των επιχειρηματιών του τομέα των κατασκευών, τόσο των ιδιωτικών όσο και των δημόσιων, για την εξέλιξη των τιμών των κατασκευαστικών έργων το επόμενο τρίμηνο, βαίνουν αύξουσες (Γράφημα 3). Συγκεκριμένα, ο δείκτης των ιδιωτικών κατασκευών ανήλθε σε 16 μονάδες, τον Μάρτιο του 2022, από 25 μονάδες τον Φεβρουάριο -παρά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία- και από -1 μονάδες, τον Μάρτιο του 2021. Αντίστοιχα, ο δείκτης των δημόσιων κατασκευών διαμορφώθηκε, τον τρέχοντα μήνα, σε 29 μονάδες, έναντι 52 μονάδες τον Φεβρουάριο και 13 μονάδες το ίδιο μήνα πέρυσι. Επιπρόσθετα, το ποσοστό των επιχειρηματιών που εκτιμά ότι οι ελλείψεις υλικού ή/και εξοπλισμού θα περιορίσουν την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα έχει αυξηθεί σημαντικά, από τον Μάιο του 2021 και μετά. Τον Μάρτιο του 2022, ο σχετικός δείκτης διαμορφώθηκε στις 13 μονάδες, ενώ, από το 2019 μέχρι και τον Απρίλιο πέρυσι, η μέση τιμή του δείκτη ήταν σχεδόν ίση με τη μονάδα (κόκκινη διακεκομμένη γραμμή, Γράφημα 3). Η αύξηση των τιμών υλικών κατασκευής αποτυπώνεται στον σχετικό δείκτη της ΕΛΣΤΑΤ, ο οποίος ακολουθεί ανοδική τροχιά, από τον Ιανουάριο του 2021 και μετά. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Τιμών Υλικών Κατασκευής Νέων Κτιρίων Κατοικιών αυξήθηκε κατά 9%, σε ετήσια βάση, τον Φεβρουάριο του 2022, ενώ, και τους προηγούμενους τρεις μήνες, η ετήσια αύξηση ξεπέρασε το 7%. Από τις επιμέρους κατηγορίες του δείκτη, τις μεγαλύτερες ετήσιες αυξήσεις κατέγραψαν τον Φεβρουάριο οι εξής: καύσιμα μηχανημάτων (diesel), ηλεκτρική ενέργεια, νερό (44,6%), μεταλλικά υλικά βασικής επεξεργασίας (13,7%), ηλεκτρολογικά υλικά (12,6%) και τεχνητά πετρώδη υλικά (11,5%).

Ο βαθμός στον οποίο ο πόλεμος στην Ουκρανία θα επηρεάσει την ελληνική αγορά ακινήτων θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τη διάρκειά του. Οι πληθωριστικές πιέσεις που συνδέονται με τις πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις έχουν ήδη αυξήσει το κόστος των επιχειρήσεων του τομέα των κατασκευών και αναμένεται να συμπιέσουν τα κέρδη τους, ενώ ενδέχεται μέρος του αυξημένου κόστους να μετακυληθεί στις τιμές των νέων κατοικιών. Ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή επιπρόσθετα δύναται να οδηγήσει σε διάβρωση του πλούτου των νοικοκυριών με αποτέλεσμα τη στροφή τους σε επενδύσεις σε ακίνητα, για την προστασία των αποταμιεύσεων που σωρεύθηκαν κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης (Ευρώ 19,1 δισ., από τον Μάρτιο του 2020, έως και τον Δεκέμβριο του 2021). Αυτό μπορεί να διατηρήσει τη δυναμική της αγοράς ακινήτων, καθώς ο πληθωρισμός μπορεί να λειτούργησει ως «εργαλείο αποθεματοποίησης πλούτου». Από την άλλη πλευρά, ωστόσο, η άνοδος του επιπέδου τιμών, παράλληλα με την κατάργηση των μέτρων στήριξης για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας, που αποτέλεσε έναν από τους παράγοντες συσσώρευσης των καταθέσεων, μπορεί να οδηγήσουν σε μείωση των αποταμιεύσεων, για την κάλυψη του αυξημένου κόστους διαβίωσης και των καταναλωτικών αναγκών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Επιχειρηματικές προσδοκίες για τις τιμές των κατασκευαστικών έργων, εκτιμήσεις σχετικά με την έλλειψη υλικού και εξοπλισμού στον τομέα των κατασκευών και ο Δείκτης Τιμών Υλικών Κατασκευής



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Πόσο πιθανός είναι ο στασιμοπληθωρισμός στην Ευρώπη;

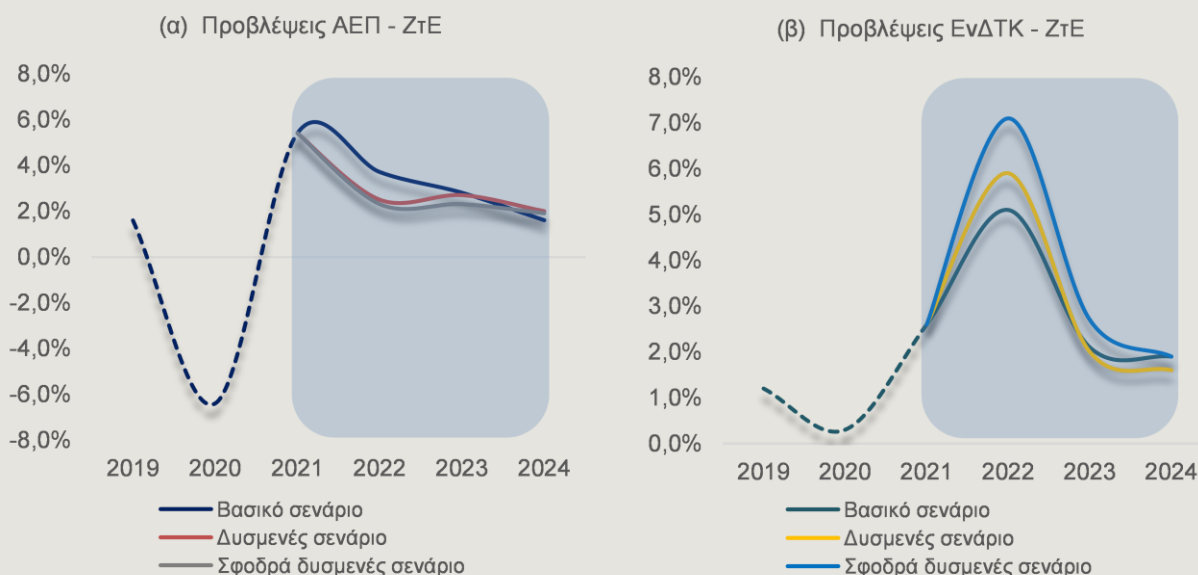
Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της Ευρωζώνης επιβραδύνθηκε κατά 0,3%, το τέταρτο τρίμηνο του 2021, σε τριμηνιαία βάση, από 2,3%, το τρίτο τρίμηνο, λόγω των αυστηρότερων περιοριστικών μέτρων μετά την εμφάνιση της μετάλλαξης Omicron, των διαταραχών προσφοράς και των συνεπακόλουθων υψηλότερων τιμών ενέργειας. Ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ αναμένεται να παραμείνει υποτονικός και το πρώτο τρίμηνο του 2022, όχι μόνο εξαιτίας των διαταραχών των εφοδιαστικών αλυσίδων και των υψηλών τιμών ενέργειας αλλά και της -τεραστίων διαστάσεων- γεωπολιτικής αναταραχής που προκάλεσε η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (*ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2022*), η τελευταία εξέλιξη έχει αυξήσει πολύ τον βαθμό αβεβαιότητας, με αποτέλεσμα να υπονομεύει τις προοπτικές για την ευρωπαϊκή οικονομία, οι οποίες εξαρτώνται σημαντικά από τα γεγονότα στην Ουκρανία.

Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ παρουσίασε τρία σενάρια για τις προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας και του πληθωρισμού στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ) που απεικονίζονται στο Γράφημα 4. Το βασικό σενάριο περιλαμβάνει τις αρχικές εκτιμήσεις των επιπτώσεων του πολέμου στη ΖΤΕ, στο οποίο οι ανοδικές τιμές της ενέργειας και η επιδείνωση του κλίματος εμπιστοσύνης συνεπάγονται σημαντικές, αρνητικές επιπτώσεις στην εγχώρια ζήτηση βραχυπρόθεσμα, ενώ οι ανακοινωθείσες κυρώσεις και η απότομη επιδείνωση των προοπτικών για την οικονομία της Ρωσίας θα αποδυναμώσουν την ανάπτυξη του εμπορίου στη ΖΤΕ. Επίσης, οι προβλέψεις του βασικού σεναρίου βασίζονται στην υπόθεση ότι οι τρέχουσες διαταραχές στον ενεργειακό εφοδιασμό και η χειροτέρευση του κλίματος εμπιστοσύνης που συνδέονται με τη στρατιωτική σύγκρουση είναι προσωρινές και, συνεπώς, οι παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού δεν επηρεάζονται σημαντικά. Με βάση αυτές τις παραδοχές, προβλέπεται επιβράδυνση στην ανάπτυξη της ΖΤΕ, το 2022, συγκριτικά με τις προβλέψεις του Δεκεμβρίου του 2021. Ωστόσο, η επιβράδυνση θα είναι περιορισμένη, αφού αντισταθμιστικό ρόλο θα έχει η ισχυρή αγορά εργασίας και η εξασθένιση της πανδημίας. Τα επόμενα έτη, η ανάπτυξη αναμένεται να συγκλίνει προς τα ιστορικά μέσα επίπεδα, παρά τη μικρότερη δημοσιονομική στήριξη και την αύξηση των επιτοκίων. Με βάση τα παραπάνω, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ προβλέπεται να ανέλθει στο 3,7% το 2022, 2,8% το 2023 και 1,6% το 2024 (Γράφημα 4α).

Σε σύγκριση με το βασικό, το δυσμενές σενάριο, υποθέτει την επιβολή ακόμη αυστηρότερων κυρώσεων στη Ρωσία, οδηγώντας σε διαταραχές των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων και, επομένως, σε υψηλότερο ενεργειακό κόστος που, όμως, θα είναι προσωρινό, έως ότου επιτευχθεί υποκατάσταση από άλλες πηγές ενέργειας. Επιπλέον, περιλαμβάνει την υπόθεση πιο έντονων γεωπολιτικών εντάσεων, οδηγώντας σε

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Οι προβλέψεις της ΕΚΤ για το ΑΕΠ και τον ΕνΔΤΚ της ΖΤΕ με βάση διαφορετικά σενάρια



Πηγή: ECB



πρόσθετες οικονομικές διαταραχές και πιο υψηλή αβεβαιότητα. Σε ένα τέτοιο σενάριο, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στη ΖτΕ θα διαμορφωνόταν σε 2,5% το 2022, 2,7% το 2023 και 2,0% το 2024. Τέλος, ακόμη και στο «σφοδρά δυσμενές» σενάριο, το οποίο εικάζει ισχυρότερες δευτερογενείς επιπτώσεις από την αύξηση των τιμών της ενέργειας και εντονότερες οικονομικές διαταραχές από τη συνέχιση του πολέμου για μεγάλο χρονικό διάστημα, η αναμενόμενη οικονομική μεγέθυνση για το τρέχον έτος προσεγγίζει το 2,3%, δίχως ορατά στοιχεία στασιμότητας.

Κατά συνέπεια, η νομισματική πολιτική σήμερα αντιμετωπίζει μία νέα πρόκληση. Αυτό που είναι σημαντικό για τον σχεδιασμό της νομισματικής πολιτικής είναι αν οι πληθωριστικές πιέσεις -ανεξαρτήτως της έντασής τους- θα είναι ένα παροδικό φαινόμενο ή θα λάβουν πιο μόνιμα χαρακτηριστικά. Όλα τα σενάρια της ΕΚΤ υποθέτουν ότι η πληθωριστική διαταραχή περιορίζεται στο δεύτερο μισό του 2021 και κυρίως το 2022. Παρά ταύτα, υπάρχουν ανησυχίες σχετικά με το εάν μπορεί να προκύψει μία δομική αλλαγή στο επίπεδο του πληθωρισμού που συνδέεται με την προσπάθεια ενεργειακής απεξάρτησης από τα προϊόντα άνθρακα. Οι ανησυχίες αυτές επιτείνονται εξαιτίας της τρέχουσας γεωπολιτικής αναταραχής στην Ευρώπη που μπορεί να οδηγήσει σε ανασχεδιασμό των εφοδιαστικών αλυσίδων και συνιστά μία τάση αντιστροφής του φαινομένου της παγκοσμιοποίησης.

Ανεξάρτητα, πάντως, από το εάν οι πληθωριστικές πιέσεις συνιστούν προσωρινό ή μονιμότερο φαινόμενο, είναι σχεδόν βέβαιο ότι ο πληθωρισμός, μεσοπρόθεσμα, δεν θα επιστρέψει στο προ-πανδημικό επίπεδο (Γράφημα 4β). Επιπλέον, η γεωπολιτική αβεβαιότητα καθυστερεί την επιστροφή στην κανονικότητα τόσο του ποσοστού αποταμίευσης -και κατά συνέπεια της ροπής προς κατανάλωση-, όσο και του επενδυτικού σχεδιασμού των νοικοκυριών. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ καλείται να διαχειριστεί μία μακροοικονομική διαταραχή, η οποία, βραχυπρόθεσμα, ωθεί τον πληθωρισμό πολύ πάνω από τον στόχο του 2% και επιβραδύνει τον ρυθμό ανάπτυξης. Στο νέο, αβέβαιο περιβάλλον που διαμορφώνεται, οι ιθύνοντες της ΕΚΤ αποφάσισαν να ενεργήσουν σταδιακά προκειμένου να διασφαλίσουν τη σταθερότητα των τιμών. Ενώ, λοιπόν, η κίνηση προς τη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής ήταν αναμενόμενη εξαιτίας των πληθωριστικών πιέσεων, η ΕΚΤ θα πρέπει να είναι αρκετά ευέλικτη ώστε να διασφαλίζει ότι αυτό δεν θα έχει ανεπιθύμητες συνέπειες στον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης. Επιπλέον, είναι προφανές ότι η ΕΚΤ δεν θα κινηθεί με τον ίδιο ρυθμό ανόδου των επιτοκίων με τις ΗΠΑ, καθώς είναι σε διαφορετική φάση του οικονομικού κύκλου. Η Fed ξεκίνησε ήδη έναν κύκλο αυξήσεων των επιτοκίων την προηγούμενη εβδομάδα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η είσοδος σε ένα πληθωριστικό περιβάλλον παγκοσμίως αντανακλάται στην απότομη πτώση της αξίας των ομολόγων που έχουν αρνητικές αποδόσεις, το τελευταίο χρονικό διάστημα, σε παγκόσμιο επίπεδο. (Γράφημα 5).

Αναφορικά με τις πρόσφατες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ θα επιταχύνει τη μείωση των αγορών ομολόγων, αφού θα πραγματοποιήσει καθαρές αγορές Ευρώ 40 δισ., τον Απρίλιο, Ευρώ 30 δισ., τον Μάιο και Ευρώ 20 δισ., τον Ιούνιο, ενώ το προηγούμενο σχέδιό της ήταν να μειωθούν οι αγορές ομολόγων πιο σταδιακά, στα Ευρώ 20 δισ., τον Οκτώβριο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Αξία των ομολόγων με αρνητικές αποδόσεις σε παγκόσμιο επίπεδο

§ τρισ.

Πηγή:
Bloomberg

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 22 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 5.049 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 23.843 συμβόλαια από 18.794 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από την 1^η Μαρτίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 28 Μαρτίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0983 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (3,4%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 6,2%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Σταθεροποιητικές τάσεις επικρατούν στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, με το επενδυτικό ενδιαφέρον να έχει στραφεί στα αποτελέσματα που θα παράξει ο νέος γύρος διαπραγματεύσεων μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας.

Όσον αφορά στις ανακοινώσεις μακροοικονομικών μεγεθών, την τρέχουσα εβδομάδα, στις ΗΠΑ αναμένεται να δημοσιοποιηθούν τα στοιχεία για την αγορά εργασίας (1^η Απριλίου), με τους συμμετέχοντες στις αγορές να αναμένουν περαιτέρω βελτίωση. Στην περίπτωση επιβεβαίωσης των προβλέψεων, δεν αποκλείεται να ισχυροποιηθεί το ενδεχόμενο αύξησης του βασικού επιτοκίου κατά 50 μονάδες βάσης, στην επόμενη συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), στις 4 Μαΐου. Εξάλλου, ο επικεφαλής της Fed έχει αφήσει ανοικτό το ενδεχόμενο αύξησης του βασικού επιτοκίου πλέον των 25 μονάδων βάσης, στις ερχόμενες συνεδριάσεις, στην προσπάθεια μετριασμού των πληθωριστικών πιέσεων.

Στην Ευρωζώνη, η ανακοίνωση της προκαταρκτικής εκτίμησης (1^η Απριλίου) για τον πληθωρισμό του Μαρτίου αναμένεται να καταδείξει νέα ιστορική άνοδο. Υπενθυμίζεται ότι, τον Φεβρουάριο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε 5,9% σε ετήσια βάση.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0268 φράγκων (28.3.2022). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1%.



Αμετάβλητο αποφάσισε να διατηρήσει, στην τελευταία συνεδρίαση, το βασικό της επιτόκιο η Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας (SNB) στο -0,75%, το οποίο είναι το χαμηλότερο παγκοσμίως. Σύμφωνα με δηλώσεις του επικεφαλής της, η SNB επέτρεψε, μέχρι κάποιο βαθμό, την ανατίμηση του φράγκου, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις στην Ελβετία είναι σημαντικά ηπιότερες συγκριτικά με των υπολοίπων μεγάλων οικονομιών. Ο πληθωρισμός στην Ελβετία διαμορφώθηκε σε 2,2% σε ετήσια βάση, τον Φεβρουάριο, ενώ, για το σύνολο του 2022, η SNB προβλέπει ότι θα διαμορφωθεί σε 2,1%. Παράλληλα, η SNB αναθεώρησε επί τα χείρω τις προβλέψεις της για τον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, το 2022, καθώς αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,5%, έναντι 3% που προέβλεπε, τον Δεκέμβριο του 2021.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 28 Μαρτίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του ευρώ (0,8349 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3155 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 0,8% έναντι του ευρώ, αλλά απώλειες κατά 2,8% έναντι του δολαρίου.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν την περασμένη εβδομάδα, ο πληθωρισμός ανήλθε σε υψηλό 30ετών, καθώς αυξήθηκε κατά 6,2% σε ετήσια βάση, τον Φεβρουάριο. Στην προσπάθεια μετριασμού των πληθωριστικών πιέσεων, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) προέβη σε αύξηση του βασικού επιτοκίου και στις τρεις τελευταίες συνεδριάσεις της, με αποτέλεσμα το βασικό επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 0,75%, από 0,1% που βρισκόταν μέχρι τα μέσα Δεκεμβρίου του 2021. Εντούτοις, σύμφωνα με δηλώσεις του επικεφαλής της BoE, οι αποφάσεις για ενδεχόμενες μελλοντικές αυξήσεις επιτοκίων θα πρέπει να λαμβάνονται υπό το πρίσμα του υψηλού βαθμού οικονομικής αβεβαιότητας, εξαιτίας της μεγάλης ανόδου των τιμών της ενέργειας η οποία πλήττει το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα, υπονομεύοντας την κατανάλωση και εν τέλει την οικονομική μεγέθυνση.

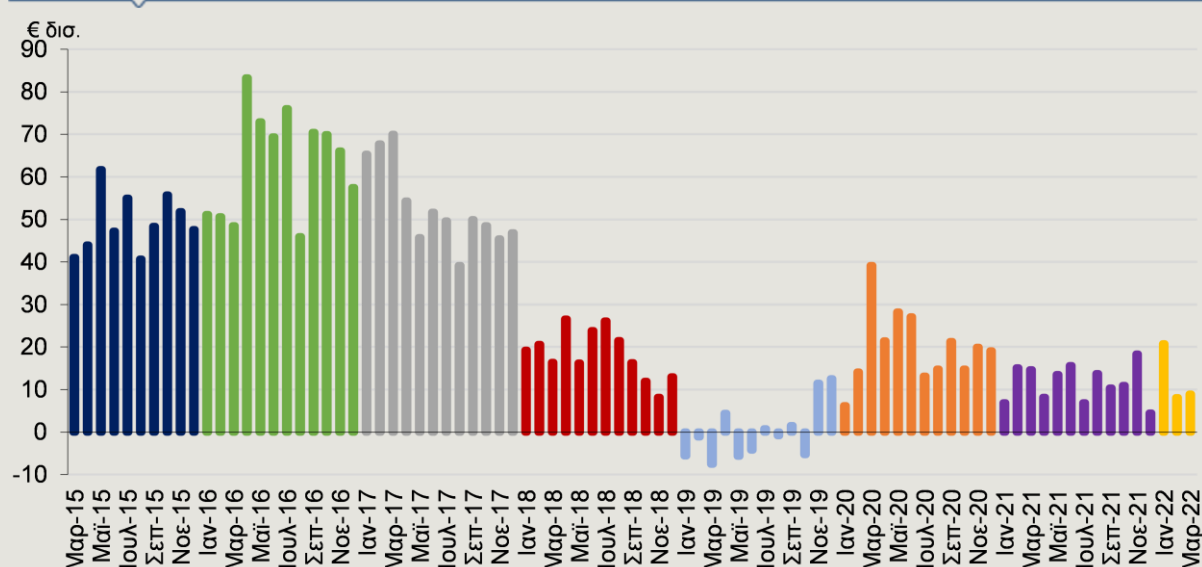
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

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 Μαρτίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,525 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 208 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 161 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,733 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 7,7 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 1,694 τρισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2032, με κουπόνι 1,75%, διαμορφωνόταν, στις 28 Μαρτίου, μεταξύ 2,77% και 2,85%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 1,34%, της Ιταλίας 2,12% και της Ισπανίας 1,47% (Γράφημα

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

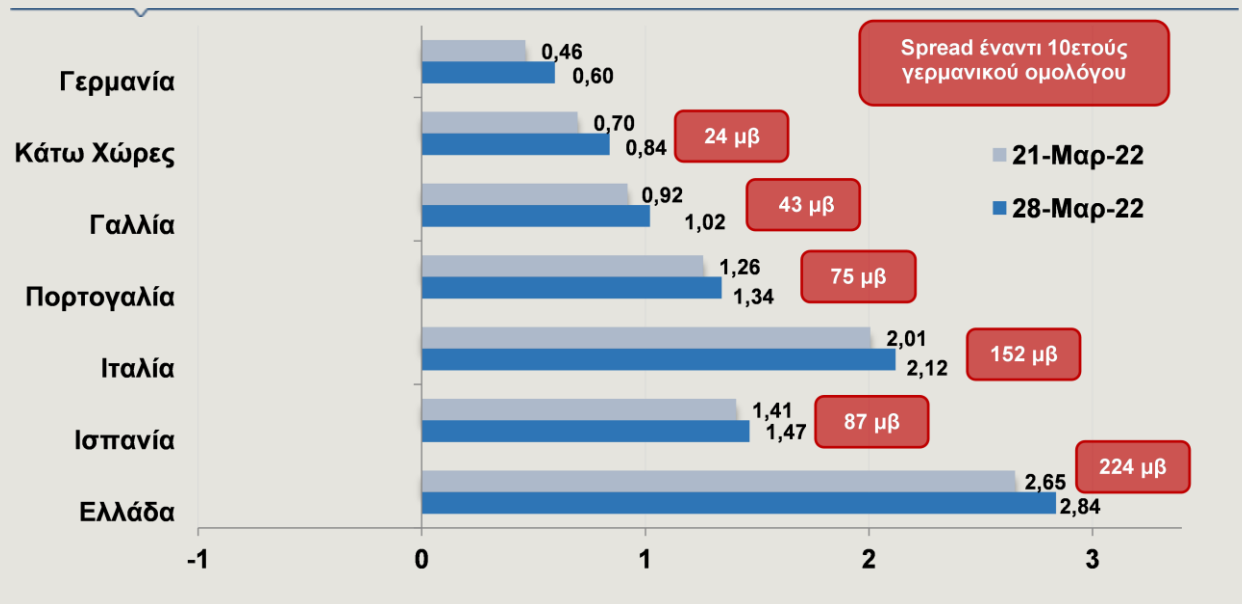


8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 224 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 75 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 152 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφωνόταν στο 0,60%, στις 28 Μαρτίου.

Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ ξεπέρασε το 2,5%, για πρώτη φορά από το 2019, καθώς οι προσδοκίες για ταχεία αύξηση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα, λόγω των πληθωριστικών πιέσεων, τροφοδοτούν την άνοδο των ομολογιακών αποδόσεων του αμερικανικού δημοσίου. Στην Ευρωζώνη, σε όλα τα κράτη-μέλη, οι αποδόσεις των λήξεων από 5 έτη και πάνω βρίσκονται σε θετικό έδαφος, ενώ οι αρνητικές αποδόσεις έχουν περιοριστεί στα διετή και τριετή ομόλογα. Η ανακοίνωση, την 1^η Απριλίου, της προκαταρκτικής εκτίμησης για τον πληθωρισμό του Μαρτίου στην Ευρωζώνη αναμένεται να καταδείξει νέα ιστορική άνοδο, με τους συμμετέχοντες στις αγορές να αναμένουν αυξήσεις των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σε ορίζοντα 12 μηνών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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



Πηγή:
Bloomberg



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2017	2018	2019	2020	2021	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,1	1,7	1,8	-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	10,5 (Ιαν.-Δεκ. 21)	
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	2,6 (Ιαν. 22)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	56,2	57,0	58,4	58,9	57,8 (Φεβ. 22)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,1	104,8	111,0	111,7	114,0 (Φεβ. 22)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	106,3	105,0	111,3	110,7	116,7 (Φεβ. 22)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-37,2	-27,5	-35,4	-42,9	-39,5 (Φεβ. 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	7,2 (Φεβ. 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



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 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 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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του