



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

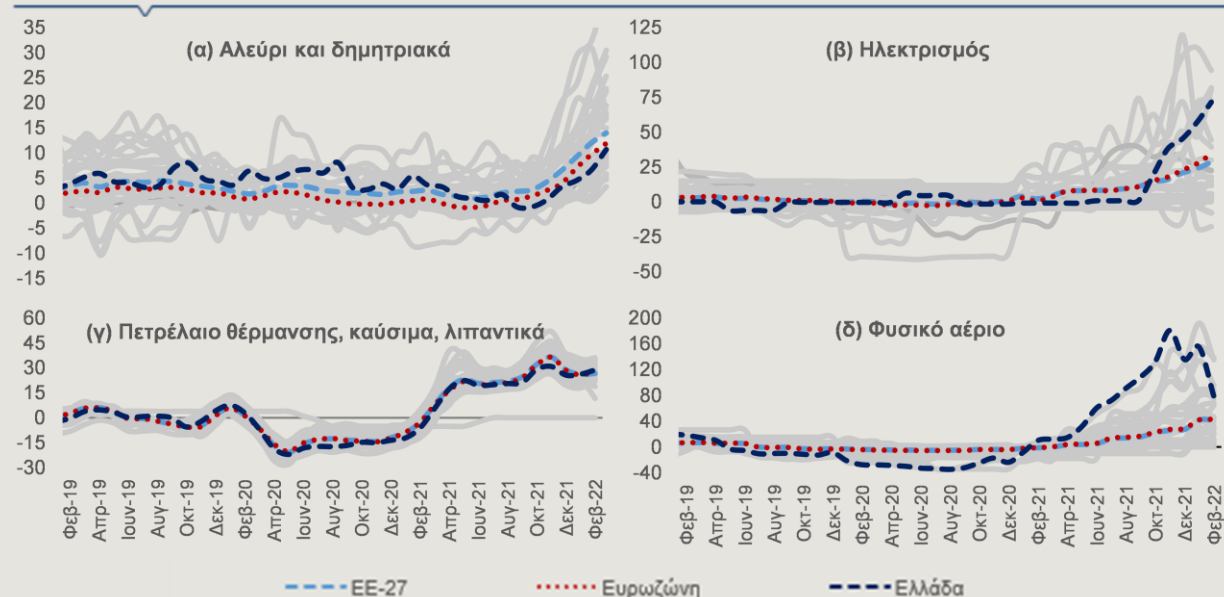
Ενεργειακή Εξάρτηση: Πληθωριστικές πιέσεις και τα νέα μέτρα στήριξης

Η ταχεία ανάκαμψη από την πανδημική κρίση το 2021 συνοδεύτηκε από την αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων οι οποίες σχετίζονταν με: (i) την έντονη πτώση του επιπέδου τιμών, κατά το πρώτο έτος της πανδημίας (επιδράσεις βάσης), (ii) τη δυναμική αναθέρμανση των οικονομιών, μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων, (iii) τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες και (iv) την ανισοροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης σε ορισμένους κλάδους. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία μεταβάλλει βιαίως τον ενεργειακό χάρτη της Ευρώπης καθιστώντας αδύνατη την έστω και σταδιακή επιστροφή στην ασθενή προπανδημική πληθωριστική δυναμική. Ο πόλεμος στην Ευρώπη επηρεάζει την πορεία της ελληνικής οικονομίας, πρωτίστως, μέσω της ανόδου των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, η οποία σε συνδυασμό με την εξάρτηση της χώρας μας από τις εισαγωγές, έχει αρνητικό αντίκτυπο, τόσο στο κόστος παραγωγής και την κερδοφορία των επιχειρήσεων, όσο και στο διαθέσιμο εισόδημα και την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 10.3.2021](#)). Όπως αναλύσαμε στο συγκεκριμένο Δελτίο, λόγω του πολέμου, τα ελληνικά νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις αναμένεται βραχυπρόθεσμα να αντιμετωπίσουν υψηλότερο πληθωρισμό και βραδύτερη οικονομική ανάπτυξη από την αναμενόμενη, καθώς, *μεταξύ άλλων*, η ενεργειακή εξάρτηση της Ελλάδας παραμένει υψηλή. Συγκεκριμένα, εισάγεται πάνω από το 80% της ακαθάριστης διαθέσιμης ποσότητας ενέργειας, κυρίως για πετρέλαιο, προϊόντα διύλισης πετρελαίου και φυσικό αέριο, με το 8%, το 43% και το 44%, αντίστοιχα, να εισάγεται από τη Ρωσία.

Για την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της ανόδου του επιπέδου τιμών, η Κυβέρνηση ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα νέα μέτρα στήριξης των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων συνολικού

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι ετήσιες μεταβολές του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) για επιλεγμένα προϊόντα



Πηγή: Eurostat

Οι γκρι γραμμές περιλαμβάνουν τα στοιχεία των υπολοίπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.

Σημείωση:



ύψους Ευρώ 1,7 δισ. που περιλαμβάνουν: αύξηση της επιδότησης του ηλεκτρικού ρεύματος, επιδότηση καυσίμων, καταβολή πρόσθετων επιδομάτων παιδιού, ενίσχυση χαμηλοσυνταξιούχων, αύξηση της περιόδου αποπληρωμής των επιστρεπτέων προκαταβολών, μείωση του ΕΝΦΙΑ, κατάργηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο γεωργικό πετρέλαιο, μείωση του συντελεστή ΦΠΑ για τα λιπάσματα κ.λπ.

Στο παρόν Δελτίο παραθέτουμε τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με την εξέλιξη των τιμών στα προϊόντα ενέργειας και τα τρόφιμα και επιχειρούμε να σκιαγραφήσουμε την εξάρτηση της Ελλάδας από τις εισαγωγές, ανά χώρα προέλευσης, για τις συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων.

Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) αυξήθηκε, τον Φεβρουάριο, κατά 6,3% σε ετήσια βάση έναντι αντίστοιχης περυσινής πτώσης κατά 1,9%, ενώ σημείωσε αύξηση και σε σύγκριση με τον Ιανουάριο, κατά 0,9%. Από τις επιμέρους κατηγορίες, τις μεγαλύτερες αυξήσεις σημείωσαν η στέγαση (+26,3% σε ετήσια βάση), οι μεταφορές (+8,8% σε ετήσια βάση) και η διατροφή και τα μη αλκοολούχα ποτά (+7,2% σε ετήσια βάση). Οι πρώτες δύο ομάδες αγαθών και υπηρεσιών περιλαμβάνουν προϊόντα που εμπίπτουν στον ΕνΔΤΚ-Ενέργεια, ο οποίος κατέγραψε, τον Φεβρουάριο, ετήσια αύξηση ύψους 44%. Σημειώνεται, μάλιστα, ότι, τον Φεβρουάριο, οι ΕνΔΤΚ στέγαση, μεταφορές και διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά υπερέβησαν τους αντίστοιχους δείκτες του 2019 κατά 22,5%, 6,2% και 6,7%, αντίστοιχα.

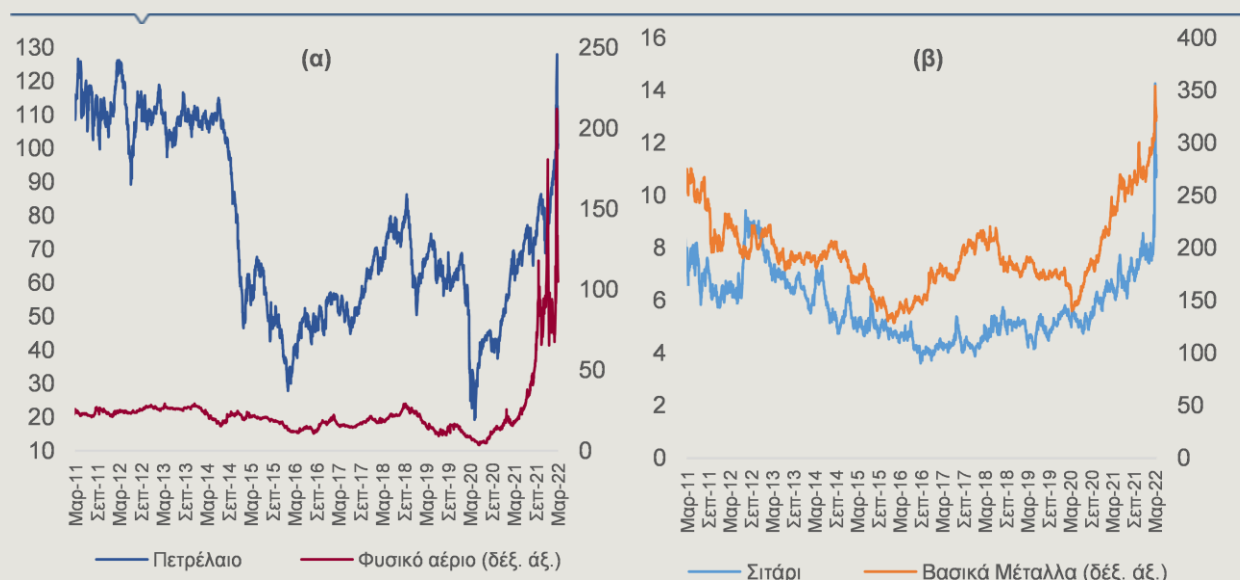
Σε επίπεδο προϊόντων, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, αξιοσημείωτες αυξήσεις σημειώθηκαν, τον περασμένο μήνα, στο αλεύρι και τα δημητριακά (10,7% σε ετήσια βάση έναντι αύξησης 3,6%, αντίστοιχα, τον Φεβρουάριο του 2021), τον ηλεκτρισμό (71,4%, από -0,9%, τον ίδιο μήνα πέρυσι), το φυσικό αέριο (78,5%) και στο πετρέλαιο θέρμανσης, τα καύσιμα και τα λιπαντικά (28,7%, συνολικά, σε ετήσια βάση, από -6,2%, πέρυσι). Επιπλέον, σημαντική άνοδο κατέγραψαν, τον Φεβρουάριο, οι τιμές σε έλαια και λίπη (16,8%), λαχανικά (15,1%) αλλά και αεροπορικά εισιτήρια (22,5%) και υπηρεσίες καταλυμάτων (11,3%).

Η άνοδος των τιμών στο πετρέλαιο και το φυσικό αέριο, όπως παρατηρείται στο γράφημα, έχει ξεκινήσει ήδη από την άνοιξη του 2021, με τους ρυθμούς μεταβολής να βαίνουν, σε γενικές γραμμές, αυξαντες. Ειδικότερα για το φυσικό αέριο σημειώνεται ότι οι ετήσιες αυξήσεις ξεπέρασαν το 100%, από τον Σεπτέμβριο του 2021, μέχρι και τον Ιανουάριο του 2022. Όπως προαναφέρθηκε, τον Φεβρουάριο, η άνοδος ήταν ελαφρώς πιο ήπια, υπερβαίνοντας, ωστόσο, την αντίστοιχη άνοδο του ΕνΔΤΚ - φυσικό αέριο, στην ΕΕ-27 (42%). Σε ό,τι αφορά στο αλεύρι και τα δημητριακά αλλά και στον ηλεκτρισμό, οι τιμές κινήθηκαν ανοδικά, κατά τους τελευταίους τέσσερις και πέντε μήνες, αντίστοιχα, με τις ετήσιες μεταβολές να είναι εντονότερες τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο.

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία για τις τιμές διαπραγμάτευσης των προϊόντων ενέργειας στις διεθνείς αγορές, η τιμή του πετρελαίου ξεπέρασε τα 100 δολάρια ανά βαρέλι από το τέλος Φεβρουαρίου και μετά -για πρώτη φορά από τον Σεπτέμβριο του 2014-, φθάνοντας τα 115,5 δολάρια ανά βαρέλι στις 22 Μαρτίου. Παράλληλα, σύμφωνα με τον χρηματιστηριακό δείκτη του ευρωπαϊκού hub TTF, ο οποίος είναι δείκτης αναφοράς για την Ευρώπη, η τιμή του φυσικού αερίου ανήλθε στα Ευρώ 154,8 ανά μεγαβατώρα, κατά μέσο

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η εξέλιξη των τιμών του πετρελαίου, του φυσικού αερίου, του σιταριού και των βασικών μετάλλων στις διεθνείς αγορές



Πηγή:
Bloomberg

Σημείωση:

Πετρέλαιο: Brent, δολάρια ανά βαρέλι (ΣΜΕ), Φυσικό αέριο: χρηματιστηριακός δείκτης hub TTF (ΣΜΕ), Σιτάρι: δολάρια ανά bushel (μονάδα μέτρησης στερεών ΗΠΑ, ΣΜΕ), Βασικά μέταλλα: Bloomberg Base Metals Spot Price Commodity Index (περιλαμβάνει αλουμίνιο, χαλκό, νικέλιο, μόλυβδο, ψευδάργυρο, κασσίτερο).

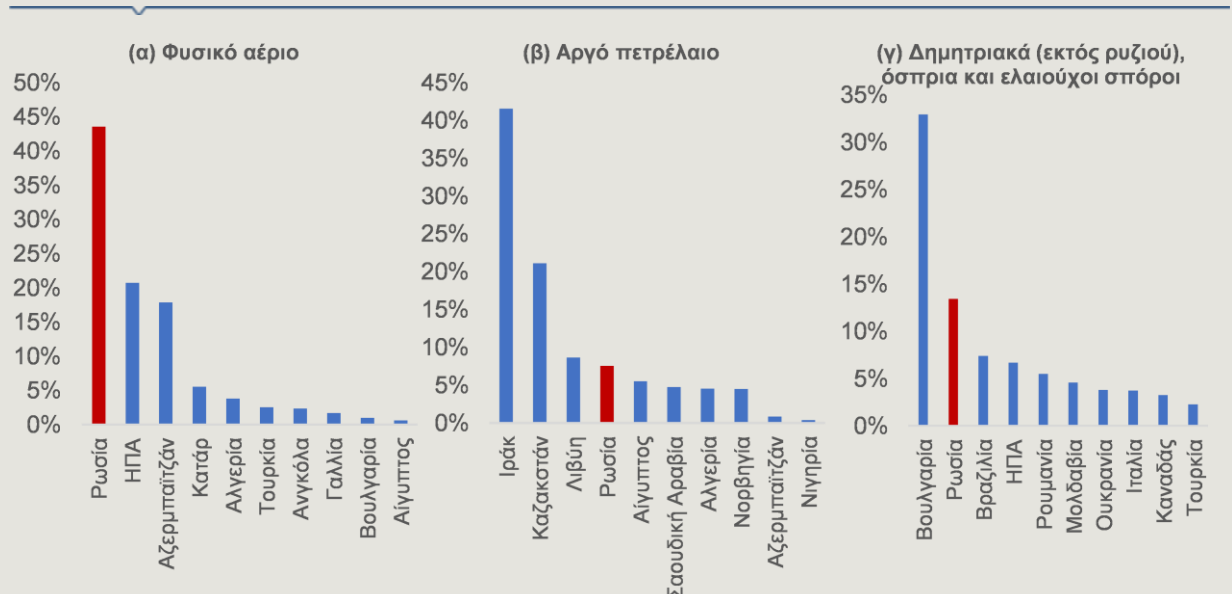
όρο, το πρώτο δεκαπενθήμερο του Μαρτίου, που αποτελεί ιστορικά υψηλή τιμή (Γράφημα 2α). Σημειώνεται ότι, το 2021, η τιμή του φυσικού αερίου, σύμφωνα με τον εν λόγω δείκτη, διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, σε Ευρώ 47 ανά μεγαβατώρα, έναντι Ευρώ 9,6, το 2020. Αναφορικά με τα εμπορεύματα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2β, οι τιμές που έχουν καταγράψει το σιτάρι και τα βασικά μέταλλα, από τον Φεβρουάριο και μετά, ήταν οι υψηλότερες διαχρονικά (στοιχεία από το 2011).

Από το σύνολο των εισαγωγών της Ελλάδας το 2021, περίπου το 1/4 αφορούσε σε προϊόντα ενέργειας (16% αργό πετρέλαιο, 6% προϊόντα διύλισης πετρελαίου και 4% φυσικό αέριο), το 3% βασικά πολύτιμα μέταλλα και άλλα μη σιδηρούχα μέταλλα¹, ενώ το 1% στα δημητριακά (εκτός ρυζιού), τα όσπρια και τους ελαιούχους σπόρους. Το 44% των εισαγωγών φυσικού αερίου προήλθε από τη Ρωσία και το 21% από τις ΗΠΑ, ενώ το 63% του αργού πετρελαίου η Ελλάδα το εισήγαγε κατά το προηγούμενο έτος από το Ιράκ (42%) και το Καζακστάν (21%). Οι εισαγωγές από τη Ρωσία διαμορφώθηκαν, αντίστοιχα, στο 8% επί του συνόλου των εισαγωγών αργού πετρελαίου (Γράφημα 3). Σε ό,τι αφορά στα βασικά πολύτιμα μέταλλα και άλλα μη σιδηρούχα μέταλλα, η Ρωσία είναι ο κύριος εξαγωγέας της Ελλάδας με μερίδιο 21%. Τέλος, το μεγαλύτερο μερίδιο εισαγωγών δημητριακών στην Ελλάδα, το 2021, κατείχε η Βουλγαρία (32,9% επί του συνόλου), ενώ ακολούθησε η Ρωσία (13,4%), η Βραζιλία (7,4%) και οι ΗΠΑ (6,7%).

Η ουκρανική κρίση μακροπρόθεσμα θα οδηγήσει σε ανασχεδιασμό των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η γεωπολιτική ασφάλεια και η ενεργειακή ανεξαρτησία της Ε.Ε. Η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία θα προκαλέσει αλλαγή του τρόπου προμήθειας ενέργειας για την Ε.Ε., ώστε να εξαλείψει την εξάρτηση από το ρωσικό αέριο και το πετρέλαιο, έως το 2027. Σύμφωνα με το Σχέδιο [REPowerEU](#), η Ευρωπαϊκή Ένωση αναμένεται να προσφύγει, άμεσα, σε εναλλακτικές πηγές όπως το Liquefied Natural Gas (LNG) και σε προμηθευτές εκτός της Ρωσίας, γεγονός που ενδέχεται να δημιουργήσει ευκαιρίες για την Ελλάδα επαναπροσδιορίζοντας τις πύλες εισόδου προς όφελος της. Παράλληλα, αναμένεται, μεσοπρόθεσμα, η μείωση της χρήσης ορυκτών καυσίμων και η επιτάχυνση της χρήσης των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, πεδίο στο οποίο η χώρα μας έχει συγκριτικό πλεονέκτημα, εξαιτίας της υψηλής μέσης ηλιοφάνειας και της γεωμορφίας της. Επιπρόσθετα, η ανάγκη για γεωπολιτική ασφάλεια θα μπορούσε να καταστήσει την Ελλάδα συγκριτικά ελκυστικότερο επενδυτικό προορισμό και, καθώς αναπροσαρμόζονται τα διεθνή χαρτοφυλάκια, να προσελκύσει άμεσες ξένες επενδύσεις και να ενισχύσει μακροπρόθεσμα τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Τέλος, σε ό,τι αφορά στα δημητριακά, υπάρχει δυνατότητα η Ελλάδα να στραφεί σε εναλλακτικές αγορές, ενώ, σύμφωνα με το Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, γίνονται ενέργειες για την ενίσχυση των καλλιεργειών, π.χ. ένταξη στις συνδεδεμένες ενισχύσεις για το καλαμπόκι και το μαλακό σιτάρι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Η κατανομή των εισαγωγών της Ελλάδας ανά χώρα προέλευσης για επιλεγμένα προϊόντα (% επί των συνολικών εισαγωγών ανά προϊόν, 10 μεγαλύτεροι εξαγωγείς ανά κατηγορία)



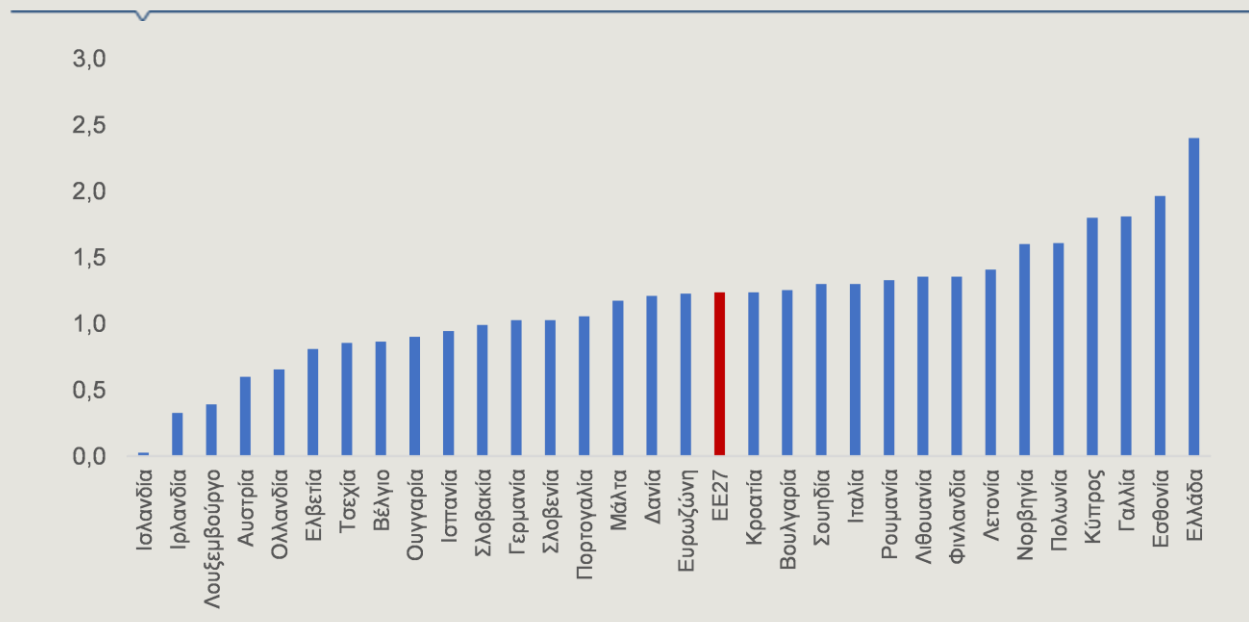
Πηγή: Eurostat

Γεωπολιτική Ασφάλεια και Αμυντικές Δαπάνες

Η στρατιωτική εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία αποτελεί σημείο καμπής για την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.), αφού οι δευτερογενείς επιπτώσεις της θα διαμορφώσουν τις επιλογές αμυντικής πολιτικής της, πιθανότατα για τις επόμενες δεκαετίες. Μακροπρόθεσμα, η Ε.Ε. βρίσκεται αντιμέτωπη με την ανάγκη ενίσχυσης των αμυντικών της δαπανών και τη θωράκιση, έναντι δυνητικών απειλών, για την ασφάλειά της. Επίσης, θεωρείται επιβεβλημένη η επιτάχυνση των διαδικασιών ενεργειακής απεξάρτησης των χωρών της Ε.Ε. από τη Ρωσία, μία παράμετρος που είναι συνδεδεμένη με την ασφάλεια και την αμυντική πολιτική, αλλά εμπεριέχει σημαντικό δημοσιονομικό κόστος. Παράλληλα, η στήριξη των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, έναντι των επιπτώσεων από την αύξηση του ενεργειακού κόστους, συνεπάγεται τη συνέχιση -αν και σε μικρότερο βαθμό ενδεχομένως- της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής των προηγούμενων ετών. Ως εκ τούτου, οι υπεύθυνοι χάραξης της πολιτικής στην Ε.Ε. αντιμετωπίζουν μία επαναξιολόγηση του συστήματος πολιτικής, η οποία αναμένεται να επηρεάσει, ως ένα βαθμό, τις δημοσιονομικές προτεραιότητες των χωρών-μελών. Εξαιτίας της τρέχουσας γεωπολιτικής αναταραχής, η προσδοκώμενη αύξηση των αμυντικών δαπανών θα έχει άμεσο δημοσιονομικό αντίκτυπο στις ευρωπαϊκές οικονομίες. Ήδη, η Ε.Ε. έχει δρομολογήσει την άμεση υποστήριξη της Ουκρανίας, με ένα αρχικό πρόγραμμα στρατιωτικής βοήθειας, Ευρώ 500 εκατ., το οποίο πιθανόν να διπλασιασθεί, το επόμενο διάστημα.

Το έναυσμα για την αλλαγή της αμυντικής πολιτικής στην Ευρώπη δόθηκε από τη Γερμανία με την απόφαση για τη σύσταση ενός "ειδικού ταμείου", ύψους Ευρώ 100 δισ., σκοπός του οποίου είναι η χρηματοδότηση στρατηγικών επενδύσεων στον τομέα της άμυνας, εντός της επόμενης δεκαετίας. Αποτέλεσμα αυτής της απόφασης θα είναι μία αύξηση στις αμυντικές δαπάνες που θα χρηματοδοτηθεί μέσω φόρων και αύξησης του δανεισμού και θα διαμορφωθεί, μακροπρόθεσμα, περίπου στο 2% του ΑΕΠ, από 1% που ήταν ο μέσος όρος της περιόδου 2010-2020 (Γράφημα 4). Σύμφωνα με τον σχεδιασμό της γερμανικής κυβέρνησης, ο έλεγχος του δημοσίου χρέους θα τηρηθεί το 2023, ανεξάρτητα από τη γενική ρήτρα διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης που ισχύει για το 2022, λόγω της πανδημίας, και την ενδεχόμενη παράταση της ισχύος της για το επόμενο έτος. Η μετατόπιση του κέντρου βάρους στον τομέα της άμυνας, ωστόσο, θα αλλάξει την προτεραιοποίηση και την ανακατανομή των δημοσίων δαπανών της Γερμανίας.

Από τα κράτη-μέλη της Ε.Ε., η Ελλάδα (2,4% του ΑΕΠ, Γράφημα 4) είναι πρώτη στην κατάταξη με τις αναλογικά υψηλότερες δαπάνες, κατά μέσο όρο, την περίοδο 2010-2020, συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες. Ακολουθούν η Εσθονία (2%), η Γαλλία (1,8%) και η Κύπρος (1,8%), οι οποίες πλησιάζουν, αλλά δεν υπερβαίνουν, κατά μέσο όρο, το 2% που έχει συμφωνηθεί με το ΝΑΤΟ.

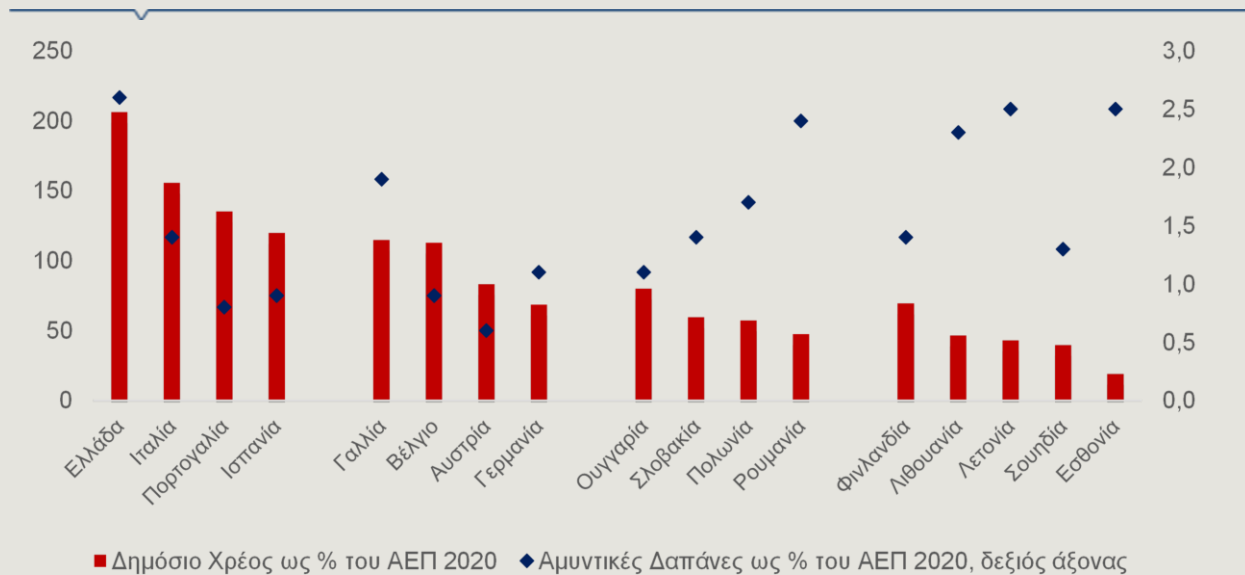
ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Οι Αμυντικές Δαπάνες ως % του ΑΕΠ (μέσος όρος 2010-2020) στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης


Πηγή: Eurostat

Με βάση τα στοιχεία του 2020 (Γράφημα 5), χώρες με αμυντικούς προϋπολογισμούς κάτω του 2% του ΑΕΠ, το 2020, και χαμηλό δημόσιο χρέος, δηλαδή με μεγαλύτερη δημοσιονομική ευελιξία, έχουν μεγαλύτερο δημοσιονομικό χώρο, ώστε να ακολουθήσουν το παράδειγμα της Γερμανίας και να αυξήσουν τις δαπάνες άμυνας, όπως οι χώρες της Βόρειας Ευρώπης (Φινλανδία, Σουηδία), αλλά και χώρες της Κεντροανατολικής Ευρώπης (Σλοβακία, Πολωνία, Ουγγαρία), που βρίσκονται σε γεωγραφική εγγύτητα με τη Ρωσία. Από την άλλη πλευρά, μεσογειακές χώρες, όπως, η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία, δαπανούν σαφώς λιγότερα, κατά μέσο όρο. Ωστόσο, λόγω του σχετικά υψηλού λόγου δημοσίου χρέους/ΑΕΠ των συγκεκριμένων χωρών (Γράφημα 5), μακροπρόθεσμα, θα είναι δύσκολο να αυξήσουν τις αμυντικές τους δαπάνες, εξαιτίας μικρότερης δημοσιονομικής ευελιξίας. Εξαιρέση αποτελεί η Ελλάδα, η οποία, παρά το γεγονός ότι έχει το υψηλότερο δημόσιο χρέος στην Ε.Ε., υπερβαίνει σταθερά τον στόχο του 2% του ΝΑΤΟ, έχοντας ήδη συγκριτικά υψηλή επιβάρυνση του Κρατικού Προϋπολογισμού της.

Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του Bruegel (*“The economic policy consequences of the war”, March 2022*), μετά την πρόσφατη γεωπολιτική αναταραχή, η οποία θα οδηγήσει σε σταδιακή ενίσχυση της αμυντικής θωράκισης, οι πρόσθετες στρατιωτικές δαπάνες, συνολικά σε επίπεδο Ε.Ε., θα μπορούσαν να φθάσουν τα Ευρώ 20 δισ., το 2022, και τα διπλάσια, το 2023. Βάσει εκτιμήσεων της ανωτέρω μελέτης, η ελάχιστη αύξηση των αμυντικών δαπανών, πιθανόν, να φθάσει το 0,5% του ευρωπαϊκού ΑΕΠ ή Ευρώ 70 δισ., από το 2024-2025 και μετά. Προφανώς, λόγω της απουσίας κοινής αμυντικής πολιτικής, το μεγαλύτερο μέρος αυτού του κόστους θα βαρύνει τους εθνικούς προϋπολογισμούς των χωρών-μελών, αλλά η Ε.Ε. μπορεί δυναμικά να παρέμβει, τουλάχιστον για τη χρηματοδότηση προγραμμάτων Έρευνας & Ανάπτυξης, στον τομέα αυτόν.

Επιπλέον, σύμφωνα με την παραπάνω μελέτη, η Ε.Ε. θα χρειαστεί να αναβάλει την απενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που είχε αρχικά προγραμματιστεί για το 2023. Οι αυξημένες αμυντικές δαπάνες, σε συνδυασμό με τη μακροοικονομική διαταραχή που προκλήθηκε από την ενεργειακή κρίση, θα επιτείνουν τις ανησυχίες για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους στα πιο ευάλωτα κράτη-μέλη. Το δημοσιονομικό πλαίσιο της Ε.Ε. αλλά και τα εθνικά πλαίσια πρέπει να γίνουν πιο ευέλικτα, ώστε να δημιουργηθεί χώρος για τις νέες προτεραιότητες. Μέρος των νέων προγραμμάτων -ιδιαίτερα για τις προσφυγικές ροές, τον επανασχεδιασμό της ενεργειακής επάρκειας και, εν μέρει, και για την άμυνα- θα πρέπει να χρηματοδοτείται από την Ε.Ε., αναβαθμίζοντας τον σημερινό της ρόλο. Επίσης, ένα νέο πακέτο, εκτός προϋπολογισμού, για τη χρηματοδότηση της επείγουσας ενίσχυσης της ενεργειακής ασφάλειας, της ανθρωπιστικής βοήθειας και των κοινών αμυντικών δαπανών, ενδέχεται να είναι σύντομα απαραίτητο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Αμυντικές δαπάνες και δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες το 2020


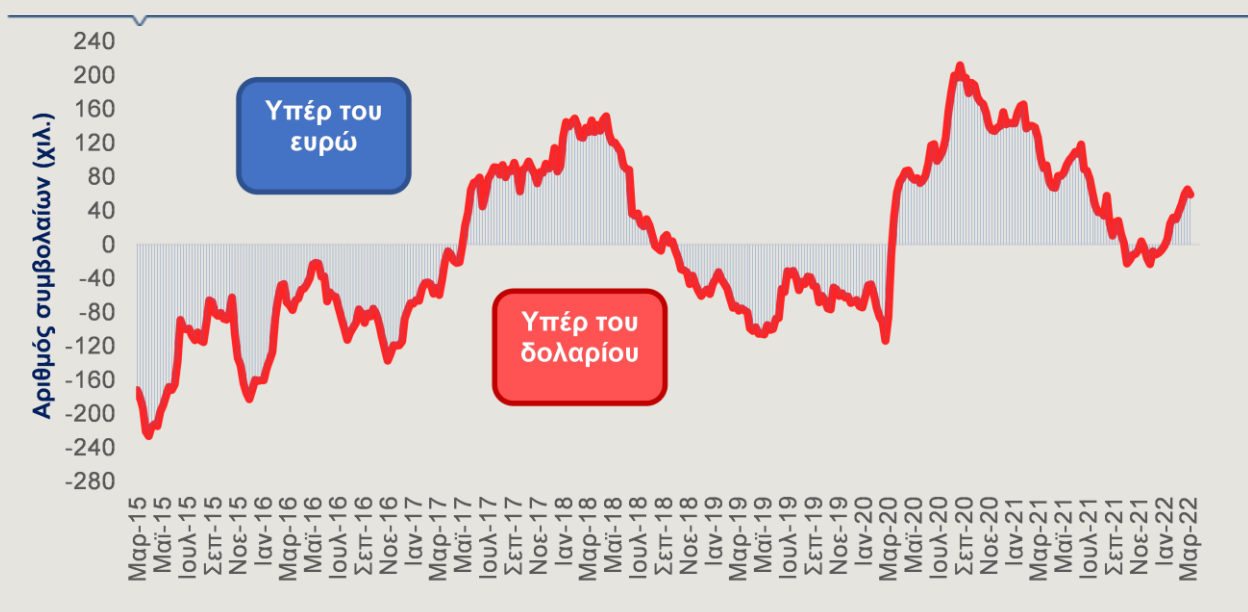
Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σημείωση:

* Το 2020 η οικονομική κρίση που προκάλεσε η πανδημία, και επομένως η μείωση του ΑΕΠ των χωρών, είχε ως αποτέλεσμα την ονομαστική αύξηση των στρατιωτικών δαπανών, ως ποσοστού του ΑΕΠ στις επιλεγμένες χώρες. Ως εκ τούτου, τα στοιχεία του 2020, θα πρέπει να αξιολογούνται με προσοχή.

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 8 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 6.095 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 58.844 συμβόλαια από 64.939 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από την 1^η Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 18 Μαρτίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1067 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (2,7%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 7%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) αποφάσισε, στην τελευταία συνεδρίαση (16 Μαρτίου), να προβεί στην πρώτη αύξηση επιτοκίων από το 2018. Συγκεκριμένα, αύξησε το βασικό επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης, στο εύρος 0,25%-0,50%, ενώ δεν αποκλείεται να λάβει ανάλογες αποφάσεις και στις υπόλοιπες έξι συνεδριάσεις μέχρι το τέλος του έτους. Η απόφαση ελήφθη καθώς ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, τον Φεβρουάριο, σε 7,9% σε ετήσια βάση, η οποία συνιστά τη μεγαλύτερη άνοδο από τον Ιανουάριο του 1982, ενώ και ο δομικός πληθωρισμός κατέγραψε τη μεγαλύτερη άνοδο των τελευταίων περίπου 40 ετών (6,4% σε ετήσια βάση). Παράλληλα, η Fed προέβη σε σημαντική αναθεώρηση επί τα χείρω του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας των ΗΠΑ για το 2022, καθώς προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,8%, έναντι αύξησης κατά 4% που προέβλεπε, τον Δεκέμβριο του 2021.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει ημερήσιες απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,03417 φράγκων (18.3.2022). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,3%.

Το ευρώ έχει ανακάμψει από τα επίπεδα των 0,99723 φράγκων που είχε υποχωρήσει στις 7 Μαρτίου. Η αβεβαιότητα που προκάλεσε η στρατιωτική εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία οδήγησε σε σημαντική ανατίμηση των νομισμάτων που θεωρούνται ασφαλείς επενδυτικές τοποθετήσεις, όπως το ελβετικό φράγκο, το οποίο ανήλθε στα υψηλότερα επίπεδα από τον Ιανουάριο του 2015 έναντι του ευρώ. Η Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας, στις 7 Μαρτίου, σε μία ασυνήθιστη λεκτική παρέμβαση, επανέλαβε τη δέσμευσή της να προβεί σε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος προκειμένου να αποτρέψει περαιτέρω ανατίμηση του φράγκου,



με το ευρώ, έκτοτε, να έχει ανακάμψει έναντι του ελβετικού νομίσματος.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 18 Μαρτίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας κέρδη έναντι του ευρώ (0,8423 GBP/EUR), αλλά απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3139 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 0,1% έναντι του ευρώ και κατά 2,9% έναντι του δολαρίου.

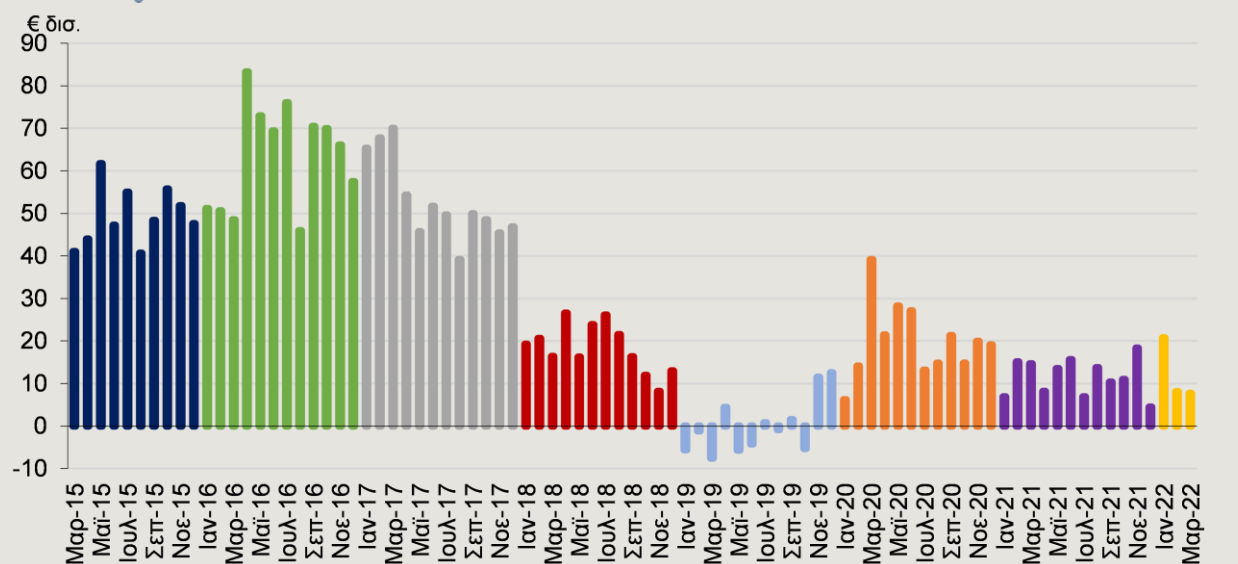
Η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), στη συνεδρίαση της 17^{ης} Μαρτίου, προέβη σε αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσης, στο 0,75%. Το βασικό επιτόκιο αυξήθηκε, για τρίτη διαδοχική συνεδρίαση, επιστρέφοντας στα επίπεδα που βρισκόταν πριν το ξέσπασμα της πανδημίας. Η απόφαση ελήφθη υπό το πρίσμα των αναθεωρημένων προς τα πάνω εκτιμήσεων για την εξέλιξη του πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με την BoE αναμένεται να ανέλθει σε 8% μέχρι τα τέλη Ιουνίου, χωρίς να αποκλείεται περαιτέρω άνοδος κατά τα τέλη του φθινοπώρου. Ωστόσο, η BoE υιοθέτησε μία επιφυλακτική προσέγγιση σχετικά με μελλοντικές αυξήσεις επιτοκίων, καθώς, όπως τόνισε, η καταναλωτική εμπιστοσύνη έχει ήδη υποχωρήσει, ενώ και η συμπίεση των εισοδημάτων εξαιτίας των πληθωριστικών πιέσεων είναι μεγαλύτερη των εκτιμήσεων του Φεβρουαρίου, υπονομεύοντας τις προοπτικές της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου.

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 11 Μαρτίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,524 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 205 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 387 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,638 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 8,9 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 1,686 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 18 Μαρτίου, μεταξύ 2,61% και 2,63%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 1,17%, της Ιταλίας 1,89% και της Ισπανίας 1,31% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 225 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 80 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 0,37%, στις 18 Μαρτίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 2,15%.

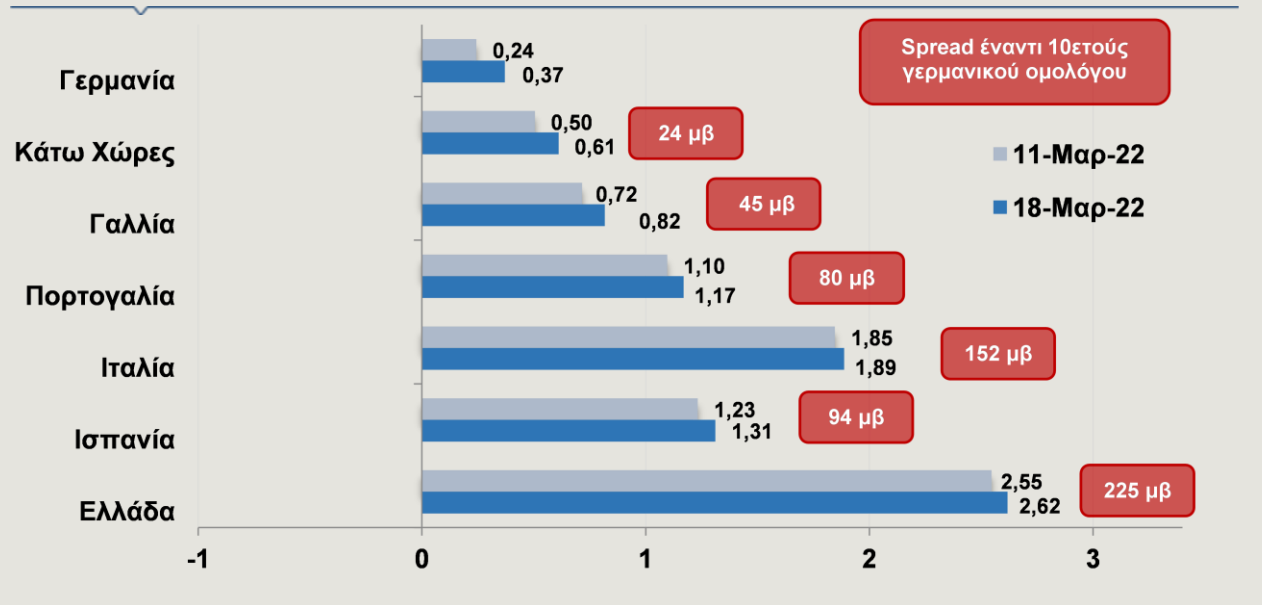


Σταθεροποιητικές τάσεις καταγράφονται, από τα μέσα του μήνα, στις αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στην τελευταία συνεδρίαση (10 Μαρτίου). Η επικεφαλής της ΕΚΤ τόνισε ότι δεν θα υπάρξει βιασύνη αναφορικά με την αύξηση των επιτοκίων, η οποία, όταν αποφασιστεί, θα γίνει σταδιακά και μόνο αφού έχει παρέλθει ορισμένο χρονικό διάστημα από το τέλος του προγράμματος αγορών ομολόγων.

Σημειώνεται ότι ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη διαμορφώθηκε, τον Φεβρουάριο, σε 5,9% σε ετήσια βάση, που αποτελεί την ιστορικά μεγαλύτερη αύξηση, ενώ η ΕΚΤ εκτιμά ότι θα διαμορφωθεί σε 5,1% κατά μέσο όρο το 2022.

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) | | 83,9 | 35,4 | | 50,0 (Ιαν.-Νοε. 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 | 0,9 (Ιαν. 22) | |
| Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές) | 3,7 | 6,2 | 2,8 | 3,7 | 2,8 (Ιαν. 22) | |
| Νοικοκυριά | -2,4 | -2,5 | -2,6 | -2,4 | -2,4 (Ιαν. 22) | |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | -0,3 | -1,7 | -1,8 | -0,3 | -0,3 (Ιαν. 22) | |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,0 | -2,8 | -2,9 | -3,0 | -3,0 (Ιαν. 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



¹ Περιλαμβάνει: πολύτιμα μέταλλα (άργυρο, χρυσό, λευκόχρυσο), αλουμίνιο, μόλυβδο, ψευδάργυρο, κασσίτερο, χαλκό, νικέλιο, άλλα μη σιδηρούχα μέταλλα, κ.λπ.

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 παρεία 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 τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του