



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Κατασκευές: Άνοδος της Παραγωγής, Επιβράδυνση της Αύξησης του Κόστους Πρώτων Υλών και Βελτίωση των Επιχειρηματικών Προσδοκιών

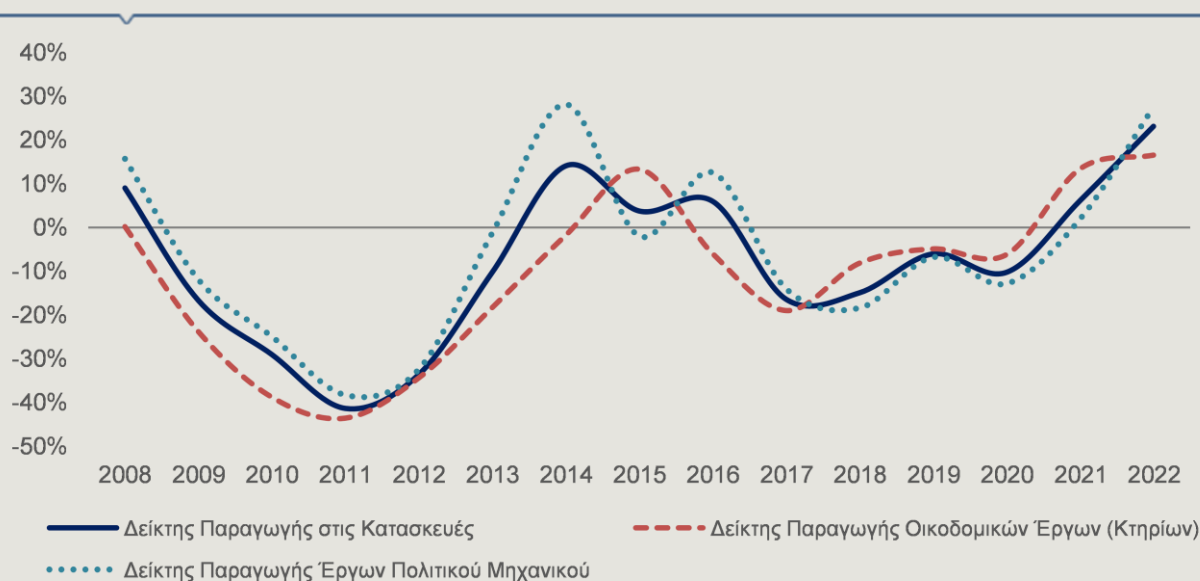
Μετά από μια μακρά περίοδο ύφεσης των δραστηριοτήτων του κατασκευαστικού κλάδου, την τελευταία διετία, οι κατασκευές στην Ελλάδα εισήλθαν σε μια φάση ανάκαμψης, συμβάλλοντας εκ νέου στην αναπτυξιακή δυναμική της χώρας. Συγκεκριμένα, το 2022, η συμβολή των κατασκευών στην άνοδο της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (σε σταθερές τιμές) ήταν θετική, για δεύτερο συνεχόμενο έτος, ενώ ο κύκλος εργασιών του κλάδου αυξήθηκε κατά 22,6% σε ονομαστικές τιμές και κατά 14,5% σε αποπληθωρισμένες τιμές (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 30.3.2023](#)).

Σημαντική ήταν η συμμετοχή του κλάδου στην κάμψη της ανεργίας που επιτεύχθηκε πέρυσι. Η απασχόληση στις κατασκευές αυξήθηκε κατά 4,8% το 2022, ενώ έντονα ανοδικά κινήθηκαν οι μισθοί και τα ημερομίσθια¹ (5,8%). Η δυναμική του τομέα των κατασκευών αντανακλάται επιπρόσθετα: (i) στους δείκτες παραγωγής, οι οποίοι αυξήθηκαν την τελευταία διετία και (ii) στις βελτιούμενες επιχειρηματικές προσδοκίες, πρωτίστως στις ιδιωτικές κατασκευές.

Ιδιαίτερα σημαντικό είναι ότι αυτή η ανάκαμψη των δραστηριοτήτων του κλάδου επετεύχθη σε αντίξοες διεθνείς συνθήκες που προσδιορίζονται από την ενεργειακή κρίση, τον πόλεμο στην Ουκρανία και την ισχυρή αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων επί των τιμών των εισροών. Ειδικότερα, ο ρυθμός ανόδου του κόστους των πρώτων υλών για την κατασκευή νέων κτηρίων -που είχε αυξηθεί σημαντικά την τελευταία διετία- σταδιακά φθίνει.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη των Δεικτών Παραγωγής στις Κατασκευές: Οικοδομικά Έργα και Έργα Πολιτικού Μηχανικού



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σημείωση:

Τα ετήσια στοιχεία προκύπτουν από το μέσο όρο των εποχικά διορθωμένων τριμηνιαίων στοιχείων.



Τέλος, οι επενδύσεις στις κατασκευές αυξάνονται με επιταχυνόμενο ρυθμό από το 2020 και μετά, ενώ πέρυσι είχαν την υψηλότερη συμβολή (8,6 μονάδες) στην αύξηση των συνολικών επενδύσεων (11,7%). Οι προοπτικές του κλάδου για τα επόμενα έτη ενισχύονται σημαντικά, από τις επενδύσεις που αναμένεται να πραγματοποιηθούν στο πλαίσιο της υλοποίησης προγραμμάτων όπως το “Next Generation EU” και της απορρόφησης των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (2021-2026), το Εταιρικό Σύμφωνο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΣΠΑ) 2021-2027 και σχετίζονται με την ενεργειακή αναβάθμιση του κτηριακού δυναμικού της χώρας, στρατηγικές αστικής ανάπτυξης κ.λπ.

Παραγωγή στις Κατασκευές

Ο Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές² στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 23% το 2022 έναντι ανόδου κατά 6% το 2021. Από το 2017 έως και το 2020, ο εν λόγω δείκτης ακολούθησε καθοδική τροχιά, ενώ οι διαδοχικές αυξήσεις της τελευταίας διετίας κάλυψαν το 77% των απωλειών (Γράφημα 1). Ο ρυθμός αύξησης του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές στη χώρα μας ήταν ο υψηλότερος μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) το 2022 (Γράφημα 2). Η Ελλάδα, μάλιστα, είναι μία από τις 6 χώρες της ΕΕ-27 στις οποίες έχει καταγραφεί η μεγαλύτερη σωρευτική άνοδος του δείκτη μεταξύ 2019 και 2022. Οι υπόλοιπες είναι η Ρουμανία, η Ιταλία, η Κροατία, η Μάλτα και η Σλοβενία. Από τους επιμέρους δείκτες που συνθέτουν τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές, ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων (κτηρίων), που αντιστοιχεί κατά κύριο λόγο στις ιδιωτικές κατασκευές, κατέγραψε άνοδο ύψους 17%, ενώ ο δείκτης έργων πολιτικού μηχανικού, που αφορά στις δημόσιες κατασκευές, αυξήθηκε κατά 28% το 2022. Το 2021, οι δύο δείκτες είχαν σημειώσει άνοδο κατά 13% και 2%, αντίστοιχα.

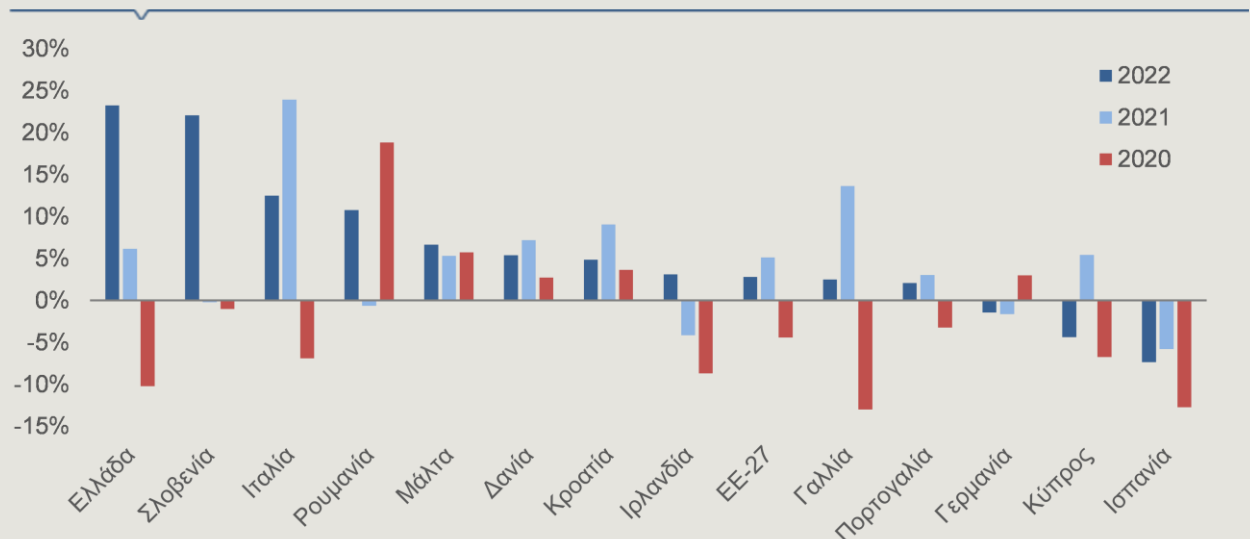
Κόστος υλικών

Το κόστος των πρώτων υλών για τις νέες κατασκευές αντανακλάται στον Δείκτη Τιμών Υλικών Νέων Κτηρίων, ο οποίος αυξήθηκε κατά 11% το 2022 έναντι ανόδου κατά 3,8% το 2021 και οριακής πτώσης (0,2%) το 2020. Η άνοδος των τιμών αποδίδεται αφενός στις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες που προκάλεσε η πανδημική κρίση και αφετέρου στις πληθωριστικές πιέσεις που καταγράφηκαν από το φθινόπωρο του 2021 και εντάθηκαν από το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία, τον Φεβρουάριο του 2022.

Οι δύο βασικές κατηγορίες υλικών, οι οποίες επηρεάζουν σημαντικά την πορεία του δείκτη -αφού η από κοινού στάθμισή τους υπερβαίνει το 40%- είναι οι κονίες και το έτοιμο σκυρόδεμα, καθώς και τα μεταλλικά υλικά βασικής επεξεργασίας, οι τιμές των οποίων κατέγραψαν άνοδο κατά 8,7% και 13,9%, αντίστοιχα, το 2022. Τα προϊόντα ενέργειας, τα οποία έχουν χαμηλή στάθμιση στο συνολικό δείκτη τιμών υλικών νέων κτηρίων (1,94%), αυξήθηκαν κατά 34% το 2022. Αξίζει να σημειωθεί ότι, τους δύο πρώτους μήνες του 2023, ο ρυθμός ανόδου του Δείκτη Τιμών Υλικών Νέων Κτηρίων αλλά και των δύο βασικών κατηγοριών (κονίες και σκυρόδεμα, μεταλλικά υλικά) έχει επιβραδυνθεί (Γράφημα 3), ενώ οι τιμές των καυσίμων μηχανημάτων (diesel) και της ηλεκτρικής ενέργειας μειώθηκαν κατά 7,3% σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

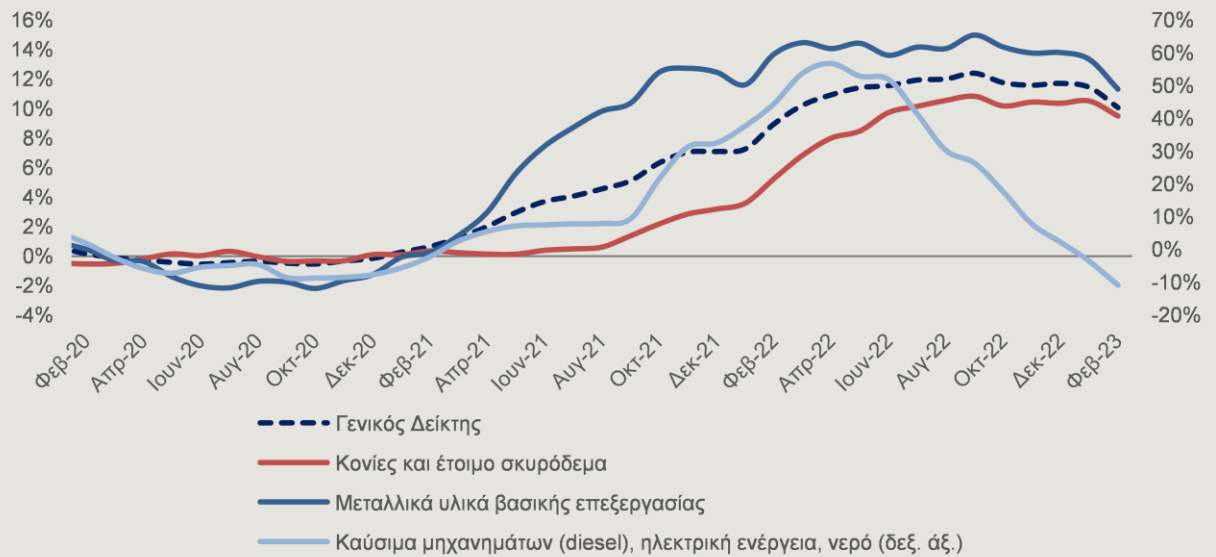
Οι μεταβολές του Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές στην Ελλάδα και σε επιλεγμένες χώρες της ΕΕ-27, την τελευταία τριετία



Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Τα ετήσια στοιχεία προκύπτουν από το μέσο όρο των εποχικά διορθωμένων τριμηνιαίων στοιχείων.

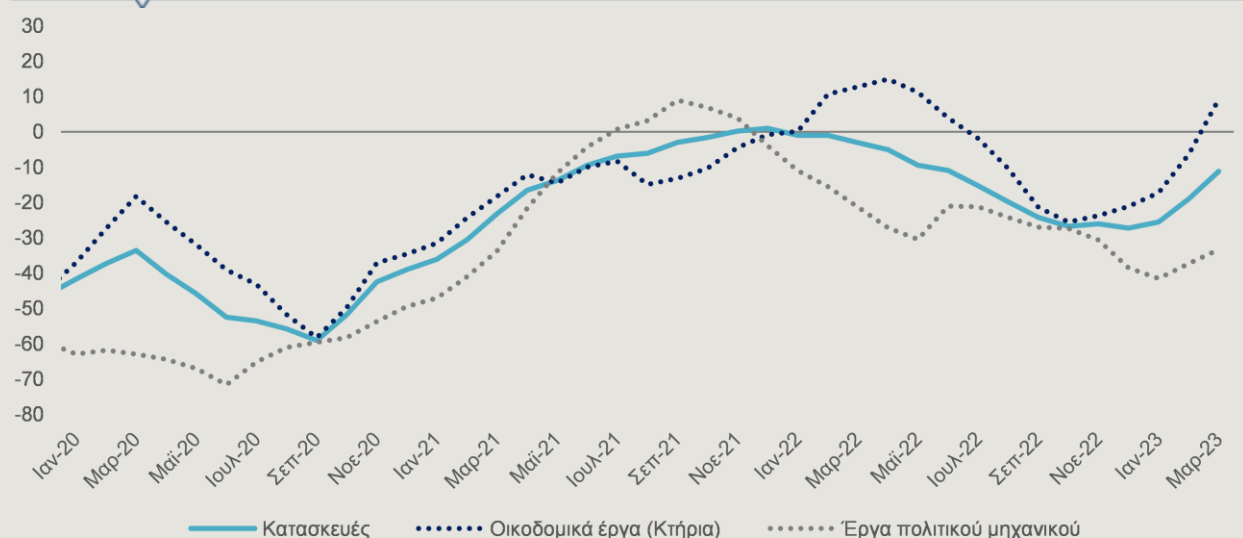
ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Τιμές Υλικών Κατασκευής Νέων Κτηρίων


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Επιχειρηματικές Προσδοκίες

Ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές, ο οποίος παρουσιάζει σημαντική διακύμανση, ανήλθε τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους σε 18,6 μονάδες, στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από τον Οκτώβριο του 2003 (19 μονάδες). Αν και ο κινητός μέσος όρος των τελευταίων έξι μηνών παραμένει αρνητικός (Γράφημα 4), καθώς ο δείκτης βρίσκεται σε αρνητικό έδαφος, από τον Νοέμβριο του 2021 έως και τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους, ακολουθεί έντονα ανοδική πορεία, τους πρώτους μήνες του 2023. Από τις επιμέρους κατηγορίες που συνθέτουν τον δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές, οι προβλέψεις για το επίπεδο εργασιών, αν και αρνητικές, βελτιώθηκαν αισθητά σε μηνιαία βάση, ενώ οι θετικές προβλέψεις για την απασχόληση ενισχύθηκαν περαιτέρω.

Σε ό,τι αφορά στα οικοδομικά έργα (ιδιωτικές κατασκευές), ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών βελτιώθηκε κατά 16,6 μονάδες τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, ανερχόμενος στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από την έναρξη της χρονοσειράς το 2000. Σημαντικά βελτιωμένες ήταν οι εκτιμήσεις των επιχειρηματιών του τομέα για την τρέχουσα πορεία των εργασιών αλλά και για το πρόγραμμα των εργασιών τους το επόμενο χρονικό διάστημα. Ο αντίστοιχος δείκτης προσδοκιών για τα έργα πολιτικού μηχανικού (δημόσιες κατασκευές) διαμορφώθηκε τον Μάρτιο σε -6,3 μονάδες, στο ίδιο περίπου επίπεδο με τον Φεβρουάριο, σημαντικά βελτιωμένος ωστόσο σε σύγκριση με το δεύτερο εξάμηνο του 2022 (-38 μονάδες κατά μέσο όρο).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Επιχειρηματικές Προσδοκίες στις Κατασκευές (κινητοί μέσοι όροι των τελευταίων 6 μηνών)

 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) *	3,8	4,0	-6,9	-6,9		
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	206,3	194,5		
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8		

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. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,8	4,7	9,2	-0,6	19,4 (Ιαν.-Φεβ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	-11,2	-12,7	7,0	-2,2 (Ιαν.-Δεκ. 22)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	4,7	4,2	3,3	8,4 (Ιαν. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	53,2	49,2	47,9	52,8 (Μαρ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	105,2	102,3	101,4	106,8 (Μαρ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	108,0	99,6	97,3	109,2 (Μαρ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-53,0	-53,6	-52,6	-41,4 (Μαρ. 23)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	4,5	6,1	6,3	4,8 (Φεβ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	9,7	12,3	11,8	9,7 (Φεβ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,1	-2,2	-2,5	-2,5 (Φεβ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	0,7	0,9	1,3	1,6 (Φεβ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,0	-3,2	-3,7	-3,6 (Φεβ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	11,2	11,7	8,3	6,1 (Φεβ. 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	12,2	11,8	11,4 (Φεβ. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	5,9	7,3	4,4	5,2	5,2 (Δ' τρίμ. 22)	
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, ΙΟΒΕ, IHS Markit

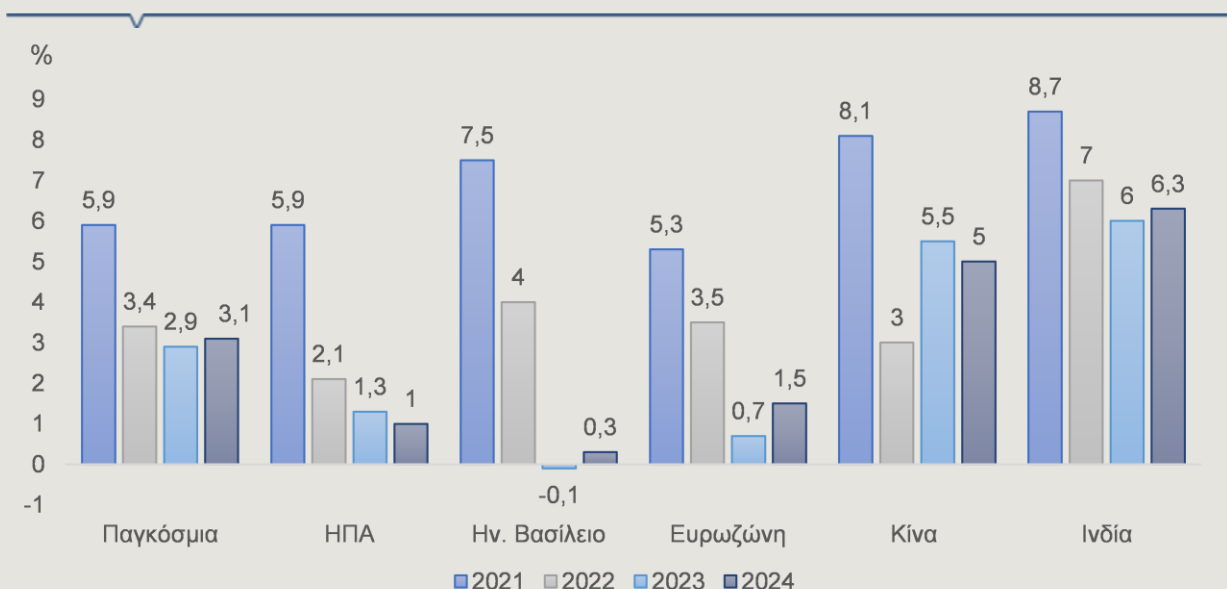
Το δίλημμα των νομισματικών αρχών μεταξύ δομικού πληθωρισμού και οικονομικής μεγέθυνσης

Η φάση των παρατεταμένων και διαδοχικών διαταραχών που έχει ονομαστεί *permacrisis* συνεχίζεται. Η πρόσφατη τραπεζική κρίση συνιστά τον τελευταίο κρίκο μιας αλυσίδας διαταραχών των τελευταίων ετών, πρωτοφανούς έντασης και διάρκειας, όπως η πανδημική κρίση, η διάτρηση των εφοδιαστικών αλυσίδων, ο πόλεμος στην Ουκρανία και η ενεργειακή κρίση στην Ευρώπη. Η τελευταία κρίση αναζωπύρωσε το «ξεχασμένο» ζήτημα του πληθωρισμού, προκαλώντας την αντίδραση της νομισματικής πολιτικής για να το αποσοβήσει.

Σε ποιο βαθμό η ασκούμενη νομισματική πολιτική -σε συνδυασμό με την τραπεζική κρίση- επηρεάζουν τον ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας; Αν και οι πληθωριστικές πιέσεις παρουσιάζουν ήπια αποκλιμάκωση τους τελευταίους μήνες, οι υπεύθυνοι χάραξης της νομισματικής πολιτικής οφείλουν να αναζητήσουν τη χρυσή τομή μεταξύ του κινδύνου της ασθενούς αντίδρασης, που θα μπορούσε να παρατείνει τις πληθωριστικές επιπτώσεις αυτών των κλυδωνισμών και του κινδύνου της υπερβολικής αντίδρασης, που θα μπορούσε να οδηγήσει σε αστάθεια και επιβράδυνση της οικονομίας. Παρά τις πρόσφατες εντάσεις στον χρηματοπιστωτικό κλάδο στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, οι κεντρικές τράπεζες (Fed, BoE, ECB) διατήρησαν την αυστηρή νομισματική πολιτική, αυξάνοντας τα βασικά τους επιτόκια. Η περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων, παρά τις αντιδράσεις της αγοράς, αποτελεί μήνυμα για συνέχιση της αυστηρής νομισματικής πολιτικής, μέχρι την επάνοδο του πληθωρισμού στα επιθυμητά επίπεδα.

Σύμφωνα με το Peterson Institute for International Economics, η παγκόσμια οικονομία προβλέπεται να αναπτυχθεί μόλις κατά 2,9% το 2023 και 3,1% το 2024 (Γράφημα 5). Στις ΗΠΑ, ο ρυθμός ανάπτυξης παρέμεινε χαμηλός το 2022 (1,3%), με τον πληθωρισμό να διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και την αγορά εργασίας να είναι ιδιαίτερα ανθεκτική. Η διατήρηση των υψηλών επιτοκίων, καθώς και οι αναταράξεις στον τραπεζικό τομέα καθιστούν λιγότερο πιθανή μια ήπια προσγείωση (*soft landing*) και αυξάνουν τον κίνδυνο να οδηγηθεί η οικονομία σε ύφεση. Επιπλέον, η αυστηροποίηση των χρηματοπιστωτικών κανόνων, μετά την κατάρρευση τριών περιφερειακών τραπεζών στις ΗΠΑ, ενδέχεται να οδηγήσει σε περαιτέρω επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, εξαιτίας της περιορισμένης πιστωτικής επέκτασης στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Η **Ευρωζώνη** φαίνεται να έχει αποφύγει την ύφεση και οι προοπτικές της για το μέλλον είναι καλύτερες από ό,τι πριν από μερικούς μήνες, λόγω κυρίως της ήπιας αποκλιμάκωσης των τιμών της ενέργειας και των αυξημένων εισροών κεφαλαίων από την υλοποίηση του Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Εκτιμώμενος Ρυθμός μεγέθυνσης επιλεγμένων οικονομιών, 2021-2024


Πηγή: Peterson Institute for International Economics

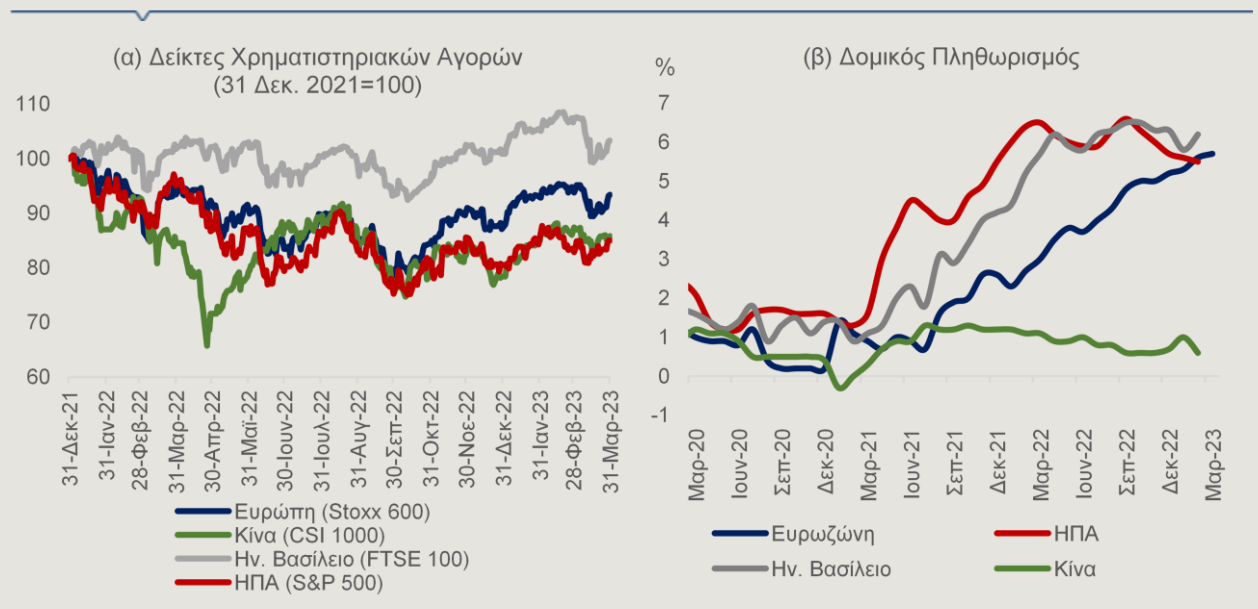
Η πρόσφατη απόφαση των χωρών μελών του OPEC+ να περιορίσουν την παραγωγή ώστε να στηρίξουν την τιμή ενδέχεται να αποτελέσει έναν παράγοντα κινδύνου για αυτήν την προοπτική. Το **Ηνωμένο Βασίλειο** αναμένεται να υστερήσει έναντι των άλλων προηγμένων οικονομιών και να παρουσιάσει πολύ χαμηλή ή ακόμα και αρνητική ανάπτυξη κατά το τρέχον και το επόμενο έτος, εξαιτίας, κυρίως, του υψηλού πληθωρισμού αλλά και της πολιτικής αβεβαιότητας μετά την έξοδο από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Οι προοπτικές ανάπτυξης αποκλίνουν για τις υπόλοιπες, μεγάλες οικονομίες. Η **κινεζική οικονομία** αναμένεται να συμβάλει καθοριστικά στην παγκόσμια ανάπτυξη, ανακάμποντας δυναμικά μετά το άνοιγμα τις οικονομίας της, με ραγδαία αύξηση της κατανάλωσης και σταδιακή ανάκαμψη της ζήτησης και των τιμών στην αγορά ακινήτων της. Στην **Ινδία**, η πρόοδος που παρατηρείται στις μεταρρυθμίσεις θα ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα. Αντίθετα, τα υψηλά επιτόκια και τα διαρθρωτικά προβλήματα θα συνεχίσουν να επιβαρύνουν την οικονομική δραστηριότητα στη **Βραζιλία**, ενώ η **Ρωσία** θα συνεχίσει να υφίσταται τις υφεσιακές επιπτώσεις από την εισβολή στην Ουκρανία.

Αναμφίβολα, σε αυτήν την περίοδο αυξήσεων των τιμών, πρωταρχικός στόχος των κεντρικών τραπεζών θα πρέπει να είναι ο έλεγχος του πληθωρισμού. Όμως η νομισματική πολιτική θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη και άλλες παραμέτρους, όπως τις γεωπολιτικές εξελίξεις, καθώς και τον κίνδυνο που αναδύεται στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Με τις γεωπολιτικές εντάσεις να εντείνουν την αποστροφή των επενδυτών στον κίνδυνο και να προκαλούν σημαντικές διακυμάνσεις, οι πρόσφατες τραπεζικές διαταραχές οδήγησαν σε ραγδαία πτώση τους κυριότερους χρηματιστηριακούς δείκτες, διάρκειας λίγων ημερών, οι οποίοι, ωστόσο, ανέκαμψαν γρήγορα και το τελευταίο διάστημα παρατηρείται μια ανοδική πορεία (Γράφημα 6α).

Παρά τη σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, ο δομικός πληθωρισμός που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, δεν ακολουθεί την ίδια πορεία (Γράφημα 6β). Στη ΖΤΕ, ο πυρήνας του πληθωρισμού επιταχύνθηκε στο ιστορικά υψηλό επίπεδο 5,7% τον Μάρτιο, ενώ ο συνολικός πληθωρισμός υποχώρησε στο 6,9% από 8,5%. Παρά την πρόσφατη αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, οι ανησυχίες σχετικά με τον κίνδυνο δευτερογενών επιδράσεων, με τη μορφή μιας σπειροειδούς αύξησης μισθών-τιμών παραμένουν, κυρίως εξαιτίας των σφιχτών συνθηκών που επικρατούν στην αγορά εργασίας των ανεπτυγμένων οικονομιών.

Σύμφωνα με έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας, η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με μια "χαμένη δεκαετία", εάν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν υιοθετήσουν φιλόδοξες πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της αγοράς εργασίας, της παραγωγικότητας και των επενδύσεων. Σύμφωνα με την έκθεση (Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies, Μάρτιος 2023), το παγκόσμιο ΑΕΠ αναμένεται να σημειώσει ανάπτυξη μόλις κατά 2,2% ετησίως μεταξύ του 2022 και του 2030, χαμηλότερη σε σχέση με τον μέσο όρο της περιόδου 2011-2021 (2,6%). Συνοψίζοντας, οι κεντρικές τράπεζες παρακολουθούν καθημερινά τις εξελίξεις και δεδομένης της αβεβαιότητας που επικρατεί, οφείλουν να παραμένουν πλήρως εξαρτώμενες από τα δεδομένα. Οι μελλοντικές αποφάσεις θα πρέπει να καθορίζονται λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις του πληθωρισμού, τον δομικό πληθωρισμό και την ισχύ της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, έχοντας όμως κατά νου τους πιθανούς κινδύνους για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές, που προέρχονται τόσο από την πραγματική οικονομία όσο και από τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Δείκτης κυριότερων Χρηματιστηριακών Αγορών και Δομικός Πληθωρισμός σε επιλεγμένα κράτη


Πηγή: Bloomberg

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Περιορίζεται η μεταβλητότητα στις αγορές και οι κεντρικές τράπεζες στρέφουν την προσοχή τους στα μακροοικονομικά δεδομένα

- Αποκλιμακώνονται οι ανησυχίες για το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα
- Η αγορά εργασίας στις ΗΠΑ παραμένει ανθεκτική, με τον πληθωρισμό να συνεχίζει να αποκλιμακώνεται
- Ενθαρρυντικά τα σημάδια στη ΖΤΕ για τον πληθωρισμό και τον δείκτη PMI

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Μειώνονται οι διαταραχές στο τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ, που προκάλεσαν μαζική φυγή καταθέσεων από τις περιφερειακές τράπεζες προς τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα και ανησυχία στις αγορές. Η άμβλυνση των διαταραχών στον χρηματοπιστωτικό κλάδο ώθησε την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) να στρέψει πάλι την προσοχή της στα μακροοικονομικά δεδομένα. Χαρακτηριστικά, η επικεφαλής της Fed στο Cleveland (Mester) άφησε ανοικτό το ενδεχόμενο για αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ άνω του 5%, ώστε να τεθεί ο πληθωρισμός σε επίπεδα περίξ του 2%. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, ο Δείκτης Ατομικής Καταναλωτικής Δαπάνης (PCE) κατέγραψε σημαντική κάμψη στις ΗΠΑ τον Φεβρουάριο και διαμορφώθηκε στο 5% σε ετήσια βάση, ενώ ο δομικός PCE διαμορφώθηκε στο 4,6%. Τέλος, το Υπουργείο Εργασίας ανακοίνωσε ότι οι κενές θέσεις εργασίας υποχώρησαν κατά 632 χιλ. τον Φεβρουάριο, κάτω από το ψυχολογικό όριο των 10 εκατ. (Γράφημα 7α).

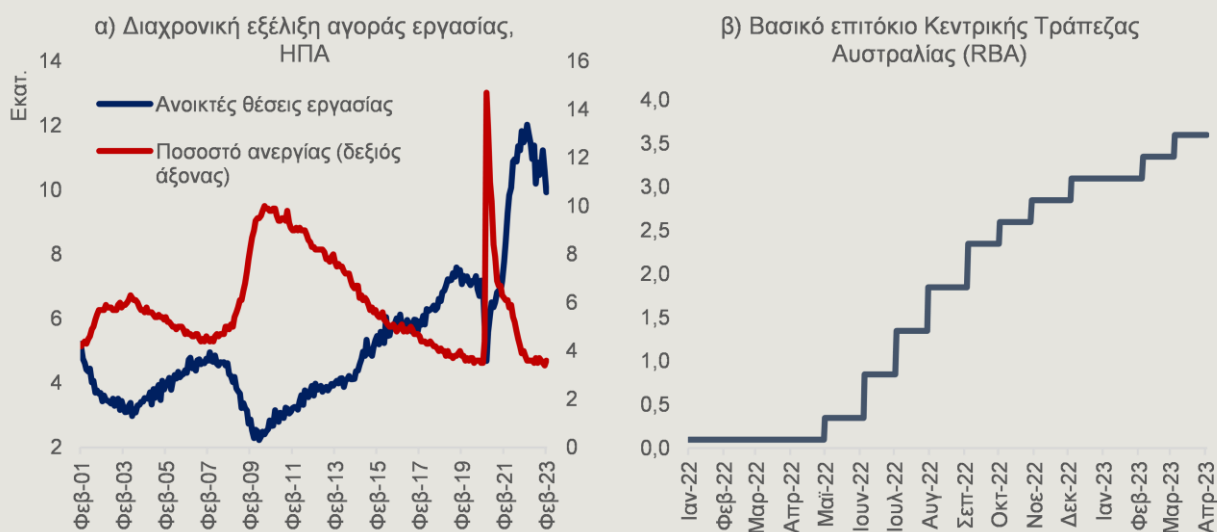
ΖΤΕ ► Αισθητή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, με τον εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στη ΖΤΕ να εκτιμάται στο 6,9%, τον Μάρτιο του 2023, από 8,5%, τον Φεβρουάριο, σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat. Ο δομικός πληθωρισμός, που εξαιρεί το κόστος ενέργειας και τροφίμων, επιταχύνθηκε στο επίπεδο ρεκόρ του 5,7%. Ο επικεφαλής της Αυστριακής Κεντρικής Τράπεζας (Holzmann) εξέφρασε την άποψη ότι μια ακόμη αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μ.β. είναι πιθανή στην επόμενη συνεδρίαση του Μαΐου, εάν η κατάσταση σχετικά με το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα δεν επιδεινωθεί. Τέλος, η Eurostat ανακοίνωσε ότι οι τιμές των κατοικιών κινήθηκαν κατά 1,7% χαμηλότερα, το τελευταίο τρίμηνο του 2022 σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο του 2022.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Στις ΗΠΑ, οι κενές θέσεις εργασίας υποχώρησαν, τον Φεβρουάριο (9,9 εκατ.), ενώ οι εβδομαδιαίες αιτήσεις επιδομάτων ανεργίας διαμορφώθηκαν στις 228 χιλ.
- Στη ΖΤΕ, ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 6,9% σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο
- Η κεντρική τράπεζα της Αυστραλίας (RBA) διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο στο 3,6%

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Αποδόσεις ομολόγων ΗΠΑ και εξέλιξη επιτοκίων σε FED, BoE και ΕΚΤ



Πηγές:
Bloomberg



Διεθνής Οικονομία ► Τα τελευταία αναθεωρημένα στοιχεία του Γραφείου Εθνικής Στατιστικής του Ην. Βασιλείου (ONS) επιβεβαίωσαν ότι η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου απέφυγε την ύφεση, το δεύτερο εξάμηνο του 2022, σημειώνοντας ανάπτυξη κατά 0,1%, σε τριμηνιαία βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2022. Στην Κίνα, ο δείκτης PMI στη μεταποίηση μειώθηκε στο 51,9, τον Μάρτιο και, για τρίτο διαδοχικό μήνα, παρέμεινε πάνω από το όριο των 50 μονάδων. Η κεντρική τράπεζα της Αυστραλίας (RBA) διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο στο 3,6%, με στόχο την καλύτερη αξιολόγηση των οικονομικών δεδομένων. Αξίζει να σημειωθεί ότι πρόκειται για την πρώτη διακοπή αύξησης επιτοκίων, μετά από δέκα διαδοχικές αυξήσεις από τον Απρίλιο του 2022 (Γράφημα 7β). Τέλος, επιβραδύνεται ο πληθωρισμός στην Τουρκία, στο 50,5% τον Μάρτιο σε ετήσια βάση, αλλά παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα, με τις συναλλαγματικές πιέσεις να ενισχύονται.

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 28 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 183 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 145.025 συμβόλαια από 144.842 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 8).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία στις 7 Απριλίου να διαμορφώνεται στο 1,0917 €/€ (Πίνακας 2). Η αγορά σταθμίζει τις πρόσφατες δηλώσεις της επικεφαλής του ΔΝΤ, που προειδοποίησε ότι οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη είναι λιγότερο ευόχιμες για τα επόμενα πέντε έτη, εξαιτίας των υψηλότερων επιτοκίων.

Μικτά πρόσχημα καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,30% στις 7 Απριλίου, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα στο 3,83%. Η πώση στις αποδόσεις των ομολόγων στις ΗΠΑ σχετίζεται με την εκτίμηση των αγορών για μειώσεις του επιτοκίου από τη FED, το δεύτερο εξάμηνο. Στη ΖτΕ, παρατηρούνται σταθεροποιητικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, μετά τις δηλώσεις μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ για διατήρηση της αυστηρής νομισματικής πολιτικής. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,18% (Πίνακας 3), στις 6 Απριλίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) παραμένει υψηλή στις 187 μονάδες βάσης (μ.β.), ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 184 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Δείκτης Πληθωρισμού, Μαρτίου (10 Απρ.)
- Ανακοίνωση πρακτικών συνεδρίασης FED, Μαρτίου (12 Απρ.)

ΖτΕ:

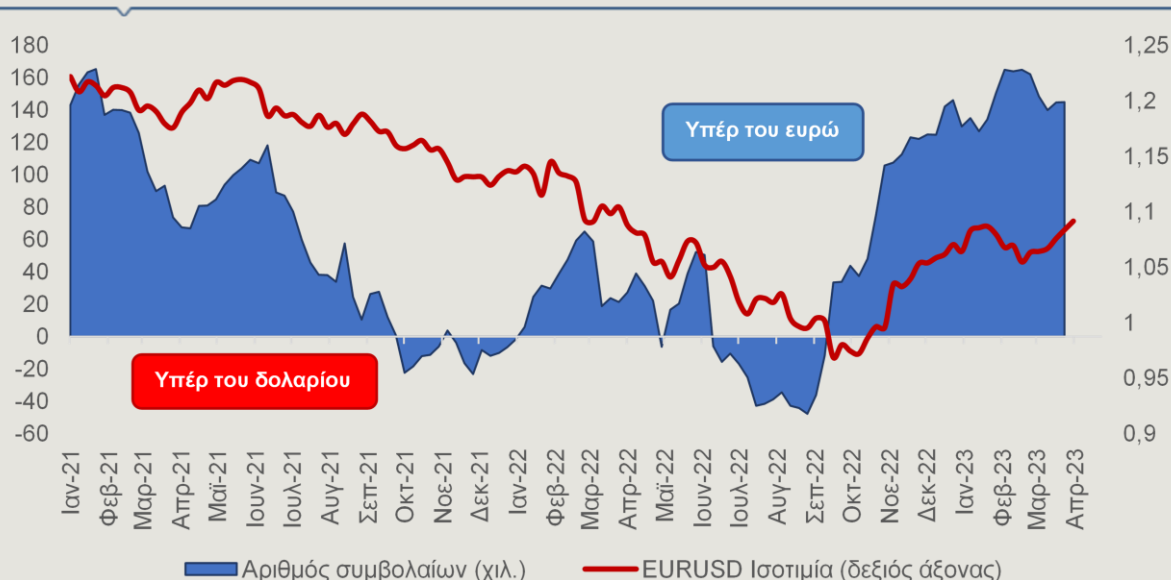
- Δείκτης Πληθωρισμού, Μαρτίου, Ισπανία (10 Απρ.)
- Δείκτης Πληθωρισμού, Μαρτίου, Γερμανία (13 Απρ.)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης Πληθωρισμού, Μαρτίου, Κίνα (11 Απρ.)
- Εμπορικό Ισοζύγιο Μαρτίου, Κίνα (13 Απρ.)
- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Φεβρουαρίου, Ην. Βασίλειο (13 Απρ.)

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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



Πηγές: CFCT, IMM, Bloomberg



Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	7-Απρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0917	1,0839	1,0879	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8775	0,8790	0,8321	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2441	1,2337	1,3075	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9865	0,9922	1,0163	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	143,9587	144,0900	134,8300	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	131,8840	132,8600	123,9500	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6341	1,6217	1,4545	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4732	1,4653	1,3698	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,5052	7,4603	6,9337	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	21,0562	20,7289	16,0601	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	101,9370	102,5060	99,7510	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	7-Απρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (%)		6-Απρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	3,831	4,025	2,460	-4,83%	Γερμανίας	2,179	2,365	0,677	
10ετές ΗΠΑ	3,305	3,468	2,658	-4,69%	Ολλανδίας	2,539	2,708	0,960	36
2ετές Ην. Βασιλείου	3,335	3,411	1,437	-2,23%	Γαλλίας	2,697	2,876	1,223	52
10ετές Ην. Βασιλείου	3,424	3,483	1,726	-1,70%	Ισπανίας	3,223	3,399	1,659	104
2ετές Ιαπωνίας	-0,069	-0,065	-0,052	6,15%	Πορτογαλίας	3,028	3,202	1,587	85
10ετές Ιαπωνίας	0,452	0,305	0,219	48,20%	Ιταλίας	4,022	4,222	2,332	184
2ετές Καναδά	3,616	3,732	2,368	-3,11%	Ελλάδας	4,050	4,245	2,789	187
10ετές Καναδά	2,784	2,894	2,575	-3,80%	Κύπρου	4,045	4,153	2,091	187

Πηγή:
Bloomberg

¹ Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, Βραχυχρόνιοι Δείκτες Απασχόλησης, Δ' τρίμηνο 2022 (Προσωρινά στοιχεία)

² Σύμφωνα με τα μεθοδολογικά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι Δείκτες Παραγωγής στις Κατασκευές είναι τριμηνιαίοι δείκτες και διακρίνονται σε:

- Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές (τομέας ΣΤ – Κατασκευές): καταρτίζεται από τους ακόλουθους δείκτες,
- Δείκτη Παραγωγής Οικοδομικών Έργων (Κτηρίων): περιλαμβάνει την αξία κατασκευής κτηρίων όπως κατοικίες, ξενοδοχεία, κτήρια γραφείων, βιομηχανικά και εμπορικά κτήρια, κτήρια δημοσίων θεαμάτων, εκπαιδευτήρια, νοσοκομεία και λοιπά μη οικιστικά.
- Δείκτη Παραγωγής Έργων Πολιτικού Μηχανικού: περιλαμβάνει τον όγκο κατασκευής αυτοκινητόδρομων, οδών, αεροδρομίων, αθλητικών εγκαταστάσεων, γεφυρών, σηράγγων, υπόγειων διαβάσεων, αγωγών μεταφοράς πετρελαίου και φυσικού αερίου, δικτύων παραγωγής και διανομής ρεύματος, δικτύων τηλεπικοινωνιών, υδραυλικών και λιμενικών έργων κ.α.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Senior Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Senior 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 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