



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

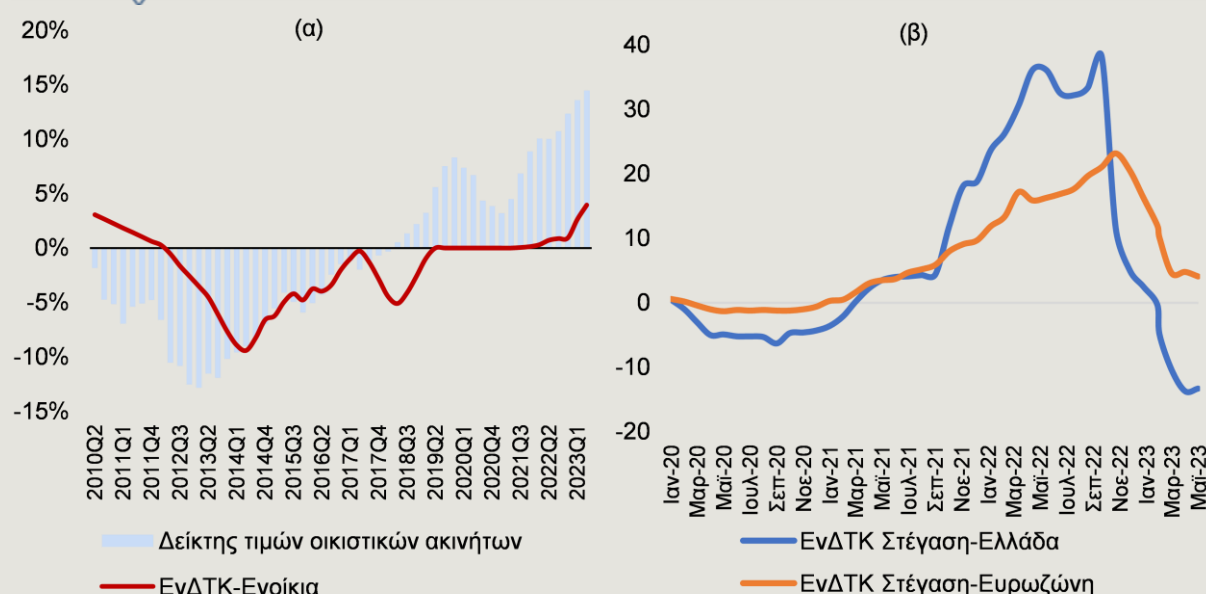
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εξέλιξη του κόστους στέγασης στο πρώτο πεντάμηνο: Η αντίστροφη πορεία τιμών ενέργειας και ενοικίων

Σημαντική πτώση του κόστους στέγασης, το οποίο προσεγγίζεται από τη σχετική υποκατηγορία του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και περιλαμβάνει, *μεταξύ άλλων*, το κόστος θέρμανσης και συντήρησης και το ενοίκιο καταγράφεται στη χώρα μας, από τις αρχές του 2023, καθώς το πρώτο πεντάμηνο του έτους μειώθηκε κατά 8,8% σε ετήσια βάση, έναντι ανόδου κατά 30,6%, το πρώτο πεντάμηνο του 2022. Παράλληλα, σε μια αντιστροφή της εικόνας του περασμένου έτους, όταν η ραγδαία αύξηση του ενεργειακού κόστους αποτέλεσε την κύρια αιτία ανόδου του κόστους στέγασης, η αποκλιμάκωση των τιμών της ενέργειας αποτέλεσε τον βασικότερο παράγοντα μείωσής του, τους πρώτους μήνες του 2023. Τούτο συνέβη παρά την ύπαρξη αντίρροπων δυνάμεων οι οποίες ασκούν αυξητική επίδραση στο κόστος στέγασης, όπως η άνοδος που καταγράφηκε στις τιμές των ενοικίων και των επιτοκίων. Ειδικότερα, οι τιμές των ενοικίων, μετρούμενες από τον ΕνΔΤΚ-Ενοίκια, αυξήθηκαν κατά 4%, κατά μέσο όρο, το πρώτο πεντάμηνο του έτους.

Η αύξηση, αν και με ήπιο ρυθμό, των τιμών των ενοικίων, δηλαδή των αποδόσεων των ακινήτων, συνάδει με την άνοδο της αξίας των ακινήτων. Συγκεκριμένα, οι ονομαστικές τιμές των κατοικιών διατήρησαν, το πρώτο τρίμηνο του έτους, έντονα ανοδική πορεία, με τον δείκτη τιμών οικιστικών ακινήτων να καταγράφει σημαντική αύξηση κατά 14,5% σε ετήσια βάση (Γράφημα 1α), η οποία προήλθε από την άνοδο των τιμών τόσο των νέων κατοικιών (έως 5 ετών) κατά 12,8%, όσο και των παλαιών κατοικιών (άνω των 5 ετών) κατά 15,6%. Παρά το γεγονός ότι ανάκαμψη του δείκτη τιμών των κατοικιών σημειώθηκε από το πρώτο τρίμηνο του 2018, με μια προσωρινή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου κατά τη διάρκεια της πανδημίας, ο δείκτης δεν έχει καλύψει πλήρως τις απώλειες που υπέστη κατά τη διάρκεια της περασμένης δεκαετίας. Ωστόσο, η αύξηση των τιμών των ακινήτων συνεπάγεται άνοδο του μη χρηματοοικονομικού πλούτου των νοικοκυριών.

Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών και των ενοικίων στην Ελλάδα (α) και του κόστους στέγασης στην Ελλάδα και στην Ευρωζώνη (β), ετήσιες % μεταβολές



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

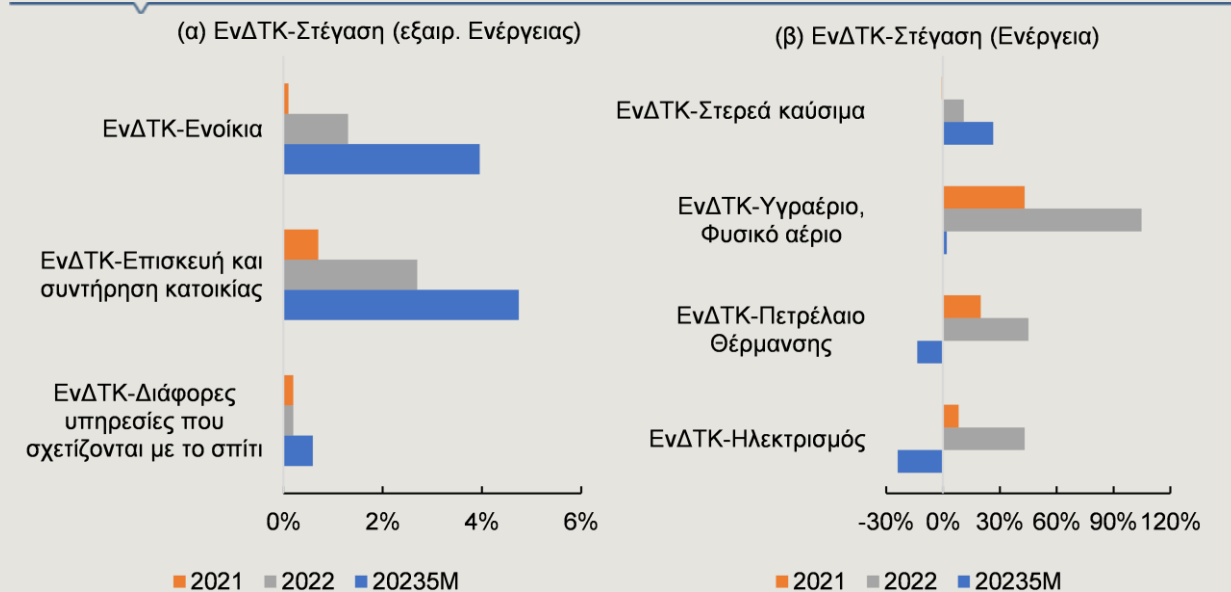
Στο παρόν Δελτίο, αναλύεται η εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων του κόστους στέγασης στη χώρα μας, βάσει του δείκτη ΕνΔΤΚ-Στέγαση. Ο εν λόγω δείκτης, περιλαμβάνει τις κατηγορίες ενοίκια, επισκευή και συντήρηση κατοικίας και σχετικές υπηρεσίες, όπως η ύδρευση και, τέλος, προϊόντα ενέργειας που σχετίζονται με τη θέρμανση (ηλεκτρισμός, φυσικό αέριο, πετρέλαιο θέρμανσης κ.λπ.).

Μετά τη μεγάλη αύξηση κατά 25% το 2022 συνολικά, σημειώθηκε μείωση του κόστους στέγασης στη χώρα μας, το πρώτο πεντάμηνο του 2023 (Γράφημα 1β). Συγκεκριμένα, όπως προαναφέρθηκε, στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου το κόστος στέγασης μειώθηκε κατά μέσο όρο κατά 8,8% και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό (με εξαίρεση τον Μάιο). Αντίθετα, το ίδιο χρονικό διάστημα, στην Ευρωζώνη, το κόστος στέγασης συνέχισε να αυξάνεται, αν και με φθίνοντα ρυθμό. Συγκεκριμένα, το κόστος στέγασης σημείωσε άνοδο κατά 7%, το πρώτο πεντάμηνο του 2023, έναντι ηπιότερης αύξησης, συνολικά το 2022 (17,5%), σε σύγκριση με την Ελλάδα.

Η ανάλυση των ετήσιων μεταβολών των επιμέρους υποομάδων που απαρτίζουν τον ΕνΔΤΚ-Στέγαση προσδιορίζει τους παράγοντες της πρόσφατης πτώσης του κόστους στέγασης στη χώρα μας. Συγκεκριμένα, στο Γράφημα 2β παρουσιάζονται οι μεταβολές των υποομάδων του ΕνΔΤΚ-Στέγαση που περιλαμβάνει τα προϊόντα ενέργειας (βλ. Σημείωση). Ο εν λόγω δείκτης αυξήθηκε κατά 50,8%, το 2022, ενώ όλες οι υποομάδες του κατέγραψαν σημαντική αύξηση, με το φυσικό αέριο να έχει σημειώσει τη μεγαλύτερη αύξηση κατά περίπου 105%, ενώ ακολούθησε το πετρέλαιο θέρμανσης με αύξηση 45,1% και ο ηλεκτρισμός με αύξηση 43,1%. Αντίθετα, οι τιμές των υποομάδων εκτός ενέργειας κατέγραψαν σημαντικά ηπιότερη αύξηση, με την επισκευή και συντήρηση κατοικίας και τα ενοίκια να αυξάνονται κατά 2,7% και 1,3% αντίστοιχα, ενώ οριακή αύξηση (0,2%) κατέγραψαν και οι διάφορες υπηρεσίες που σχετίζονται με το σπίτι (Γράφημα 2α).

Η εικόνα αυτή αντιστράφηκε, το πρώτο πεντάμηνο του 2023, καθώς η πτώση των τιμών της ενέργειας οδήγησε σε σημαντική μείωση του ΕνΔΤΚ-Στέγαση που οφείλεται στην εξέλιξη των τιμών ενέργειας (-16,3%) και κυρίως των υποομάδων του, όπως ο ηλεκτρισμός (-23,8%) και το πετρέλαιο θέρμανσης (-13,6%). Αντίθετα, η υποομάδα των τιμών φυσικού αερίου διατηρήθηκε σε θετικό έδαφος αν και με σημαντικά ηπιότερο ρυθμό σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα πέρυσι (2,1% σε ετήσια βάση, από 80% το πρώτο πεντάμηνο του 2022). Από την άλλη πλευρά, η μεγάλη άνοδος των τιμών της ενέργειας, εντός του 2022, εκτιμάται ότι έχει μετακυλιστεί στις υπόλοιπες υποομάδες του ΕνΔΤΚ-Στέγαση, με αποτέλεσμα οι τιμές της επισκευής και συντήρησης κατοικίας και των ενοικίων να έχουν αυξηθεί κατά 4,7% και 4%, το πρώτο πεντάμηνο του τρέχοντος έτους.

Συμπερασματικά, σε ό,τι αφορά στο κόστος στέγασης, η μείωση των δεικτών των υποομάδων που σχετίζονται με την ενέργεια έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο στην εξέλιξή του, σε σύγκριση με την αύξηση των δεικτών των υποομάδων που δεν σχετίζονται με αυτήν και για το λόγο αυτό καταγράφει πτώση. Τέλος, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, το κόστος στέγασης ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος διατηρήθηκε στο 34,2% στη χώρα μας το 2022, το οποίο είναι το υψηλότερο ποσοστό μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Κόστος στέγασης: Ετήσιες μεταβολές των υποομάδων που απαρτίζουν την κατηγορία ΕνΔΤΚ-Στέγαση


Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Ο ΕνΔΤΚ-Στέγαση αναλύεται (σε επίπεδο τριψήφιου κωδικού, βάσει της ταξινόμησης COICOP) στις κατηγορίες που απεικονίζονται στο Γράφημα 2α, καθώς και στον τριψήφιο κωδικό «Ηλεκτρικό ρεύμα, φυσικό αέριο και άλλα καύσιμα», ο οποίος αναλύεται περαιτέρω, σε επίπεδο τετραψήφιου κωδικού, στο Γράφημα 2β.



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	-1,1 (Ιαν.-Μαρ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	4,5	9,4	-0,5	15,3 (Ιαν.-Μάρ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	-11,2	-12,7	7,0	25,2 (Ιαν.-Μαρ.23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	4,7	4,2	3,3	6,7 (Ιαν.-Απρ. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	53,2	49,2	47,9	51,1 (Μάρ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	105,2	102,3	101,4	108,1 (Μάρ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	108,0	99,6	97,3	105,1 (Μάρ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-53,0	-53,6	-52,6	-34,5 (Μάρ. 23)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	4,5	6,1	6,3	3,1 (Μάρ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	9,7	12,3	11,8	6,7 (Μάρ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,1	-2,2	-2,5	-2,8 (Μάρ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	0,7	0,9	1,3	1,1 (Μάρ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,0	-3,2	-3,7	-3,9 (Μάρ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	11,2	11,7	8,3	2,8 (Μάρ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,7	10,7	12,4	13,5	14,5 (Α' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	12,6	12,3	11,8	11,2 (Απρ. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,8	8,7	5,6	4,1	2,9 (Α' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,6	-0,4	-2,8	-1,8	1,4 (Α' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11,7	10,2	8,3	14,8	8,2 (Α' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,9	11,1	-2,8	-1,2	8,9 (Α' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	10,2	14,6	5,2	6,8	5,6 (Α' τρίμ. 23)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

Προγράμματα στήριξης για νοικοκυριά και επιχειρήσεις: Δημοσιονομικό κόστος και πληθωριστικές πιέσεις

Η ραγδαία αύξηση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας και του φυσικού αερίου, εξαιτίας κυρίως της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία και των διαταραχών στην εφοδιαστική αλυσίδα από τις επιπτώσεις της πανδημίας, προκάλεσε αναταραχές στην ομαλή λειτουργία της παγκόσμιας ενεργειακής αγοράς. Από τα τέλη του 2021, παρατηρήθηκε μια αξιοσημείωτη αύξηση των τιμών, τόσο στην Ευρώπη, όσο και στην Ασία και τις ΗΠΑ, που κορυφώθηκε το 2022. Αποτέλεσμα αυτών των ενεργειακών ανατιμήσεων ήταν η σημαντική συνεισφορά στην αύξηση του πληθωρισμού, με επιπτώσεις για το σύνολο της οικονομίας και τους πολίτες. Σήμερα, έχουν αποκλιμακωθεί οι τιμές της ενέργειας, όμως συνεχίζουν να βρίσκονται σε υψηλότερα επίπεδα από τα προπανδημικά, ενώ η μεταβλητότητα παραμένει (Γράφημα 3).

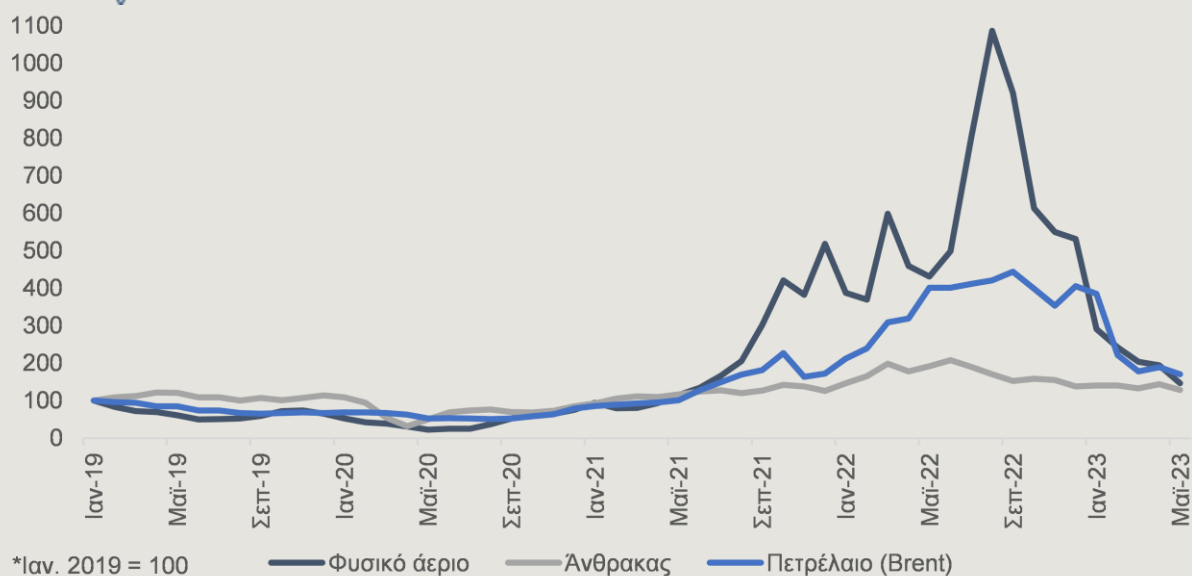
Η αξιολόγηση των προγραμμάτων για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης, σε παγκόσμιο επίπεδο.

Με στόχο την αντιμετώπιση των προκλήσεων από τις ενεργειακές ανατιμήσεις, οι κυβερνήσεις υλοποίησαν πλήθος παρεμβάσεων που στόχευαν στην ανακούφιση των πολιτών και των επιχειρήσεων. Όμως, εγείρονται διάφορα ερωτήματα, όπως το δημοσιονομικό κόστος των δράσεων, η επίτευξη του στόχου της εξοικονόμησης ενέργειας και η συμβολή των ενεργειακών αυξήσεων στην επιδείνωση του πληθωρισμού.

Αναμφίβολα, τα τελευταία έτη, επιχειρήσεις και νοικοκυριά βίωσαν μια πρωτοφανή κρίση, με το διαθέσιμο εισόδημά τους να συρρικνώνεται. Οι κυβερνήσεις, παγκοσμίως, σχεδίασαν και υλοποίησαν μέτρα, στοχευμένα και μη στοχευμένα. Τα πρώτα αφορούν δράσεις για την απευθείας μείωση της τιμής της ενέργειας, ενώ η δεύτερη κατηγορία αφορά σε μέτρα ενίσχυσης του εισοδήματος, με στόχο την τόνωση της αγοραστικής δυνατότητας των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, καθώς και μέτρα που εφαρμόστηκαν για το σύνολο του πληθυσμού ή υποομάδες αυτού.

Σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), το δημοσιονομικό κόστος από τις παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση των συνεπειών στις τιμές της ενέργειας σε 41 κράτη- μέλη του εκτιμάται στα 803 δισ. δολάρια για το διάστημα 2022-2023 (Aiming Better: Government support for households and firms during the energy crisis, OECD, Ιούνιος 2023). Αξίζει να σημειωθεί, όμως, ότι η πλειονότητα των παρεμβάσεων (77%) αντιστοιχεί σε μη στοχευμένα μέτρα (που ωφελούν οριζόντια όλα τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις ή τους χρήστες ενέργειας), αφού οι ιθύνοντες χάραξης πολιτικής αντέδρασαν άμεσα και υλοποίησαν πολιτικές που στόχευαν στην προστασία των νοικοκυριών και στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Οι τιμές ενέργειας έφθασαν σε ιστορικά υψηλά το 2022, αλλά έχουν αρχίσει να αποκλιμακώνονται



ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: OECD

Οι δυσκολίες που υπήρχαν στη σύνδεση του εισοδήματος με την ενεργειακή χρήση, ενδεχομένως, να ήταν ο καταλυτικός παράγοντας που εμπόδισε την εφαρμογή στοχευμένων μέτρων προς εκείνους που είχαν τη μεγαλύτερη ανάγκη βοήθειας.

Το κόστος των δημοσιονομικών παρεμβάσεων διαφέρει μεταξύ των κρατών, με τις ευρωπαϊκές χώρες να παρουσιάζουν την υψηλότερη δαπάνη (Γράφημα 4), ως απόρροια των γεωπολιτικών διαταραχών και της υψηλότερης εξάρτησης από την εισαγωγή ενέργειας και ιδίως φυσικού αερίου. Χαρακτηριστικά, οι χώρες με υψηλή ενεργειακή εξάρτηση από τις εισαγωγές (π.χ. Λιθουανία, Ελλάδα, Ιταλία) αποτέλεσαν τις χώρες με την υψηλότερη δαπάνη ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και οι κυρώσεις που επιβλήθηκαν ανάγκασαν τις χώρες να αναζητήσουν εναλλακτικούς προμηθευτές ενέργειας για να διασφαλίσουν την ενεργειακή τους ασφάλεια. Βέβαια, οι επενδύσεις έχουν αυξηθεί σημαντικά στον ενεργειακό κλάδο, στοχεύοντας στην ενεργειακή επάρκεια και ασφάλεια. Εξίσου σημαντική ήταν και η παρατεταμένη πολιτική μηδενικής ανοχής στον COVID-19 που εφαρμόστηκε στην Κίνα, η οποία οδήγησε σε μείωση της κατανάλωσης ενέργειας και έδωσε τη δυνατότητα να αναπληρώσουν τις μειωμένες εισαγόμενες ποσότητες από την Ρωσία. Επίσης, τα κράτη με γεωγραφική εγγύτητα στην Ρωσία (Ρουμανία, Σλοβακία, Πολωνία) συνεχίζουν να υλοποιούν δράσεις για την ανακούφιση των πολιτών και των επιχειρήσεων, ενώ αναζητούν εναλλακτικές πηγές παροχής ενέργειας.

Όμως, εκτός από τις παρεμβάσεις που εφαρμόστηκαν για τη στήριξη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και το δημοσιονομικό τους κόστος, ζητούμενο ήταν και η εξοικονόμηση ενέργειας. Μάλιστα, σε πολλές περιπτώσεις, το ύψος των επιδοτήσεων ήταν άμεσα συνδεδεμένο με τα ποσοστά εξοικονόμησης. Σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Report on the review of emergency intervention to address high energy prices, Ιούνιος 2023), τα κράτη μέλη εφάρμοσαν δράσεις για την εξοικονόμηση ενέργειας, μειώνοντας τη ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας από 0,5% έως 15%. Επίσης, θα πρέπει να αναφερθεί η ταχύτερη ανάπτυξη των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, ώστε να προστατευτούν οι ευρωπαίοι πολίτες από ενεργειακές κρίσεις και να επιτευχθεί ο στόχος της ενεργειακής μετάβασης.

Τέλος, οι ανατιμήσεις στην ενέργεια είχαν σημαντική συμβολή στη γενική αύξηση του πληθωρισμού. Τα νοικοκυριά με τα χαμηλότερα εισοδήματα ήταν πιο ευάλωτα στις πληθωριστικές πιέσεις, αφού τείνουν να ξοδεύουν μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματός τους για ηλεκτρική ενέργεια και θέρμανση. Τα προγράμματα στήριξης που εφαρμόστηκαν από τα κράτη είχαν ως αποτέλεσμα να ανακουφίσουν τους πολίτες από τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις.

Συνοψίζοντας, οι κυβερνήσεις έδρασαν ταχύτατα για τη στήριξη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Το δημοσιονομικό κόστος διαφέρει μεταξύ των κρατών, ενώ η εξοικονόμηση ενέργειας και οι επενδύσεις για πράσινη μετάβαση θα διαδραματίσουν καταλυτικό ρόλο στον ενεργειακό μετασχηματισμό.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Το δημοσιονομικό κόστος των παρεμβάσεων για την ενεργειακή κρίση, για το 2022-2023


Πηγή: OECD

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Συνεχίζεται η σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες, με τις προβλέψεις για την οικονομία της Κίνας να αναθεωρούνται προς τα κάτω

- Η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) αύξησε το επιτόκιο αναφοράς της, κατά 50 μονάδες βάσης (μ.β.), στο 5%, αιφνιδιάζοντας τις αγορές
- Αύξηση επιτοκίων πραγματοποιήθηκε επίσης στην Ελβετία, την Νορβηγία και την Τουρκία
- Επιδείνωση των προβλέψεων για την οικονομία της Κίνας, εξαιτίας, κυρίως, της κρίσης στα ακίνητα.

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Ο πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), Jerome Powell, κατέθεσε στο Κογκρέσο ότι ο πληθωρισμός παραμένει πολύ υψηλός και ότι η Fed έχει ακόμα δρόμο να διανύσει για την αντιμετώπισή του και την επαναφορά στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Οι αγορές εκτιμούν ότι η Fed, μετά από την παύση του Ιουνίου, θα συνεχίζει τη σύσφιγξη, με στόχο την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, που όμως αναμένεται να περιορίσει, ως έναν βαθμό, την ανάπτυξη. Αναμφίβολα, η ραγδαία αύξηση των επιτοκίων καθιστά ακριβότερη τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, οδηγώντας σε ενδεχόμενες χρεοκοπίες επιχειρήσεων, ενώ η παρατεταμένη, ανεστραμμένη καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων (η διαφορά των αποδόσεων μεταξύ 2ετούς και 10ετούς ομολόγου) προιδεάζει για ενδεχόμενη ύφεση (Γράφημα 5α). Βέβαια, η Υπουργός Οικονομικών, Jannet Yellen, δήλωσε ότι ο κίνδυνος για ύφεση έχει μειωθεί, λόγω της ανθεκτικότητας της αγοράς εργασίας. Τέλος, στα τέλη της εβδομάδας, αναμένεται να ανακοινωθεί ο δείκτης προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE), που λαμβάνει σοβαρά υπόψη η Fed για τις μελλοντικές της κινήσεις.

ΖτΕ ► Μετά από τις ανακοινώσεις από το Ifo Institute για οριακή ύφεση της γερμανικής οικονομίας (-0,4%), αυξάνεται η πιθανότητα η ΕΚΤ να προβεί σε αύξηση των επιτοκίων στις επόμενες συνεδριάσεις. Βέβαια, ο αντιπρόεδρος της ΕΚΤ, Luis De Guindos, ανέφερε ότι η γραμμή του τερματισμού για τις αυξήσεις των επιτοκίων έχει αρχίσει ήδη να διαφαίνεται, με την αύξηση του Ιουλίου να θεωρείται όμως δεδομένη. Επίσης, συμπλήρωσε ότι η άνοδος των επιτοκίων έχει αρχίσει να αποτυπώνεται στην πραγματική οικονομία, μέσω της αύξησης της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Τέλος, αυτήν την εβδομάδα, θα δημοσιοποιηθούν τα στοιχεία για τον πληθωρισμό του Ιουνίου.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Αμετάβλητος στο 8,7% σε ετήσια βάση παρέμεινε ο πληθωρισμός, τον Μάιο, στο Ην. Βασίλειο
- Η BoE προέβη σε μεγαλύτερη της αναμενομένης αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 50 μ.β., στο 5,00%
- Σύμφωνα με το Ifo Institute, το ΑΕΠ της Γερμανίας αναμένεται να συρρικνωθεί κατά 0,4% το 2023

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Η ανεστραμμένη καμπύλη αποδόσεων ομολόγων στις ΗΠΑ και ο επίμονος πληθωρισμό στο Ην. Βασίλειο





Διεθνής Οικονομία ► Η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) αιφνιδίασε τις αγορές, με την απόφασή της να προβεί για 13η διαδοχική φορά σε αύξηση του βασικού επιτοκίου, κατά 50 μ.β., στο 5%. Καταλυτικό ρόλο διαδραμάτισε η ανακοίνωση για αύξηση του πληθωρισμού κατά 8,7%, τον Μάιο, σε ετήσια βάση (Γράφημα 5β). Επίσης, το καθαρό δημόσιο χρέος του Ηνωμένου Βασιλείου, εξαιρουμένου του χρέους των τραπεζών που ελέγχονται από το κράτος, υπερέβη, τον Μάιο, το 100% του ΑΕΠ, για πρώτη φορά από το 1961, σύμφωνα με το Γραφείο Εθνικών Στατιστικών Στοιχείων (ONS). Από την άλλη πλευρά, η S&P, σε συνέχεια άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, υποβάθμισε την πρόβλεψή της για την οικονομία της Κίνας, στο 5,2%, εξαιτίας κυρίως της κρίσης στα ακίνητα αλλά και της επιβράδυνσης στις επενδύσεις. Τέλος, η κεντρική τράπεζα της Τουρκίας (TCMB) αύξησε το επιτόκιο αναφοράς κατά 6,5% στο 15%, με στόχο τη σταθερότητα των τιμών.

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 20 Ιουνίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν, για πέμπτη διαδοχική εβδομάδα, κατά 7.173 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 144.649 συμβόλαια, από 151.822 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 27 Ιουνίου, να βρίσκεται στο 1,0972 €/€ (Πίνακας 2), στον απόηχο των δηλώσεων της επικεφαλής της ΕΚΤ, Christine Lagarde, ότι ο επίμονος και υψηλός πληθωρισμός αναμένεται να διατηρηθεί στη ΖτΕ για μεγάλο χρονικό διάστημα, απομακρύνοντας έτσι το ενδεχόμενο να κηρύξει σύντομα το τέλος των επιτοκιακών αυξήσεων. Τέλος, ανέφερε ότι η ΕΚΤ θα παραμείνει σε αυτά τα υψηλά επίπεδα για όσο χρειαστεί.

Ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,70%, στις 27 Ιουνίου, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα, στο 4,65%, με τις αγορές να προεξοφλούν μια αύξηση κατά 25 μ.β., στη συνεδρίαση του Ιουλίου. Επιπλέον, στη ΖτΕ, παρατηρούνται ελαφρώς ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, στον απόηχο των δηλώσεων της Lagarde για τη νομισματική πολιτική. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,28% (Πίνακας 3), στις 27 Ιουνίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 122 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου ακόμα υψηλότερα, στις 164 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Δείκτης προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE) Μαΐου (30 Ιουνίου)
- Δείκτης Βιομηχανίας ISM Ιουνίου (3 Ιουλίου)

ΖτΕ:

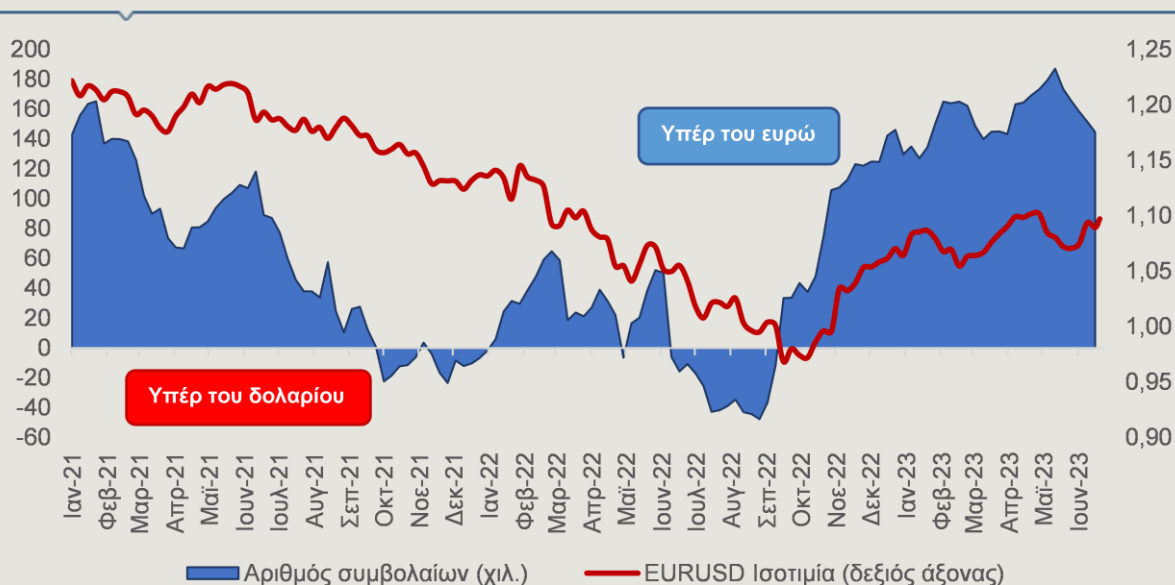
- Σύνοδος Κορυφής Ευρ. Ένωσης (29-30 Ιουνίου)
- Πληθωρισμός Ιουνίου, ΖτΕ (30 Ιουνίου)
- Ποσοστό ανεργίας Μαΐου, ΖτΕ (30 Ιουνίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης PMI κατασκευαστικής δραστηριότητας Ιουνίου, Κίνα (3 Ιουλίου)
- Σύνθετος δείκτης PMI Ιουνίου, Ην. Βασίλειο (5 Ιουλίου)

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				
	27-Ιουν-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0972	1,0918	1,0584	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8609	0,8554	0,8628	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2745	1,2765	1,2265	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9801	0,9803	1,0120	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	157,2825	154,4400	143,3900	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	143,3465	141,4700	135,4600	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6362	1,6090	1,5273	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4446	1,4449	1,3630	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,9096	7,8410	7,0998	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	28,5802	25,7435	17,5295	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	102,3780	102,5400	103,9390	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	27-Ιουν-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (%)		27-Ιουν-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,652	4,685	3,121	-0,70%	Γερμανίας	2,283	2,400	1,541	
10ετές ΗΠΑ	3,702	3,721	3,200	-0,51%	Ολλανδίας	2,623	2,740	1,846	34
2ετές Ην. Βασιλείου	5,135	4,920	1,977	4,36%	Γαλίας	2,810	2,918	2,072	53
10ετές Ην. Βασιλείου	4,298	4,327	2,389	-0,67%	Ισπανίας	3,251	3,332	2,643	97
2ετές Ιαπωνίας	-0,083	-0,073	-0,076	13,70%	Πορτογαλίας	2,963	3,029	2,613	68
10ετές Ιαπωνίας	0,357	0,376	0,228	-5,05%	Ιταλίας	3,927	4,022	3,502	164
2ετές Καναδά	4,533	4,576	3,175	-0,96%	Ελλάδας	3,503	3,688	3,822	122
10ετές Καναδά	3,256	3,337	3,377	-2,42%	Κύπρος	3,667	3,761	3,619	138

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 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 ή προελεύσεώς του