



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία, Απασχόληση και Κύκλος Εργασιών: Η Συμβολή των Κλάδων το 2022

Η περασμένη χρονιά ήταν ιδιαίτερα θετική, τόσο σε όρους ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας, όσο και δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας. Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν αυξήθηκε κατά 5,9% και η απασχόληση κατά 5,4% (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων Alpha Bank της 20.3.2023](#)). Στην εξέλιξη αυτή η συμβολή των κλάδων της ελληνικής οικονομίας ήταν διαφορετικής έντασης. Στο Γράφημα 1 απεικονίζουμε συνδυαστικά τις επιδόσεις των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας βάσει αυτών των δύο κριτηρίων, τη συμβολή στην αύξηση της προστιθέμενης αξίας (ΑΠΑ) και τη συμβολή στη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Ο ευρύς κλάδος του **τουρισμού**, του **χονδρικού και λιανικού εμπορίου** και των **μεταφορών**, ο οποίος αποτελεί το ¼ της συνολικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (ΑΠΑ), συνέβαλε με ποσοστό άνω του 50% στην αύξηση αυτής, το 2022. Παράλληλα, οι απασχολούμενοι στις δραστηριότητες του μεγάλου και ευρύ αυτού κλάδου αυξήθηκαν κατά 68,1 χιλ. που αντιστοιχεί στο 32% της συνολικής ανόδου της απασχόλησης το 2022 (212,6 χιλ.). Αν και το 77% των νέων θέσεων εργασίας του κλάδου προήλθε από τον τουρισμό, είναι αξιοσημείωτο ότι, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του ΙΝΣΕΤΕ<sup>1</sup>, οι ελλείψεις ανθρωπίνου δυναμικού στα ελληνικά ξενοδοχεία στην αιχμή της θερινής σεζόν του 2022, ανήλθε στο 23% των συνολικών αναγκών τους.

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συμβολή των επιμέρους τομέων της οικονομίας στη μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας και της Απασχόλησης το 2022



Το μέγεθος της σφαίρας αντανακλά το ποσοστό συμμετοχής κάθε τομέα οικονομικής δραστηριότητας στην ΑΠΑ, το 2022.



Σημαντική θετική συμβολή στην άνοδο της ΑΠΑ, ίση με 1,7 ποσοστιαία μονάδα (π.μ), είχαν και οι **λοιποί κλάδοι του τριτογενούς τομέα**, καθώς το προϊόν της εν λόγω κατηγορίας αυξήθηκε συνολικά κατά 3,1%. Σε όρους απασχόλησης η ίδια κατηγορία, δηλαδή οι υπηρεσίες, εξαιρουμένων των υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, του εμπορίου και των μεταφορών, συνεισέφερε το 38% των νέων θέσεων εργασίας (81,2 χιλ.). Πιο αναλυτικά, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 32 χιλ. στην εκπαίδευση, 19,9 χιλ. στις επαγγελματικές, επιστημονικές, τεχνικές, διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες και 16,4 χιλ. στην κατηγορία τέχνες, διασκέδαση, ψυχαγωγία και λοιπές υπηρεσίες.

Επιπρόσθετα, η ΑΠΑ των **κατασκευών**, αυξήθηκε κατά 26%, με τον υψηλότερο ρυθμό που έχει σημειωθεί για την εν λόγω κατηγορία από το 2006. Η συμβολή τους στη συνολική άνοδο της ΑΠΑ, ωστόσο, διαμορφώθηκε σε 0,5 π.μ., καθώς αποτελούν μόλις το 2,4% αυτής. Παράλληλα, η απασχόληση του τομέα των κατασκευών αυξήθηκε πέρυσι, κατά 6,8 χιλ.

Τέλος, αν και η **βιομηχανία** και ο **πρωτογενής** τομέας είχαν οριακά θετική συμβολή στη μεταβολή της ΑΠΑ το 2022 (0,3 π.μ. και 0,1 π.μ. αντίστοιχα), η απασχόληση στις δύο αυτές κατηγορίες αυξήθηκε σημαντικά. Συγκεκριμένα, η βιομηχανία κατέγραψε τη δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση μετά τα καταλύματα και την εστίαση το 2022, δημιουργώντας 36,5 χιλ. επιπλέον θέσεις εργασίας, με το 62,6% εξ αυτών να αφορά στη μεταποίηση, ενώ στον κλάδο γεωργία-δασοκομία-αλιεία οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 15,4 χιλ.

Η ανωτέρω εικόνα είναι *-σε γενικές γραμμές-* συμβατή με την εξέλιξη ανά κλάδο του **κύκλου εργασιών**. Συνολικά, ο κύκλος εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων, σε ονομαστικές τιμές, αυξήθηκε το 2022 κατά 34,6%, με την πλειονότητα των επιμέρους κλάδων να έχουν καταγράψει άνοδο. Την υψηλότερη ετήσια αύξηση σημείωσε ο κύκλος εργασιών των δραστηριοτήτων υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, η οποία διαμορφώθηκε σε 51,6%, έναντι επίσης υψηλής αύξησης κατά 62% το 2021. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο κύκλος εργασιών του κλάδου ανέκαμψε πλήρως μετά την πτώση κατά 48,9% το 2020, υπερβαίνοντας το αντίστοιχο μέγεθος του 2019 κατά 25,5%. Ακολούθησε ο κλάδος τέχνες-διασκέδαση-ψυχαγωγία του οποίου ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 43,1% το 2022 και η μεταποίηση με 40% (Γράφημα 2).

Η σημαντική αύξηση που κατέγραψε ο κύκλος εργασιών σε ονομαστικούς όρους κατά το περασμένο έτος, αποδίδεται, σε σημαντικό βαθμό, στην άνοδο του γενικού επιπέδου τιμών. Ωστόσο, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, μετά την αφαίρεση της επίδρασης του πληθωρισμού (βλ. [σημείωση](#)), η μεταβολή του κύκλου εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων το 2022 παραμένει, στους περισσότερους κλάδους, θετική και υψηλή. Οι ρυθμοί αύξησης, ωστόσο, ήταν σημαντικά πιο ήπιοι σε σύγκριση με τους αντίστοιχους ρυθμούς μεταβολής των ονομαστικών μεγεθών, ιδιαίτερα στους κλάδους που οι πληθωριστικές πιέσεις ήταν εντονότερες, όπως ο πρωτογενής τομέας, αλλά και η μεταποίηση και οι μεταφορές που περιλαμβάνουν τα προϊόντα ενέργειας.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 2

## Ετήσια μεταβολή κύκλου εργασιών σε επιλεγμένους κλάδους, 2022/2021



Για τον αποπληθωρισμό του κύκλου εργασιών ανά κλάδο έχουν χρησιμοποιηθεί οι σχετικοί δείκτες ανά κατηγορία, από τη βάση της Eurostat (Price index (implicit deflator), 2015=100)



## 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		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	0,9	2,0	-1,8	1,9 (Ιαν.-Δεκ. 22)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,8	4,7	9,2	-0,6	19,4 (Ιαν.-Φεβ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m <sup>3</sup> )	-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)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	53,2	49,2	47,9	51,7 (Φεβ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	105,2	102,3	101,4	107,5 (Φεβ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	108,0	99,6	97,3	111,5 (Φεβ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-53,0	-53,6	-52,6	-47,4 (Φεβ. 23)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
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)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
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	10,8 (Ιαν. 23)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>						
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

## Διεθνής τραπεζική αναταραχή, νομισματική πολιτική και οικονομική δραστηριότητα

Μετά την χρηματοοικονομική κρίση του 2008 και την κατάρρευση της Lehman Brothers, το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει «οχυρωθεί», με το εποπτικό σύστημα των τραπεζών να έχει καταστεί πιο αυστηρό, υιοθετώντας πολλές δικλείδες ασφαλείας. Όμως, παρά τη σωρεία μεταρρυθμίσεων που πραγματοποιήθηκαν στον τραπεζικό κλάδο τα τελευταία χρόνια, αυτές δεν ήταν αρκετές ώστε να αποτρέψουν μια διαταραχή στον χρηματοοικονομικό κλάδο και κατ' επέκταση στις αγορές. Στην πτώχευση των αμερικανικών τραπεζών (SVB, Silvergate και Signature) καταλυτικό ρόλο διαδραμάτισε η άρση της αυστηρής εποπτείας που διέπει τις τράπεζες της Wall Street, σε σχέση με τις μικρομεσαίες, τοπικές τράπεζες, με τον νόμο που ψηφίστηκε το 2018, «Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act». Σύμφωνα με τον νόμο αυτό, το όριο για την αυστηρή εποπτεία των τραπεζών ανήλθε από τα 50 δισ. δολ. ενεργητικού, στα 250 δισ. δολ., δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στις πολλές μικρές τράπεζες (περιφερειακές) να διαφεύγουν τους αυστηρούς ελέγχους.

Επίσης, καθοριστικό ρόλο στην τρέχουσα τραπεζική κρίση, διαδραμάτισε η αυστηροποίηση των νομισματικών συνθηκών από τη Fed και την ΕΚΤ, έπειτα από αρκετά έτη επεκτατικής νομισματικής πολιτικής και παροχής άφθονης ρευστότητας στην οικονομία, που ενέτειναν το πρόβλημα των αναντιστοιχιών διάρκειας των περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού στους ισολογισμούς των τραπεζών (duration mismatch).

Οι πρόσφατες πτωχεύσεις των τραπεζών στις ΗΠΑ και η ευρύτερη τραπεζική κρίση έχουν ως αποτέλεσμα οι καταθέτες να έχουν άρει την εμπιστοσύνη τους προς τα περιφερειακά τραπεζικά ιδρύματα και να παρατηρείται εσπευσμένη μεταφορά κεφαλαίων στους αμερικανικούς τραπεζικούς κολοσσούς. Προς αυτήν την κατεύθυνση, ο συνασπισμός αμερικανικών τραπεζών μεσαίου μεγέθους (Mid-size Bank Coalition of America) αιτήθηκε να εξεταστεί από τις ρυθμιστικές αρχές της χώρας, η επέκταση της κρατικής ασφάλισης της Ομοσπονδιακής Αρχής Εγγύησης Καταθέσεων (FDIC) σε όλες τις καταθέσεις για την επόμενη διετία, πέραν από το τρέχον ανώτατο όριο των 250 χιλ. δολ., τονίζοντας ότι η εγγύηση αυτή απαιτείται για να αποφευχθεί η φυγή καταθέσεων από τις τράπεζες. Η Υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ, Janet Yellen, προσπάθησε να καθησυχάσει τους επενδυτές ότι οι αμερικανικές τραπεζικές καταθέσεις είναι ασφαλείς, δηλώνοντας ότι δεν εξετάζεται αύξηση της προστασίας πέραν των ορίων, τη δεδομένη στιγμή.

Σε πρόσφατη μελέτη του National Bureau of Economic Research (Μάρτιος 2023) εκτιμάται ότι υπάρχουν 186 τράπεζες στις ΗΠΑ όπου εάν οι μισοί από τους ανασφάλιστους καταθέτες αποσύρουν γρήγορα τα κεφάλαιά τους, τότε, ακόμη και οι ασφαλισμένοι καταθέτες θα μπορούσαν να βρεθούν σε δυσχερή θέση, επειδή η τράπεζα δεν θα διέθετε επαρκή κεφάλαια για να αποζημιώσει πλήρως όλους τους καταθέτες, αναγκάζοντας

**ΓΡΑΦΗΜΑ 3**


Πηγή: Google trends



ενδεχομένως την εποπτική αρχή (FDIC) να παρέμβει.

Την άποψη αυτή έρχεται να ενισχύσει μελέτη της JP Morgan Chase &Co, που εκτιμά ότι οι "πιο ευάλωτες" αμερικανικές τράπεζες είναι πιθανό να έχουν χάσει συνολικά περίπου 1 τρισ. δολάρια σε καταθέσεις το τελευταίο έτος, με τις μισές εκροές να σημειώνονται τον τελευταίο μήνα, μετά την κατάρρευση της Silicon Valley Bank. Το ενδιαφέρον για την τραπεζική κρίση παγκοσμίως έχει αυξηθεί πολύ τις τελευταίες δύο εβδομάδες, ενώ εγκυμονεί ο κίνδυνος μετάδοσης (contagion) στην Ευρώπη.

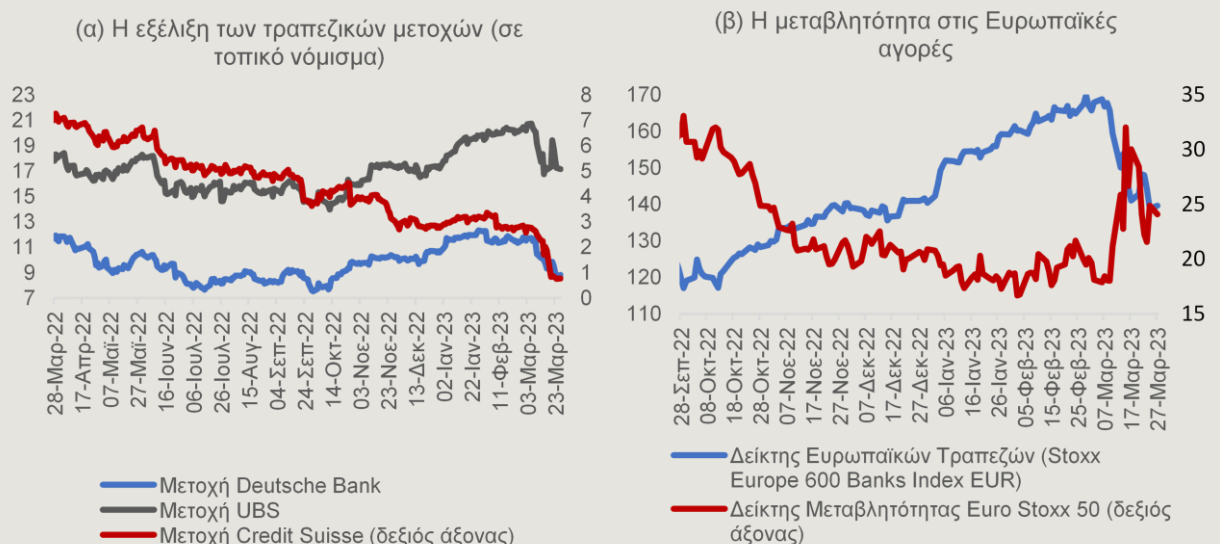
Η ανησυχία των επενδυτών αλλά και των καταθετών είναι ορατή και αυτό φαίνεται από την απότομη αύξηση σχετικά με τους όρους αναζήτησης «τραπεζική κρίση», «κατάρρευση τράπεζας» και «αποτυχία τράπεζας» στο διαδίκτυο, διεθνώς. Τον Μάρτιο του 2023, οι όροι αναζήτησης "τραπεζική κρίση" και "τραπεζικός πανικός" έφτασαν στην κορυφαία βαθμολογία του Google Trends, στο 100 (Γράφημα 3).

Τα προβλήματα που εμφανίστηκαν στις μη συστημικές τράπεζες των ΗΠΑ πυροδότησαν ένα έντονο κλίμα ανησυχίας και στις ευρωπαϊκές τράπεζες. Η κατάρρευση της Credit Suisse προήλθε από συσσωρευμένα προβλήματα των τελευταίων ετών, που αφορούν τη νομιμοποίηση παράνομων εσόδων, σκάνδαλα κατασκοπείας, διαρροή προσωπικών δεδομένων πελατών και πτώχευσεις επενδυτικών εταιρειών (Archegos και Greensill), όπου η τράπεζα είχε μεγάλη έκθεση και απώλεσε σημαντικά ποσά. Αναμφίβολα, η άμεση παρέμβαση των αρμόδιων εποπτικών αρχών οδήγησε στην εξαγορά της Credit Suisse από την UBS, με στόχο την άμεση εξομάλυνση των διαταραχών, περιορίζοντας δραστικά τις επιπτώσεις τόσο στο τραπεζικό σύστημα της Ελβετίας, όσο και στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον από την πτώχευση μιας ισχυρής τράπεζας. Αποφεύχθηκε δηλαδή μια πτώχευση που θα δημιουργούσε τριγμούς και ενδεχομένως να μόλυνε και άλλα τραπεζικά ιδρύματα.

Η εμπιστοσύνη στις αγορές φάνηκε να αποκαταστάθηκε προσωρινά, μετά τις ανακοινώσεις των κεντρικών τραπεζών ότι χαιρετίζουν τη συμφωνία εξαγοράς της Credit Suisse από την UBS, ενώ συμφώνησαν να ενισχύσουν τη ροή μετρητών σε όλο τον κόσμο με μια σειρά συντονισμένων ανταλλαγών νομισμάτων, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι τράπεζες διαθέτουν την απαραίτητη ρευστότητα για να λειτουργήσουν ομαλά. Ωστόσο, οι διαταραχές που προκλήθηκαν από την απομείωση της αξίας των τίτλων AT1 (Additional Tier 1) της Credit Suisse ενδέχεται να έχουν λίγο μεγαλύτερη διάρκεια, προκαλώντας σημαντική νευρικότητα στις αγορές. Μάλιστα, η μεταβλητότητα στις αγορές οδήγησε σε τριγμούς τη μετοχή της Deutsche Bank τις προηγούμενες μέρες, προκαλώντας ανησυχία και δείχνοντας ότι αποτελεί ένα πολύπλοκο και δυναμικό φαινόμενο (Γράφημα 4).

Μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, εγείρονται και πάλι ανησυχίες για τον βαθμό ανθεκτικότητας του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος εν μέσω ενός περιβάλλοντος αυξανόμενων επιτοκίων. Τα πρόσφατα τραπεζικά γεγονότα έχουν περιπλέξει περαιτέρω το έργο των κεντρικών τραπεζών. Μέχρι στιγμής, οι κεντρικές τράπεζες είχαν να αντιμετωπίσουν το εξής δίλημμα: ή να αυξήσουν πολύ τα επιτόκια (πολύ επιθετική νομισματική πολιτική), υπονομεύοντας έτσι την οικονομική ανάπτυξη ή να αυξήσουν λίγο τα επιτόκια, με κόστος να μην επιστρέψουν γρήγορα στο επίπεδο πληθωρισμού, περίπου του 2%. Τώρα, έρχονται αντιμέτωπες και με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, που ενδεχομένως να επηρεάσει τη νομισματική πολιτική των επόμενων μηνών.

Η εξέλιξη της μετοχής της Credit Suisse και ο δείκτης Ευρωπαϊκών Τραπεζών



## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

**Παραμένει η μεταβλητότητα στις αγορές, ενώ οι κεντρικές τράπεζες συνεχίζουν την αυστηρή νομισματική πολιτική**

- Διατηρούνται οι κλυδωνισμοί στο τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ
- Συνεχίζουν τη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής οι κεντρικές τράπεζες των ΗΠΑ (FED) και του Ην. Βασιλείου (BoE)
- Οι αγορές παρακολουθούν με ανησυχία τις εξελίξεις στην Deutsche Bank

### Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

**ΗΠΑ** ► Συνεχίζεται η αναταραχή στο τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ, προκαλώντας μαζική φυγή καταθέσεων από τις περιφερειακές τράπεζες προς μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα. Εν τω μεταξύ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED), τηρώντας επιφυλακτική στάση εν μέσω της ανησυχίας για τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, προχώρησε σε αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσης (μ.β.), το οποίο διαμορφώνεται πλέον στο εύρος 4,75% έως 5% (Γράφημα 5α), θέλοντας να περιορίσει τις πληθωριστικές πιέσεις. Οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχουν αυξηθεί, σύμφωνα με την επικεφαλής του ΔΝΤ, η οποία κάλεσε σε επαγρύπνηση τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Τέλος, σημαντική θεωρείται η εξέλιξη για την εξαγορά της SVB από τη First Citizens Bank, με τη στήριξη της Ομοσπονδιακής Υπηρεσίας για την Προστασία των Καταθέσεων (FDIC).

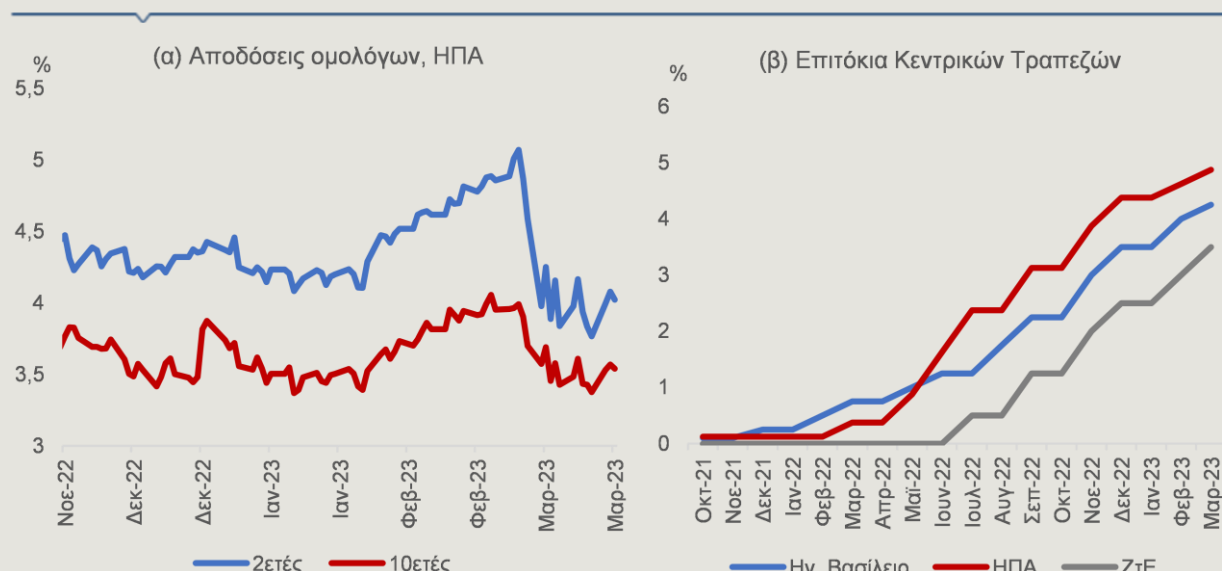
**ΖτΕ** ► Σε πρόσφατες δηλώσεις, η επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ανακοίνωσε ότι δεν προβληματίζεται για την ανθεκτικότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος και έθεσε και πάλι ως προτεραιότητα την υποχώρηση του πληθωρισμού και ιδιαίτερα του δομικού πληθωρισμού. Προς αυτή την κατεύθυνση, αξιωματούχοι της ΕΚΤ θεωρούν ότι είναι πιθανή μια νέα αύξηση των επιτοκίων κατά την επόμενη συνεδρίασή της, τον Μάιο. Τέλος, παρά τους πρόσφατους κλυδωνισμούς στη Deutsche Bank, ο Πρόεδρος της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας ανέφερε ότι το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα είναι ανθεκτικό και σταθερό, με ισχυρές θέσεις κεφαλαίου και ρευστότητας, ενώ η ΕΚΤ διαθέτει τα κατάλληλα μέσα για να παράσχει υποστήριξη, εάν χρειαστεί.

#### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Η αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μ.β. από τη FED και την BoE
- Δηλώσεις αξιωματούχων της FED και της ΕΚΤ για χρηματοπιστωτική σταθερότητα
- Η αύξηση των βασικών επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες με χαμηλότερο ρυθμό ενδεχομένως να σημαίνει ότι πλησιάζουμε στο ανώτατο σημείο

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

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



Πηγές:  
Bloomberg



**Διεθνής Οικονομία** ► Η Τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) προχώρησε τις προηγούμενες μέρες σε νέα αύξηση των επιτοκίων, κατά 25 μ.β., στο 4,25%, που αποτελεί την ενδέκατη (11η) διαδοχική αύξηση. Ο επικεφαλής της BoE δήλωσε ότι ο πληθωρισμός παραμένει σε υπερβολικά υψηλά επίπεδα στο Ην. Βασίλειο, ενώ υποστήριξε ότι οι διεθνείς τραπεζικές διαταραχές δεν επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα του Ην. Βασιλείου. Επίσης, η ελβετική κεντρική τράπεζα (SNB) αύξησε τα επιτόκιά της κατά 50 μ.β. (στο 1,5%), με στόχο την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, παρά την αναταραχή που προκλήθηκε στο τραπεζικό σύστημα από την κατάρρευση της Credit Suisse, ενώ ανακοίνωσε ότι αναμένονται επιπρόσθετες αυξήσεις των επιτοκίων στην προσπάθεια αντιμετώπισης του πληθωρισμού. Τέλος, η γενική διευθύντρια του ΔΝΤ σημείωσε ότι η ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας της Κίνας είναι ιδιαίτερως σημαντική, αφού αναμένεται να αντιπροσωπεύσει το 1/3 της παγκόσμιας ανάπτυξης το 2023.

## 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 21 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 4.886 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 144.842 συμβόλαια από 139.956 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία στις 29 Μαρτίου να βρίσκεται στο 1,084 €/€ (Πίνακας 2). Οι δηλώσεις αξιωματούχων της ΕΚΤ για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη ΖτΕ, ενίσχυσαν το ευρώ τις προηγούμενες ημέρες. Τέλος, βρισκόμαστε σε αναμονή των ανακοινώσεων για τον πληθωρισμό στη ΖτΕ και στις ΗΠΑ.

Οριακή άνοδος των αποδόσεων καταγράφεται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,54% στις 29 Μαρτίου, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα στο 4,02% (Γράφημα 5β). Η άνοδος στις αποδόσεις των ομολόγων στις ΗΠΑ σχετίζεται με τις πιθανές επιπτώσεις των υψηλών επιτοκίων στην πορεία της οικονομίας. Στη ΖτΕ, παρατηρούνται καθοδικές 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 2,26% (Πίνακας 3), στις 29 Μαρτίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) παραμένει υψηλή στις 186 μονάδες βάσης (μ.β.), του 10ετούς κυπριακού ομολόγου στις 187 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 182 μ.β.

### ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

#### ΗΠΑ:

- Δείκτης Καταναλωτικής Δαπάνης (PCE), Φεβρουαρίου (31 Μαρ.)
- Δείκτης ISM μεταποίησης, Μαρτίου (3 Απρ.)

#### ΖτΕ:

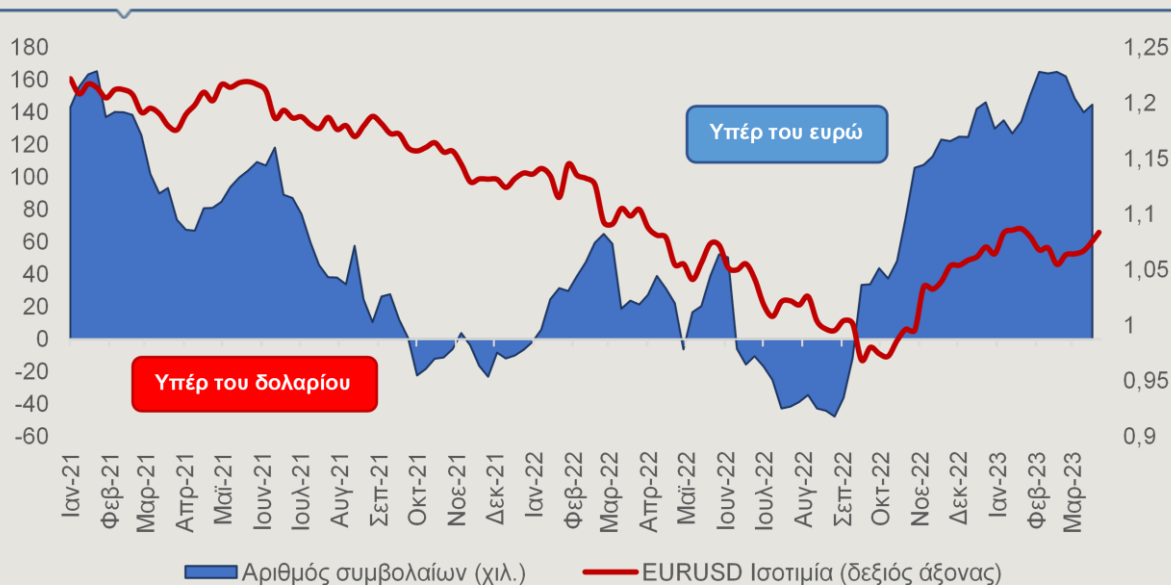
- Εκτίμηση Δείκτη τιμών καταναλωτή ΖτΕ, Μαρτίου (31 Μαρ.)
- Εκτίμηση Δείκτη Τιμών Καταναλωτή Ιταλία, Γαλλία, Γερμανία Μαρτίου (30-31 Μαρ.)

#### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Τριμηνιαία στοιχεία ΑΕΠ 4<sup>ου</sup> τριμ., Ην. Βασίλειο (31 Μαρ.)
- Δείκτης PMI βιομηχανίας Μαρτίου, Κίνα (31 Μαρ.)

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

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				
	29-Μαρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0840	1,0856	1,1086	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8792	0,8849	0,8466	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2330	1,2268	1,3093	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9952	0,9960	1,0323	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	142,9550	142,6700	136,2100	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	131,8740	131,4400	122,8800	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6261	1,6239	1,4765	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4748	1,4906	1,3855	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,4691	7,4886	7,0668	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	20,7614	20,6859	16,1749	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	102,6520	102,3460	98,4040	

 Πηγή:  
Bloomberg

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3**

### Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	29-Μαρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (%)		29-Μαρ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,021	3,937	2,365	2,13%	Γερμανίας	2,265	2,321	0,628	
10ετές ΗΠΑ	3,539	3,434	2,394	3,06%	Ολλανδίας	2,612	2,686	0,868	35
2ετές Ην. Βασιλείου	3,353	3,460	1,332	-3,08%	Γαλλίας	2,773	2,838	1,047	51
10ετές Ην. Βασιλείου	3,437	3,443	1,639	-0,17%	Ισπανίας	3,289	3,359	1,492	102
2ετές Ιαπωνίας	-0,085	-0,069	-0,033	23,19%	Πορτογαλίας	3,122	3,164	1,382	86
10ετές Ιαπωνίας	0,273	0,318	0,243	-14,15%	Ιταλίας	4,085	4,162	2,112	182
2ετές Καναδά	3,722	3,501	2,339	6,31%	Ελλάδας	4,126	4,173	2,821	186
10ετές Καναδά	2,942	2,725	2,477	7,95%	Κύπρος	4,130	4,132	2,022	187

 Πηγή:  
Bloomberg



<sup>1</sup> «Απασχόληση και ελλείψεις εργατικού δυναμικού στα ελληνικά ξενοδοχεία στην αιχμή της θερινής σεζόν 2022», ΙΝΣΕΤΕ, Μάρτιος 2023

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
Chief Economist  
[panayotis.karopoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.karopoulos@alpha.gr)

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου  
Senior Research Economist  
[eirini.adamopoulou@alpha.gr](mailto:eirini.adamopoulou@alpha.gr)

Ελένη Μαρινοπούλου  
Senior Research Economist  
[eleni.marinopoulou@alpha.gr](mailto:eleni.marinopoulou@alpha.gr)

Φώτιος Μητρόπουλος  
Research Economist  
[fotios.mitropoulos@alpha.gr](mailto:fotios.mitropoulos@alpha.gr)

Γεράσιμος Μουζάκης  
Research Economist  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto: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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του