



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Βελτίωση Οικονομικού Κλίματος και Εμπιστοσύνης στις Αγορές. Υποχώρηση των Τιμών Ενέργειας με Παράλληλη Διάχυση των Πληθωριστικών Πιέσεων.

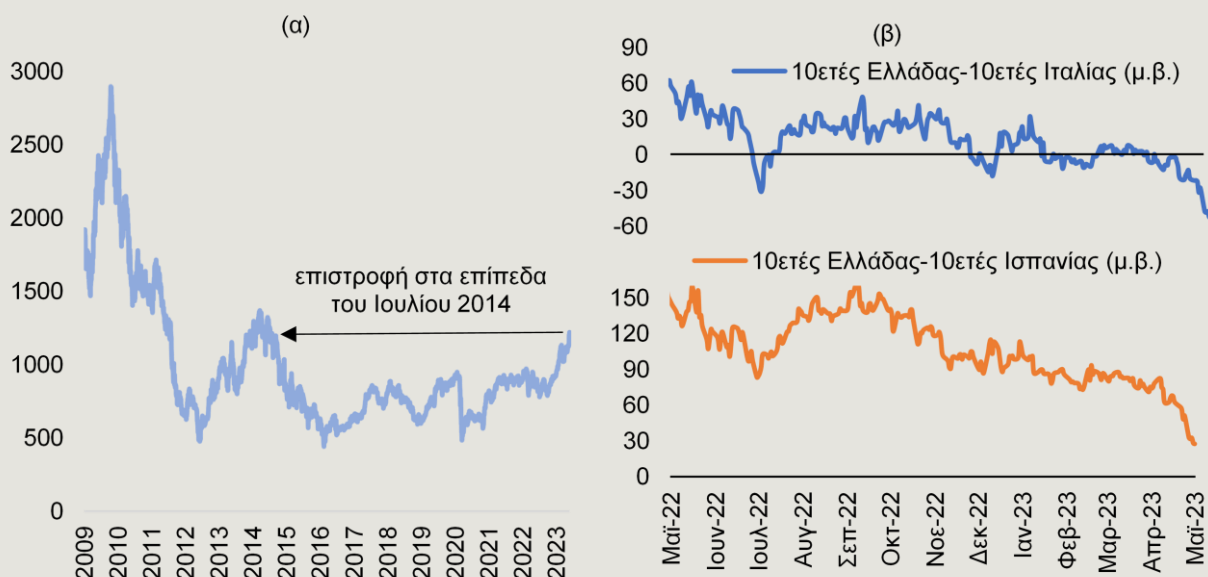
Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, με ρυθμό ταχύτερο σε σύγκριση τόσο με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (Γράφημα 2α), όσο και με τις περυσινές εκτιμήσεις για την εξέλιξή του, σε συνδυασμό με την αναθεώρηση επί τα βελτίω των εκτιμήσεων για τον ρυθμό μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας το 2023, υποδηλώνουν ότι ο κίνδυνος εμφάνισης στασιμοπληθωρισμού μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, έχει οριστικά αποφευχθεί.

Παράλληλα, η ταχύτερη του αναμενομένου επάνοδος σε συνθήκες δημοσιονομικής ισορροπίας, ήδη από την οικονομική χρήση του 2022 ([Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 27.4.2023](#)), σε συνδυασμό με την προσδοκία των επενδυτικών κεφαλαίων του Ταμείου Ανάκαμψης, επιταχύνουν την επιστροφή της χώρας σε επενδυτική βαθμίδα. Οι ανωτέρω εξελίξεις αντανακλώνται στη σαφή βελτίωση του οικονομικού κλίματος στη χώρα μας από τον Νοέμβριο του 2022, με τον δείκτη Οικονομικού Κλίματος (ESI) να διαμορφώνεται τον Μάιο στις 108,1 μονάδες, σημαντικά υψηλότερα του μέσου όρου της Ευρωζώνης (96,5 μονάδες) (Γράφημα 3α).

Τα αποτελέσματα των εθνικών εκλογών που διεξήχθησαν στις 21 Μαΐου εμπέδωσαν ένα σκηνικό πολιτικής σταθερότητας και έτυχαν θετικής υποδοχής από τις αγορές, όπως αντανακλάται στην άνοδο του γενικού δείκτη στο ελληνικό χρηματιστήριο αλλά και στη διεύρυνση του περιθωρίου απόδοσης του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου από το αντίστοιχο ιταλικό, η οποία διαμορφώθηκε στις -51 μονάδες βάσης μετά την πρώτη μετεκλογική εβδομάδα (Γράφημα 1β).

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Εξέλιξη του δείκτη Χρηματιστηρίου Αθηνών (α) και της διαφοράς της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας με τα αντίστοιχα της Ιταλίας και της Ισπανίας (β)



Πηγή:
Bloomberg



Παράλληλα, η απόδοση του ελληνικού ομολόγου προσεγγίζει την απόδοση του ισπανικού. Σημειώνεται ότι το αξιόχρεο της Ιταλίας και της Ισπανίας αξιολογείται ως επενδυτικής βαθμίδας.

Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 26 Μαΐου στις 1.221 μονάδες, καταγράφοντας εβδομαδιαία άνοδο κατά 7,8%, ενώ επανήλθε στα επίπεδα που βρισκόταν τον Ιούλιο του 2014 (Γράφημα 1α). Το γεγονός ότι η άνοδος των τελευταίων ημερών συνδυάστηκε με υψηλότερους όγκους συναλλαγών συγκριτικά με το προηγούμενο χρονικό διάστημα πιθανόν να υποδηλώνει αυξημένη εισροή νέων επενδυτικών κεφαλαίων. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου υποχώρησε από 3,97% στις 19 Μαΐου στο 3,83% στις 22 Μαΐου, στον απόηχο του εκλογικού αποτελέσματος, για να διατηρηθεί μεταξύ 3,83% και 3,87%, κατά τη διάρκεια της περασμένης εβδομάδας.

Η αποκλιμάκωση της απόδοσης του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου έλαβε χώρα σε αντιδιαστολή με την ανοδική τάση που επικράτησε την προηγούμενη εβδομάδα στις αποδόσεις των ομολόγων στην Ευρωζώνη εξαιτίας των προσδοκιών για περαιτέρω άνοδο των επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και της επιφυλακτικότητας έναντι των εξελίξεων για το όριο χρέους των ΗΠΑ. Τούτο είχε ως αποτέλεσμα η διαφορά απόδοσης μεταξύ του ελληνικού και του ιταλικού δεκαετούς ομολόγου να υποχωρήσει στις -51 μονάδες βάσης (μ.β.) στις 26 Μαΐου -ήτοι στο χαμηλότερο επίπεδο από το 1999, βάσει της διαθεσιμότητας των στοιχείων-, από 28 μ.β. στις 19 Μαΐου. Παράλληλα, η απόδοση του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου αρχίζει να προσεγγίζει την αντίστοιχη του ισπανικού, με τη διαφορά των αποδόσεων να έχει μειωθεί στα επίπεδα του 2008, στις 28 μ.β., όταν στις αρχές του μήνα διαμορφωνόταν στις 83 μ.β. και στις αρχές του έτους στις 104 μ.β.

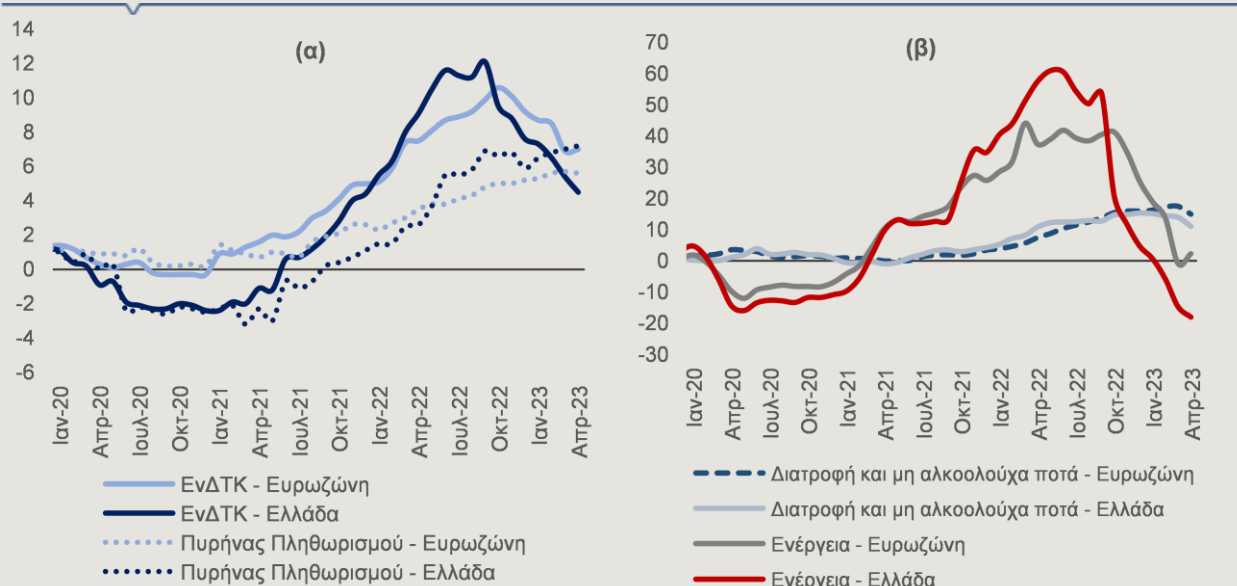
Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και ενίσχυση του δείκτη οικονομικού κλίματος

Παράλληλα, οι πληθωριστικές πιέσεις σταδιακά υποχωρούν. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2α, ο ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 4,5% τον Απρίλιο, έναντι 12,1% τον Σεπτέμβριο, όταν κατέγραψε την υψηλότερη τιμή στη μεταπανδημική περίοδο. Παρά το γεγονός ότι ο πληθωρισμός αποκλιμακώνεται και στην Ευρωζώνη, παραμένει σε υψηλότερο επίπεδο, καθώς ο ΕνΔΤΚ κατέγραψε αύξηση κατά 7% σε ετήσια βάση, τον περασμένο μήνα.

Ένας από τους λόγους για τους οποίους ο πληθωρισμός στη χώρα μας είναι πιο ήπιος σε σύγκριση με την Ζώνη του Ευρώ είναι το γεγονός ότι από τον Φεβρουάριο και μετά ο ΕνΔΤΚ που περιλαμβάνει τα προϊόντα ενέργειας μειώνεται (Φεβ.: -5,8%, Μαρ.: -14,7%, Απρ.: -18%), γεγονός που εν μέρει αποδίδεται σε αποτελέσματα βάσης (base effects) (Γράφημα 2β). Σημειώνεται ότι η αύξηση των τιμών της ενέργειας στην Ελλάδα ήταν ήδη από τις αρχές του 2022 πιο έντονη σε σχέση με την Ευρωζώνη (56% έναντι 40% σε ετήσια βάση, κατά μέσο όρο, μεταξύ Μαρτίου και Σεπτεμβρίου 2022). Ως εκ τούτου, ο ρυθμός ανόδου του γενικού επιπέδου τιμών στη χώρα μας ξεπέρασε τον αντίστοιχο της Ευρωζώνης από τις αρχές του προηγούμενου έτους, ενώ επιταχύνθηκε μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού σε Ελλάδα και Ευρωζώνη (% ετήσιες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Πυρήνας πληθωρισμού: Ορίζεται ως ο ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας και της διατροφής και μη αλκοολούχων ποτών.

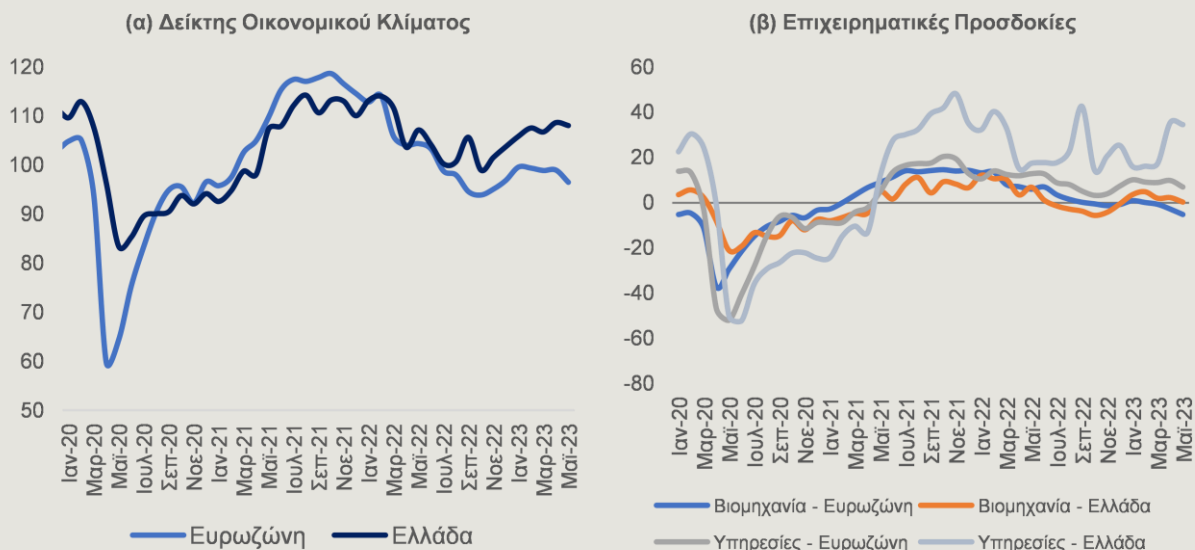


Από το φθινόπωρο του 2022 και μετά, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα επιβραδύνεται, οδηγούμενος κυρίως από την αποκλιμάκωση των τιμών της ενέργειας. Στην Ευρωζώνη, αντίστοιχα, ο ΕνΔΤΚ-Ενέργεια συνεχίζει να αυξάνεται (με εξαίρεση τον Μάρτιο του 2023). Παράλληλα, οι τιμές των ειδών διατροφής και των μη αλκοολούχων ποτών αυξάνονται με εντονότερο ρυθμό σε σύγκριση με την Ελλάδα (15% έναντι 11%). Ο πυρήνας του πληθωρισμού, ωστόσο, δηλαδή ο συνολικός δείκτης εξαιρουμένων των προϊόντων ενέργειας και ειδών διατροφής ακολουθεί αυξητική πορεία στην Ελλάδα (7,2% τον Απρίλιο), ενώ στην Ευρωζώνη παραμένει τους τελευταίους τρεις μήνες στην περιοχή του 5,6%.

Σε ό,τι αφορά στον Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (Economic Sentiment Indicator, ESI), παραμένει σταθερά υψηλότερος στην Ελλάδα σε σύγκριση με την Ευρωζώνη τους τελευταίους 13 μήνες, με τη διαφορά τους τον Μάιο να έχει διαμορφωθεί σχεδόν στις 12 μονάδες (Γράφημα 3α). Από τους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών όλοι οι κλάδοι συνέβαλαν στη βελτίωση του ESI τους πρώτους πέντε μήνες του 2023, με τις μεγαλύτερες αυξήσεις να έχουν καταγραφεί στον κλάδο των κατασκευών ο οποίος ακολουθείται από το λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες (Γράφημα 3β). Σημαντική άνοδο κατέγραψε και η καταναλωτική εμπιστοσύνη, αν και παραμένει σε αρνητικό έδαφος (-35 μονάδες τον Μάιο του 2023, από -48 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2022). Στην Ευρωζώνη, αντίστοιχα, η οριακή πτώση του δείκτη ESI από την αρχή του τρέχοντος έτους, οφείλεται στις επιδεινούμενες επιχειρηματικές προσδοκίες, πρωτίστως στη βιομηχανία. Όπως και στην περίπτωση της Ελλάδας η καταναλωτική εμπιστοσύνη βελτιώθηκε, αν και ηπιότερα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Επιχειρηματικές Προσδοκίες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2018	2019	2020	2021	2022	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,7	1,9	-9,0	8,4	5,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,9	-7,7	5,8	7,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,1	2,6	2,2	-1,6	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	1,1	20,0	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,1	4,9	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,7	10,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,6	0,3	-1,2	1,2	9,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	19,3	17,3	16,3	14,7	12,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	4,3	3,9	-6,7	-4,7	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	206,3	194,6	171,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-9,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	0,9	2,0	-1,8	2,5 (Ιαν.-Φεβ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	4,5	9,4	-0,5	18,3 (Ιαν.-Απρ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	-11,2	-12,7	7,0	3,0 (Ιαν.-Φεβ. 23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	4,7	4,2	3,3	7,8 (Ιαν.-Μαρ. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	53,2	49,2	47,9	52,4 (Απρ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	105,2	102,3	101,4	108,8 (Απρ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	108,0	99,6	97,3	108,9 (Απρ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-53,0	-53,6	-52,6	-44,6 (Απρ. 23)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	4,5	6,1	6,3	5,1 (Μαρ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	9,7	12,3	11,8	10,6 (Μαρ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,1	-2,2	-2,5	-2,5 (Μαρ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	0,7	0,9	1,3	2,1 (Μαρ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,0	-3,2	-3,7	-3,7 (Μαρ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	11,2	11,7	8,3	3,0 (Απρ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων (% ετήσια μεταβολή)	11,1	10,4	11,7	12,2	12,2 (Δ' τρίμ. 22)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	12,6	12,3	11,8	10,9 (Μαρ. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,8	8,7	5,6	4,2	4,2 (Δ' τρίμ. 22)	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,6	-0,5	-2,8	-1,9	-1,9 (Δ' τρίμ. 22)	
Επενδύσεις	11,7	10,1	8,3	14,8	14,8 (Δ' τρίμ. 22)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,9	12,1	-3,6	-3,5	-3,5 (Δ' τρίμ. 22)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	10,2	14,6	5,3	7,5	7,5 (Δ' τρίμ. 22)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, S&P Global

Ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεων για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου το 2023, με τις προκλήσεις όμως να παραμένουν ορατές

Οι διαταραχές στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες, μετά τον πόλεμο στην Ουκρανία, επιδείνωσαν τους όρους εμπορίου του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ), εξαιτίας των υψηλών εισαγωγών ενέργειας και των ενδιάμεσων αγαθών, οδηγώντας σε πτώση της παραγωγικής ικανότητας της χώρας, με δευτερογενείς επιπτώσεις στην υπόλοιπη οικονομία, όπως η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος. Η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) οφείλει να σχεδιάσει, λαμβάνοντας σοβαρά υπόψη τα μακροοικονομικά δεδομένα, τον ρυθμό των μελλοντικών αυξήσεων των επιτοκίων, καθώς και το τελικό τους ύψος, έτσι ώστε να διασφαλιστεί ότι οι διαταραχές στην πλευρά της προσφοράς, που προκαλούνται από τις υψηλότερες τιμές των αγαθών που τιμολογούνται σε ξένο νόμισμα, δεν θα οδηγήσουν σε χρόνιες πληθωριστικές πιέσεις.

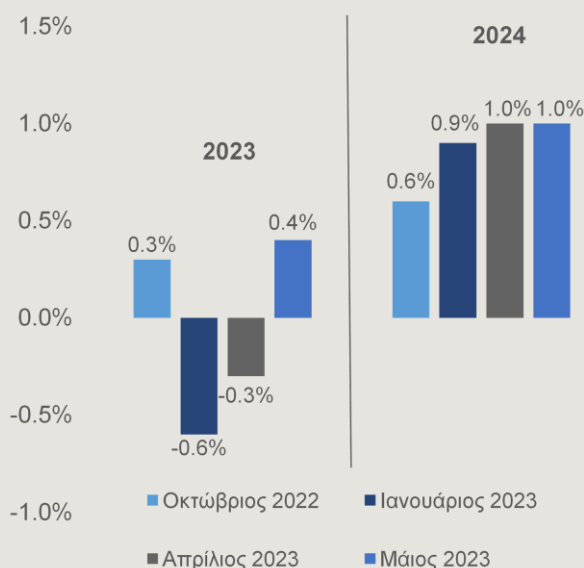
Ο στόχος της BoE είναι διπτός: πρώτον η μείωση της ζήτησης και επομένως η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων και δεύτερον, η διασφάλιση ότι μόλις υποχωρήσει ο τρέχων πληθωρισμός, η λήψη αποφάσεων από τους οικονομικούς παράγοντες για αύξηση των μισθών θα στηρίζεται σε πιο συνεχείς προσδοκίες για τον πληθωρισμό.

Όπως φαίνεται στο Γράφημα 4α, μεταξύ των φθινοπωρινών και των εαρινών προβλέψεων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), οι οικονομικές προοπτικές του ΗΒ έχουν βελτιωθεί ελαφρώς, με το σενάριο της ύφεσης το 2023 να φαίνεται, έστω προσωρινά, ότι έχει αποφευχθεί. Ωστόσο, η βρετανική οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει τα προβλήματα της υποτονικής ανάπτυξης και του υψηλού πληθωρισμού. Σύμφωνα με την τελευταία εκτίμηση του ΔΝΤ (Μάιος 2023) για την οικονομία του Ην. Βασιλείου, προβλέπεται οριακή ανάπτυξη το 2023 της τάξης του 0,4% και κατά 1% το 2024. Η ανοδική αναθεώρηση των προβλέψεων κατά 0,7 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με την έκθεση του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία, τον Απρίλιο, έρχεται ως απόρροια της ισχυρότερης ανθεκτικότητας της οικονομίας τόσο από την πλευρά της ζήτησης, αφού ενισχύθηκαν οικονομικά τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις με κρατική στήριξη, όσο και από την πλευρά της προσφοράς, με τη μείωση του ενεργειακού κόστους και την εξομάλυνση στις αλυσίδες εφοδιασμού.

Όσον αφορά στη νομισματική πολιτική, οι προσδοκίες της αγοράς για περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων ενισχύθηκαν, αφού, σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία, ο πληθωρισμός (Δείκτης Τιμών Καταναλωτή) υποχώρησε στο 8,7% τον Απρίλιο, χαμηλότερα μεν από το 10,1% τον Μάρτιο, αλλά υψηλότερα από την πρόβλεψη της BoE για 8,4%. Άλλωστε μην λησμονούμε ότι η BoE ξεκίνησε πρώτη την αύξηση των επιτοκίων σε σχέση με τη Fed και την ΕΚΤ, έχοντας προβεί μέχρι σήμερα σε 12 διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων της.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή: IMF, ONS

4α. Προβλέψεις ΔΝΤ για το Ην. Βασίλειο

4β. Πληθωριστικές πιέσεις στο Ην. Βασίλειο




Η ήπια υποχώρηση του γενικού πληθωρισμού αντανακλά την αποκλιμάκωση των τιμών της ενέργειας, ωστόσο, ο δομικός πληθωρισμός, που εξαιρεί τις τιμές των τροφίμων και της ενέργειας, ανήλθε στο 6,8% τον Απρίλιο από 6,2% τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 4β). Τούτο σημαίνει ότι οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές οφείλονται λιγότερο σε ευμετάβλητους παράγοντες όπως τα τρόφιμα και η ενέργεια, ενώ έχουν διαχυθεί σε πολλούς τομείς της οικονομίας.

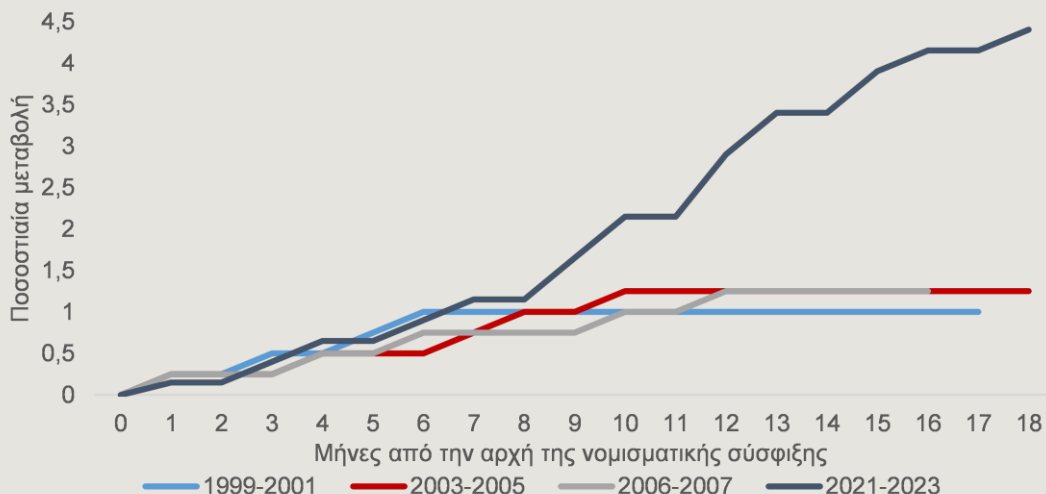
Αξιοσημείωτο είναι ότι ο δείκτης των τιμών των τροφίμων αυξήθηκε τον Απρίλιο κατά 19,1% σε ετήσια βάση, έναντι 19,2% τον Μάρτιο, παραμένοντας περίπου στο ανώτατο όριο των τελευταίων 45 ετών. Παρά την πτώση του τον Απρίλιο, ο πληθωρισμός στο Ην. Βασίλειο εξακολουθεί να είναι σχεδόν διπλάσιος σε σχέση με τον αντίστοιχο των ΗΠΑ (3,8%) και σημαντικά υψηλότερος από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (8,1%). Αναμφίβολα, καταλυτικό ρόλο στο εμπόριο και ειδικά στην αγορά των τροφίμων έχει διαδραματίσει το Brexit. Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του London School of Economics (“Brexit and consumer food prices: 2023 update”, LSE, paperbrexit 18, Μάιος 2023), το 30% της αύξησης των τιμών των τροφίμων στο Ηνωμένο Βασίλειο, από τα τέλη του 2019, μπορεί να αποδοθεί στους νέους εμπορικούς δασμούς που επιβλήθηκαν μετά την αποχώρηση του Ην. Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Με στόχο την αναχαίτιση των πληθωριστικών ανατιμήσεων, η BoE συνεχίζει να αυξάνει το βασικό της επιτόκιο, αν και με ηπιότερο ρυθμό, φθάνοντας σήμερα το 4,5%. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 5, από το 1997 που η BoE απέκτησε την ανεξαρτησία της σε σχέση με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, ο σημερινός ανοδικός κύκλος επιτοκίων είναι ο πιο επιθετικός όσον αφορά στον ρυθμό και το μέγεθος των αυξήσεων των επιτοκίων. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις του Εθνικού Ινστιτούτου Οικονομικών και Κοινωνικών Ερευνών του Ην. Βασιλείου (National Institute of Economic and Social Research UK), το βασικό επιτόκιο αναμένεται να κορυφωθεί στο 4,75%, με τις τελευταίες εκτιμήσεις να αναθεωρούν προς τα άνω τις προβλέψεις του και να αναμένουν διατήρηση της αυστηρής νομισματικής πολιτικής και αύξηση του επιτοκίου σε επίπεδα άνω του 5%.

Συμπερασματικά, η οικονομία του Ην. Βασιλείου φαίνεται ότι αποφεύγει την ύφεση, χάρη κυρίως στη συνετή δημοσιονομική διαχείριση αλλά και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που διέπει τη χώρα. Βέβαια, οι προκλήσεις παραμένουν, ενώ η διατήρηση του πληθωρισμού άνω του μεσοπρόθεσμου στόχου της BoE (2%) οδηγεί σε περαιτέρω αύξηση του βασικού επιτοκίου που θα συμπαράσχει το κόστος δανεισμού των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Τέλος, αξίζει να επισημανθεί ότι πληθαίνουν οι αναλύσεις, τόσο στο Ην. Βασίλειο όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, για την κερδοφορία των επιχειρήσεων, η οποία παίζει καθοριστικό ρόλο στο τελευταίο κύμα πληθωρισμού (profit-led inflation), με τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων να εκτοξεύονται, ενώ οι πραγματικοί μισθοί συνεχίζουν να μειώνονται για τους εργαζομένους που αναζητούν λύσεις για να ανταπεξέλθουν έναντι του αυξημένου κόστους διαβίωσης (“What is profit-led inflation?”, UBS, 16.03.2023).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ιστορικοί κύκλοι περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Αγγλίας (BoE)



Πηγή: BIS

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Εν αναμονή της έγκρισης της συμφωνίας από το Κογκρέσο για την αύξηση του ανώτατου ορίου του χρέους των ΗΠΑ

- Προσωρινή συμφωνία για την αναστολή εφαρμογής του ορίου του χρέους για δύο έτη στις ΗΠΑ
- Η πτώση της τουρκικής λίρας και η ανησυχία για την οικονομία, μετά την επανεκλογή Erdogan
- Οι υπεύθυνοι χάραξης νομισματικής πολιτικής επανεξετάζουν τη στάση τους, με τον πληθωρισμό να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ▶ Στο Κογκρέσο βρίσκεται η συμφωνία αναστολής της εφαρμογής του ορίου δημοσίου χρέους για δύο έτη, μετά από εξαντλητικές διαπραγματεύσεις και αμοιβαίες υποχωρήσεις από τους Ρεπουμπλικάνους και τους Δημοκρατικούς. Στόχος είναι η άμεση επικύρωση της συμφωνίας μέχρι την 5η Ιουνίου, ώστε να αποφευχθεί η στάση πληρωμών και η απώλεια εκατομμυρίων θέσεων εργασίας. Η αισιοδοξία για την προκαταρκτική συμφωνία επί του δημοσίου χρέους, καθώς και οι πρόσφατες ανακοινώσεις μακροοικονομικών δεδομένων για τις ΗΠΑ έδωσαν ώθηση στις χρηματιστηριακές αγορές. Ο βασικός δείκτης προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE), που αποτελεί τον προτιμώμενο δείκτη της Fed, αυξήθηκε κατά 4,4%, τον Απρίλιο, σε ετήσια βάση. Αυτό, μάλιστα, έρχεται να ενισχύσει την πεποίθηση των αγορών για περαιτέρω αύξηση του βασικού επιτοκίου από τη Fed, στην επόμενη συνεδρίασή της.

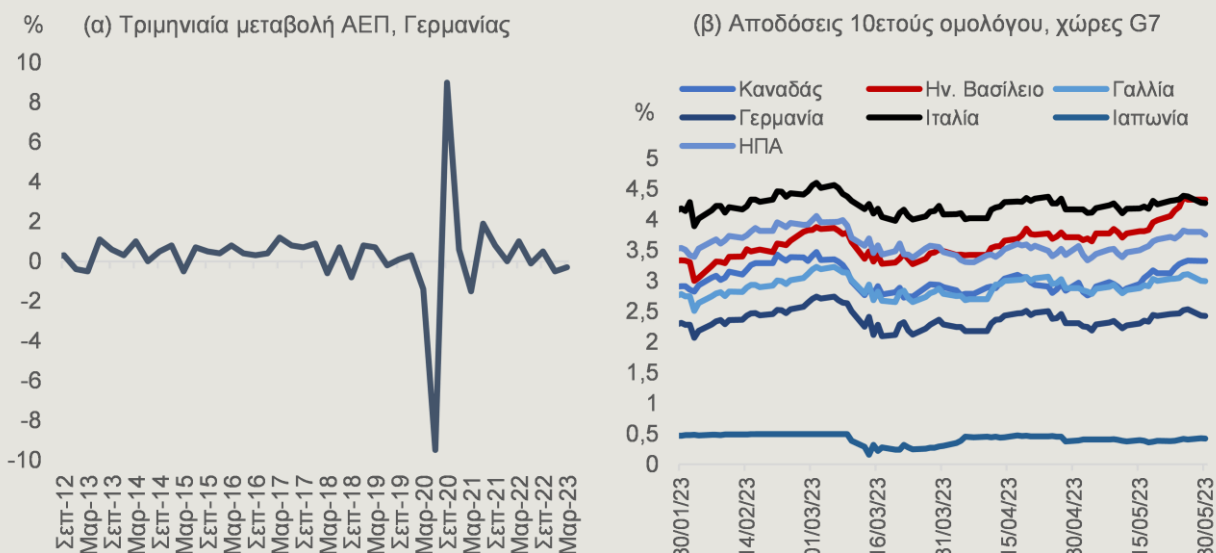
ΖτΕ ▶ Η γερμανική οικονομία, που αποτελεί την ατμομηχανή της ευρωπαϊκής οικονομίας, εισήλθε σε τεχνική ύφεση, καταγράφοντας για δύο διαδοχικά τρίμηνα αρνητικό ρυθμό μεγέθυνσης σε τριμηνιαία βάση. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της στατιστικής υπηρεσίας, το ΑΕΠ της Γερμανίας σημείωσε οριακή πτώση κατά 0,3%, στο πρώτο τρίμηνο του 2023, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, μετά από πτώση κατά 0,5% που είχε καταγραφεί, στο τέταρτο τρίμηνο του 2022 (Γράφημα 6α). Στην Ισπανία, τα αποτελέσματα των πρόσφατων δημοτικών και περιφερειακών εκλογών, οδήγησαν τον πρωθυπουργό της Ισπανίας, Pedro Sanchez, στην ανακοίνωση πρόωρων εκλογών στις 23 Ιουλίου. Αξίζει να αναφερθεί, ότι ο πληθωρισμός στην Ισπανία τον Απρίλιο υποχώρησε στο 3,2% σε ετήσια βάση, από 4,1% τον προηγούμενο μήνα.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Ο δείκτης τιμών προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE), στις ΗΠΑ, αυξήθηκε, τον Απρίλιο, κατά 4,4% σε ετήσια βάση
- Το ΑΕΠ της Γερμανίας συρρικνώθηκε, για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο
 - Στο 8,7% ο πληθωρισμός, τον Απρίλιο σε ετήσια βάση, στο Ην. Βασίλειο, με τον δομικό να παραμένει υψηλά (6,8%)

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η ύφεση στη γερμανική οικονομία και οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων των χωρών της G7



Πηγή:
Bloomberg



Διεθνής Οικονομία ► Στο Ην. Βασίλειο, ο υψηλός, γενικός πληθωρισμός και ιδιαίτερα ο δομικός, που εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων (Απρίλιος: 6,8%) και αποτελεί υψηλό άνω των 30 ετών, οδήγησε σε αναθεώρηση των εκτιμήσεων των αγορών για περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων από την ΒοΕ, με την απόδοση του ομολόγου να κινείται υψηλότερα σε σχέση με τις άλλες χώρες της G7 (Γράφημα 6β). Επιπλέον, η επικράτηση του Erdogan έχει οδηγήσει σε πτώση την τουρκική λίρα, με τις αγορές να ανησυχούν για την οικονομία. Η οικονομία του Καναδά κατάφερε να επιτύχει, στο πρώτο τρίμηνο του 2023, ρυθμό ανάπτυξης 3,1% σε ετήσια βάση, ισχυρότερο από τις προηγούμενες εκτιμήσεις, με τις αγορές να αναμένουν τις αποφάσεις της Κεντρικής Τράπεζας του Καναδά (7 Ιουνίου) για περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων. Τέλος, η κινεζική οικονομία χάνει τον βηματισμό της, με την κατανάλωση, τη μεταποίηση και την αγορά ακινήτων να εξασθενούν.

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αγορές ομολόγων

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 23 Μαΐου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 13.353 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 173.736 συμβόλαια, από 187.089 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Καθοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία στις 30 Μαΐου να βρίσκεται στο 1,0686 €/€ (Πίνακας 2), επηρεαζόμενη κυρίως από την προκαταρκτική συμφωνία για το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ αλλά και την ενίσχυση των πιθανοτήτων για αύξηση των επιτοκίων από τη Fed. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί η άνοδος του δείκτη δολαρίου DXY στο 104,43 στις 30 Μαΐου, επιτυγχάνοντας την υψηλότερη τιμή από τα μέσα Μαρτίου.

Μετά από ένα διάστημα ανοδικών κινήσεων, καθοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,76% στις 30 Μαΐου, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα στο 4,54%, εξαιτίας κυρίως των προσδοκιών για οριστική λύση όσον αφορά στην αύξηση του ανώτατου ορίου του χρέους των ΗΠΑ. Ομοίως, στη ΖτΕ, παρατηρούνται καθοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, που σχετίζονται κυρίως με την παγκόσμια αβεβαιότητα και τον επίμονο δομικό πληθωρισμό. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,39% (Πίνακας 3), στις 30 Μαΐου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 138 μονάδες βάσης (μ.β.), ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου ακόμα υψηλότερα, στις 184 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Εκτίμηση δείκτη μοναδιαίου κόστους εργασίας 1^{ου} τριμήνου (1 Ιουνίου)
- Δείκτης ανεργίας Μαΐου (2 Ιουνίου)

ΖτΕ:

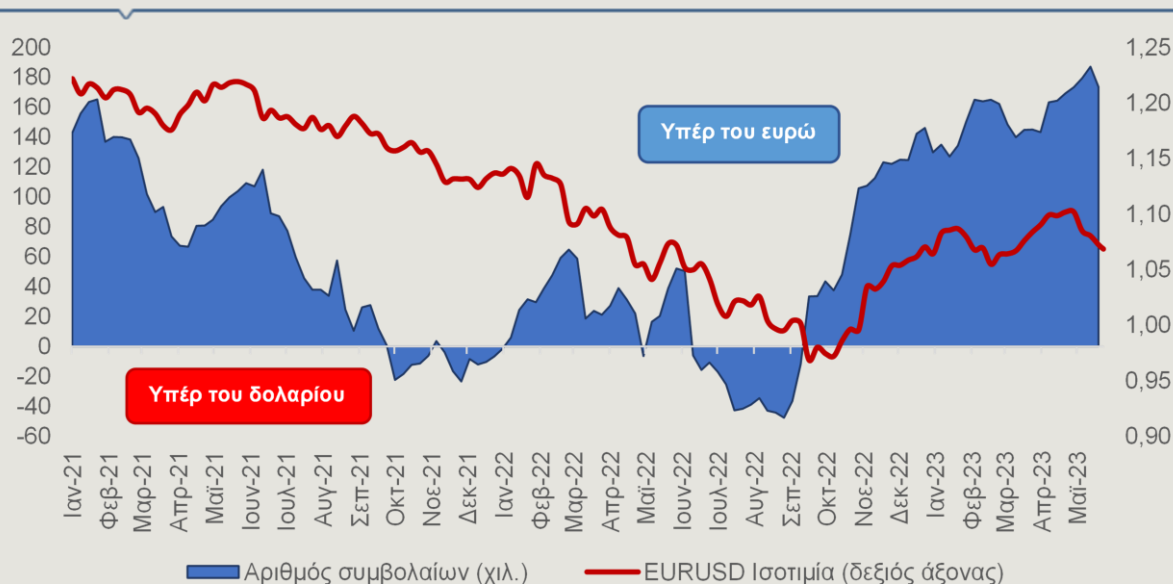
- Εκτίμηση πληθωρισμού Μαΐου, ΖτΕ (1 Ιουνίου)
- Δείκτης ΑΕΠ 1^{ου} τριμήνου, Ιρλανδία (2 Ιουνίου)
- Εκτίμηση πληθωρισμού Μαΐου, Ολλανδία (6 Ιουνίου)

ΔΙΘΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης Τιμών Κατοικιών Nationwide Μαΐου, Ην. Βασίλειο (1 Ιουνίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και Συναλλαγματική Ισοτιμία ευρώ/δολαρίου



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg



Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	30-Μαΐ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0686	1,0770	1,0779	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8658	0,8676	0,8520	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2343	1,2413	1,2652	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9684	0,9709	1,0321	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	149,8885	149,2700	137,4800	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	140,2613	138,5900	127,5900	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6372	1,6295	1,4979	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4532	1,4545	1,3642	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,5789	7,6032	7,1826	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	21,7556	21,4195	17,6703	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	104,4370	103,4880	101,6680	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	30-Μαΐ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (%)		30-Μαΐ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,545	4,316	2,557	5,31%	Γερμανίας	2,390	2,464	1,050	
10ετές ΗΠΑ	3,756	3,692	2,844	1,73%	Ολλανδίας	2,755	2,828	1,334	37
2ετές Ην. Βασιλείου	4,422	4,106	1,560	7,70%	Γαλλίας	2,962	3,036	1,559	57
10ετές Ην. Βασιλείου	4,286	4,152	2,099	3,21%	Ισπανίας	3,450	3,512	2,123	106
2ετές Ιαπωνίας	-0,067	-0,066	-0,087	1,52%	Πορτογαλίας	3,098	3,210	2,156	71
10ετές Ιαπωνίας	0,421	0,387	0,227	8,79%	Ιταλίας	4,234	4,313	2,989	184
2ετές Καναδά	4,324	4,108	2,656	5,26%	Ελλάδας	3,771	3,829	3,503	138
10ετές Καναδά	3,326	3,210	2,888	3,62%	Κύπρος	3,879	3,931	2,667	149

Πηγή:
Bloomberg



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

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@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 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