



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εμπιστοσύνη στην αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας

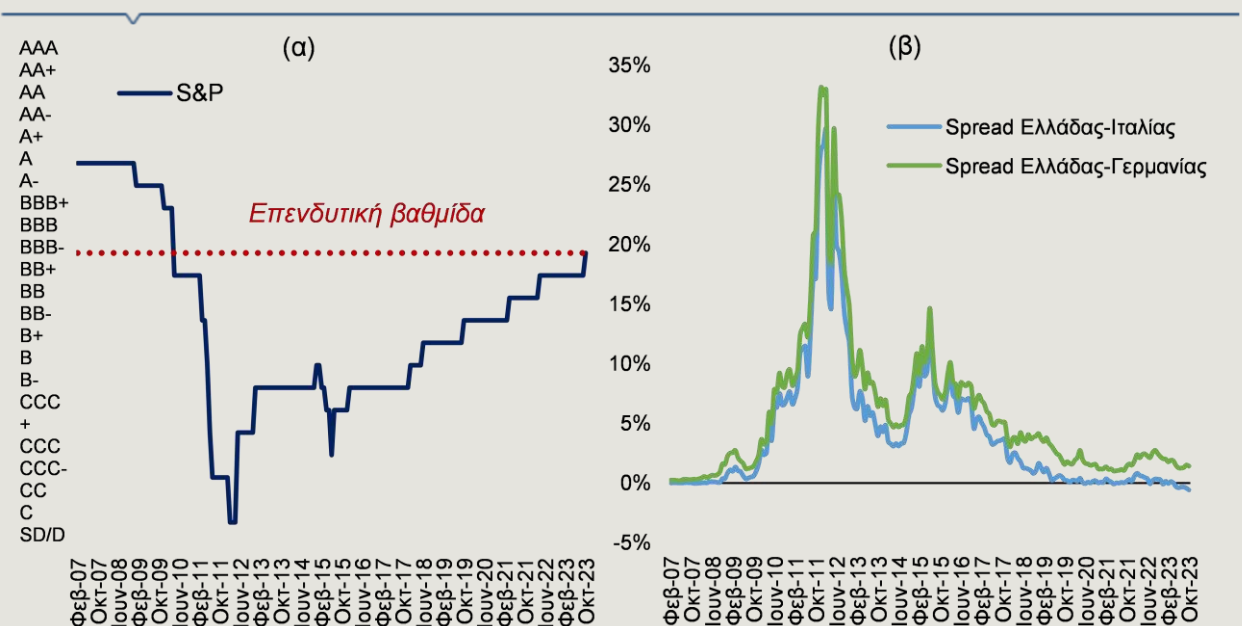
Η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας για το αξιόχρεο της Ελληνικής Δημοκρατίας από τον διεθνή οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's (BBB- με σταθερές προοπτικές) μετά από 13 χρόνια, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 1α, επικυρώνει την ανοδική πορεία που ακολουθεί η ελληνική οικονομία την τελευταία διετία αλλά και τις θετικές προοπτικές της μεσοπρόθεσμα. Οι ισχυροί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης (7% κατά μέσο όρο, ετησίως, το 2021 και το 2022), η αξιοσημείωτη βελτίωση στα δημοσιονομικά μεγέθη, με τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ να αποκλιμακώνεται κατά 34,4 ποσοστιαίες μονάδες στο ίδιο χρονικό διάστημα και να εκτιμάται ότι θα αποκλιμακωθεί περαιτέρω τα επόμενα έτη αλλά και η εμπέδωση ενός περιβάλλοντος πολιτικής σταθερότητας ήταν οι βασικοί λόγοι που οδήγησαν τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης να κατηγοριοποιήσουν το ελληνικό αξιόχρεο στο επίπεδο αυτό. Η αναβάθμιση αυτή έρχεται σε συνέχεια ανάλογων κινήσεων της DBRS τον Σεπτέμβριο και της Score το περασμένο καλοκαίρι, ενώ και ο οίκος αξιολόγησης Moody's αναβάθμισε το αξιόχρεο της Ελλάδας κατά δύο βαθμίδες, από Ba3 σε Ba1 τον περασμένο μήνα, ένα επίπεδο κάτω από το εν λόγω όριο. Παράλληλα, οι διεθνείς κεφαλαιαγορές προεξοφλούσαν την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, με τη διαφορά απόδοσης (spread) μεταξύ του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και του αντίστοιχου ιταλικού και γερμανικού να κινείται πτωτικά (Γράφημα 1β).

Αναπτυξιακή Δυναμική 2023-2024 και Ανθεκτικότητα στην αποδυνάμωση της ευρωπαϊκής οικονομίας

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Προσχεδίου του Προϋπολογισμού 2024, το ΑΕΠ της Ελλάδας εκτιμάται ότι

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Εμπιστοσύνη στην Ελλάδα από τον οίκο αξιολόγησης S&P και τις αγορές



Πηγή: Trading Economics, Bloomberg

Σημείωση:

Για τον υπολογισμό της διαφοράς απόδοσης Ελλάδας-Ιταλίας και Ελλάδας-Γερμανίας έχουν χρησιμοποιηθεί οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των χωρών την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μηνός.



θα αυξηθεί κατά 2,3% το 2023 και 3% το 2024, το πρωτογενές πλεόνασμα θα ανέλθει σε 1,1% και 2,1%, αντίστοιχα, ενώ το δημόσιο χρέος θα αποκλιμακωθεί περαιτέρω σε 159,3% το τρέχον έτος και 152,2% το επόμενο, εξαιτίας των ανωτέρω παραγόντων αλλά και του πληθωρισμού, ο οποίος, αν και θα επιβραδυνθεί, θα παραμείνει σε σχετικά υψηλό επίπεδο (4% το 2023 και 2,4% το 2024, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή-ΕνΔΤΚ). Ωστόσο, η επιβράδυνση, ή ακόμα και ύφεση της ευρωπαϊκής οικονομίας, θα μπορούσε να επηρεάσει δυσμενώς την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα, δεδομένου ότι άνω του 50% των ελληνικών εξαγωγών κατευθύνονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ενώ το 60%-70% των τουριστικών αφίξεων προέρχονται από αυτήν. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τις πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ) (European Economic Forecast, Summer, Σεπτέμβριος 2023), το ΑΕΠ στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27) αναμένεται να αυξηθεί κατά 0,8% το 2023 και κατά 1,4% το 2024, έναντι προηγούμενων προβλέψεων για αύξηση κατά 1% και 1,7%, αντίστοιχα. Ειδικά για τη γερμανική οικονομία, την «ατμομηχανή», όπως χαρακτηρίζεται, της Ευρωζώνης, η πρόβλεψη της ΕΕ είναι ότι το τρέχον έτος θα βρεθεί σε ύφεση, με το ΑΕΠ της να μειώνεται κατά 0,4% σε ετήσια βάση και να ανακάμπτει το επόμενο έτος κατά 1,1%. Ένας από τους παράγοντες της πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας στη Γερμανία είναι η αποδυνάμωση της εξωτερικής ζήτησης για βιομηχανικά αγαθά και επακόλουθα των εξαγωγών της χώρας, απότοκο των πληθωριστικών πιέσεων, οι οποίες συρρικνώνουν το πραγματικό εισόδημα των Ευρωπαίων πολιτών. Παράλληλα, η γερμανική βιομηχανία, η οποία είχε ήδη πληγεί από διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, βρίσκεται αντιμέτωπη με το αυξημένο ενεργειακό κόστος.

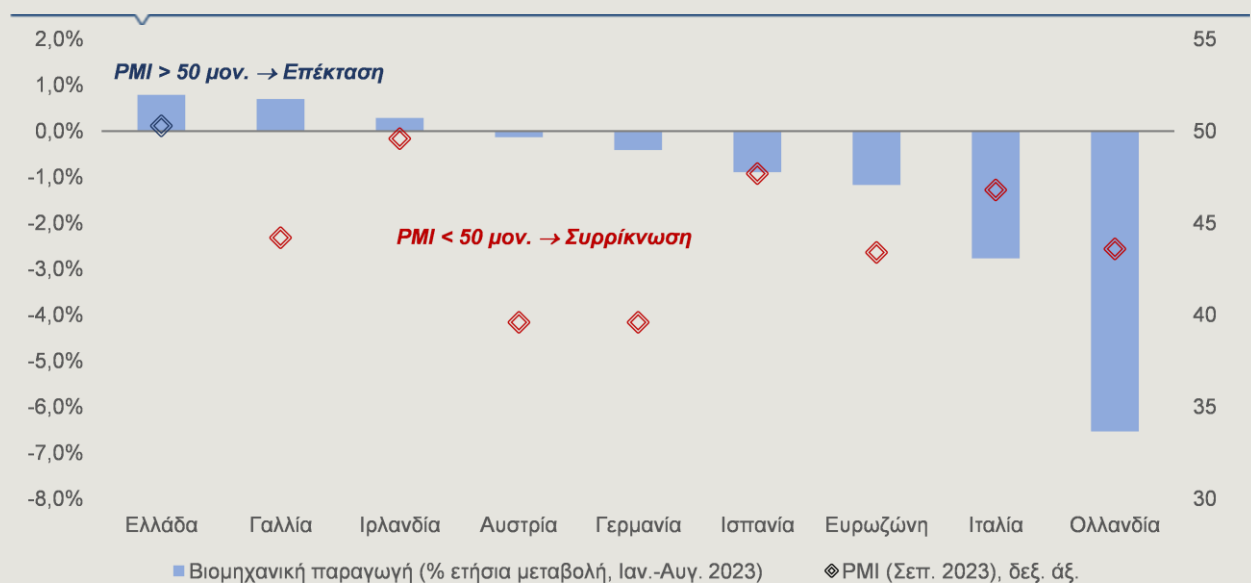
Αν και ορισμένα μεγέθη -κυρίως του ελληνικού βιομηχανικού τομέα- φαίνεται να επηρεάζονται από τις εξελίξεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ελληνική βιομηχανία και εν γένει η οικονομία παραμένουν ανθεκτικές, γεγονός που αντανακλάται στην πορεία των βραχυπρόθεσμων δεικτών οικονομικής συγκυρίας ως εξής:

Πρώτον, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής¹ κατέγραψε πτώση σε ετήσια βάση, τους καλοκαιρινούς μήνες (Ιούνιος: -3,2%, Ιούλιος: -2%, Αύγουστος: -0,6%), έναντι, ωστόσο, υψηλών θετικών ρυθμών, τους αντίστοιχους μήνες του 2022 (Ιούνιος: 9,7%, Ιούλιος: 7,2%, Αύγουστος: 5,5%). Συνολικά το πρώτο οκτάμηνο του έτους, ο δείκτης παραγωγής στη βιομηχανία κατέγραψε ετήσια αύξηση ύψους 0,8%, σε αντίθεση με ορισμένες μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες της Ευρωζώνης, όπως της Γερμανίας και της Ιταλίας, όπου καταγράφηκε μείωση των αντίστοιχων δεικτών (Γράφημα 2). Σε ό,τι αφορά στους επιμέρους τομείς της ελληνικής βιομηχανίας, η παραγωγή έχει αυξηθεί, στο διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2023, στη μεταποίηση κατά 4% σε ετήσια βάση και στα ορυχεία-λατομεία κατά 7,9%, ενώ έχει μειωθεί κατά 11,5% στην παροχή ηλεκτρικού ρεύματος και κατά 0,7% στην παροχή νερού.

Δεύτερον, ο Δείκτης των Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (Purchasing Managers' Indicator-PMI) υποχώρησε, τον Σεπτέμβριο, στις 50,3 μονάδες που αποτελεί τη χαμηλότερη επίδοση από τον Φεβρουάριο του 2023. Παραμένει, ωστόσο, πάνω από τις 50 μονάδες, όριο που σηματοδοτεί ότι οι λειτουργικές συνθήκες του κλάδου βελτιώνονται, ενώ στις μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, οι αντίστοιχοι δείκτες βρίσκονται κάτω από αυτό το επίπεδο. Η υποχώρηση του δείκτη στην Ελλάδα αποδίδεται στην εξασθένηση της ζήτησης τόσο από το εσωτερικό -με τα ακραία καιρικά φαινόμενα που έπληξαν τη χώρα μας να έχουν αρνητική επίδραση- όσο και από το εξωτερικό, με αποτέλεσμα οι νέες

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Βιομηχανική παραγωγή και Δείκτης Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (Purchasing Managers' Indicator) σε επιλεγμένες χώρες της Ευρωζώνης





παραγγελίες να αυξηθούν οριακά σε σχέση με τον Αύγουστο και να επιβραδυνθεί η αύξηση της παραγωγής. Αντίστοιχα στην Ευρωζώνη, η υποχώρηση του Δείκτη PMI στη μεταποίηση αποδίδεται στη μεγάλη πτώση των νέων παραγγελιών, με τον ρυθμό μείωσης μάλιστα, σύμφωνα με την S&P Global, να είναι ένας από τους μεγαλύτερους στην ιστορία της έρευνας. Σε όλα τα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στην έρευνα καταγράφηκε υποχώρηση του δείκτη σε σύγκριση με τον Αύγουστο, με τους επιμέρους δείκτες της Γαλλίας και της Ολλανδίας να υποχωρούν στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων σαράντα μηνών.

Τρίτον, οι εξαγωγές της βιομηχανίας, που αποτελούν σταθερά πάνω από το 80% των ελληνικών εξαγωγών αγαθών (Ιούλιος 2023: 88%), μειώθηκαν τον Ιούλιο κατά 5,6% σε ετήσια βάση², ενώ τον Αύγουστο οι συνολικές εξαγωγές αγαθών της χώρας μειώθηκαν κατά 24,5%, με τις εξαγωγές εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών να καταγράφουν ηπιότερη μείωση, της τάξης του 14,3%³ (Γράφημα 3). Σωρευτικά, το πρώτο οκτάμηνο του έτους, οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 5,7% σε ετήσια βάση, ενώ οι εξαγωγές εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών αυξήθηκαν κατά 2,4%. Το αντίστοιχο διάστημα του 2022, οι εξαγωγές αγαθών είχαν αυξηθεί κατά 43,3%, εξέλιξη στην οποία συνέβαλε και η αξιοσημείωτη άνοδος των τιμών τις ενέργειας. Συγκεκριμένα, ο ΕνΔΤΚ-Ενέργεια κατέγραψε ετήσια άνοδο 52,6%, στο διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2022, ενώ, αντίθετα, στο πρώτο οκτάμηνο του 2023, μειώθηκε κατά 15,3%. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι οι προσδοκίες των επιχειρηματιών του βιομηχανικού τομέα ως προς την πορεία των εξαγωγών τους επόμενους μήνες παρέμειναν έντονα θετικές, το τρίτο τρίμηνο του έτους (14 μονάδες, έναντι 12 μονάδες, το δεύτερο τρίμηνο του 2023), σε αντίθεση με την Ευρωζώνη που ήταν αρνητικές (-2 μονάδες από 5 μονάδες, το δεύτερο τρίμηνο του 2023).

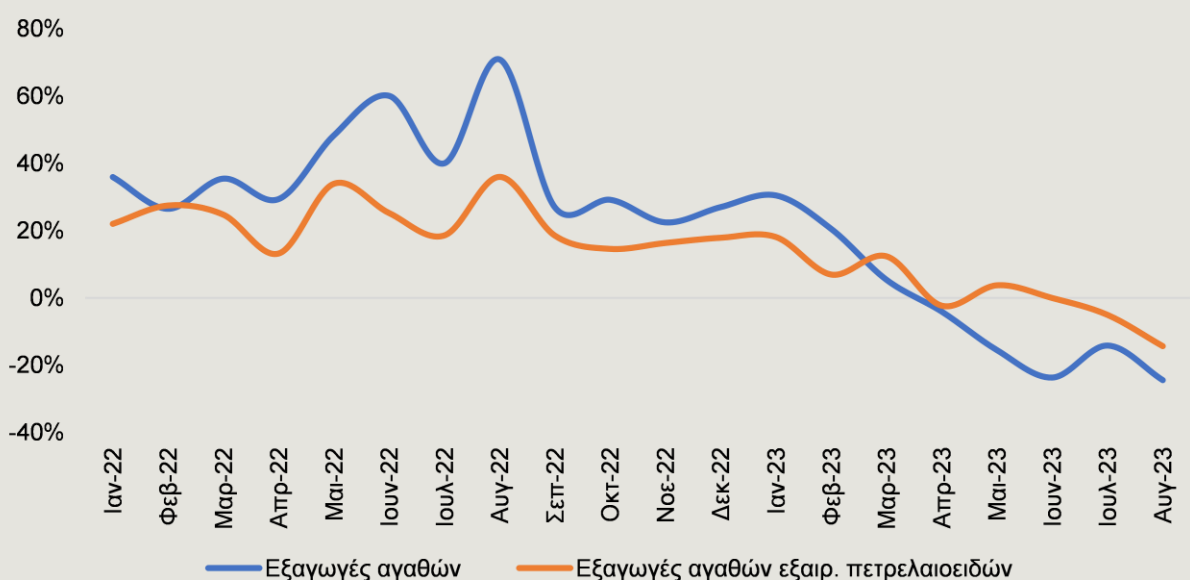
Τέταρον, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία πέρασε σε αρνητικό έδαφος, τον Σεπτέμβριο (-1 μονάδα), για πρώτη φορά από τον Νοέμβριο του 2022. Ο βασικός παράγοντας για την επιδείνωση του δείκτη ήταν η σημαντική μείωση του ισοζυγίου απαντήσεων που αφορά στις προβλέψεις για την εξέλιξη της παραγωγής του επόμενου 3-4 μήνες, ενώ πτώση κατέγραψε και το ισοζύγιο απαντήσεων για τις παραγγελίες και την τρέχουσα ζήτηση. Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία της Ευρωζώνης ήταν χαμηλότερος τον περασμένο μήνα σε σύγκριση με της Ελλάδας, καθώς διαμορφώθηκε στις -9 μονάδες.

Πέμπτο, το κόστος για τις ελληνικές βιομηχανίες σταδιακά μειώνεται, έπειτα από τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις τους προηγούμενου έτους. Το τελευταίο αντανακλάται στην εξέλιξη του δείκτη τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία, ο οποίος καταγράφει πτώση, από τον Φεβρουάριο και μετά. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του δείκτη διαμορφώθηκε σε -14,6% τον Αύγουστο, έναντι αύξησης 32% τον ίδιο μήνα πέρυσι και -13,7% στην Ευρωζώνη.

Τέλος, οι ταξιδιωτικές αφίξεις και εισπράξεις, το πρώτο οκτάμηνο του έτους, κατέγραψαν ετήσια αύξηση κατά 18,4% και 15,3%. Ειδικά σε ό,τι αφορά στην εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση και τις αντίστοιχες εισπράξεις από χώρες της Ευρωζώνης ενισχύθηκαν κατά 10% αμφότερες, ενώ ξεπέρασαν τα αντίστοιχα μεγέθη του 2019 κατά περίπου 15%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εξέλιξη εξαγωγών αγαθών και εξαγωγών εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών (ετήσιες % μεταβολές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



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	-9,3	8,4	5,6	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,8	-7,4	5,8	7,4	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,4	3,0	1,8	2,1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	2,0	19,3	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,2	6,2	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,9	7,2	
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	-4,5	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	207,0	195,0	172,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-9,7	

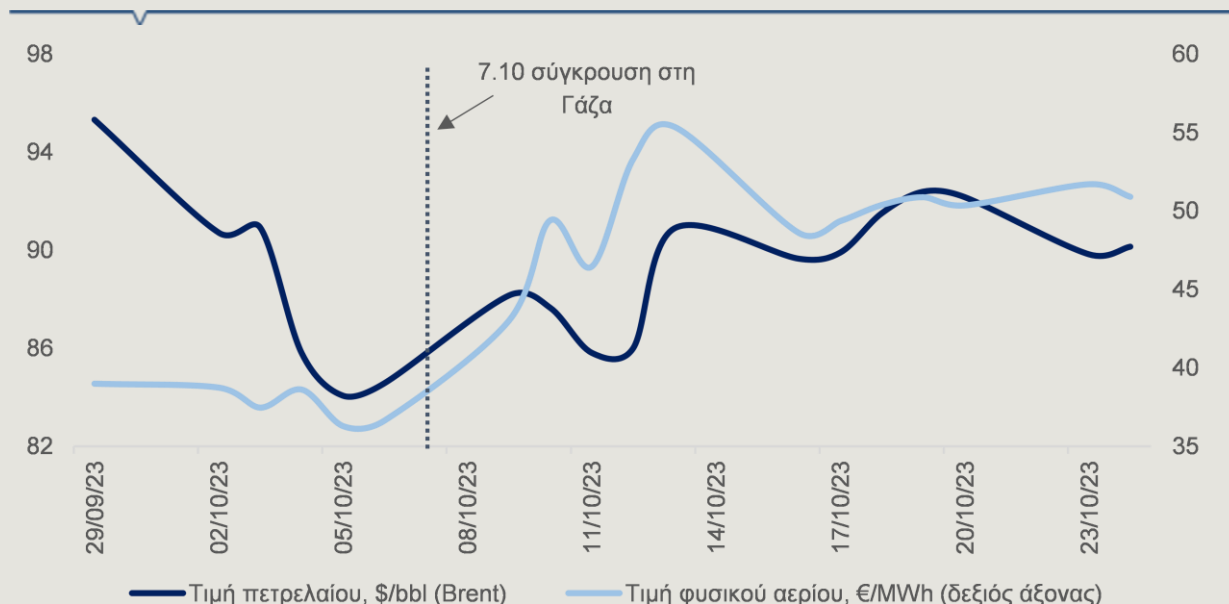
Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q4	Q1	Q2		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	-1,8	-1,1	-3,5	-2,3 (Ιαν.-Ιουλ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	-0,5	23,6	6,9	14,0 (Ιαν.-Σεπ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	7,0	25,2	8,3	15,9 (Ιαν.-Ιούν.23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	3,3	7,9	1,9	4,0 (Ιαν.-Αύγ. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	47,9	51,2	51,9	50,3 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	101,5	106,9	109,0	108,0 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	97,3	109,4	107,5	100,5 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-52,6	-43,3	-36,7	-45,0 (Σεπ. 23)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	6,3	5,2	2,8	2,1 (Σεπ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	11,8	10,7	5,8	4,7 (Σεπ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,3 (Σεπ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	1,3	2,1	1,6	2,6 (Σεπ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,7	-3,7	-3,9	-3,7 (Σεπ. 23)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	8,3	5,9	2,5	1,6 (Σεπ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,8	13,8	15,0	13,9	13,9 (Β' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	11,7	11,3	11,3	10,9 (Αύγ. 23)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,6	4,8	2,0	2,7	2,7 (Β' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	7,4	4,0	2,5	3,2	3,2 (Β' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	2,1	-1,9	2,1	-1,4	-1,4 (Β' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	11,7	14,8	8,2	7,9	7,9 (Β' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,2	-2,0	7,1	0,1	0,1 (Β' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	6,8	5,2	0,6	0,6 (Β' τρίμ. 23)	

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

Γεωπολιτικοί κίνδυνοι και ο αντίκτυπος για την παγκόσμια οικονομία

Τα δύο τελευταία έτη, η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, ο εμπορικός πόλεμος μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας και, πρόσφατα, οι αναταραχές στην περιοχή της Γάζας επιβεβαιώνουν ότι οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι διαδραματίζουν ολοένα και μεγαλύτερο ρόλο στην αναπτυξιακή δυναμική της παγκόσμιας οικονομίας. Ειδικά, η ενδεχόμενη επέκταση του πολέμου στη Μέση Ανατολή, εκτός από σοβαρή ανθρωπιστική κρίση, θα μπορούσε να οδηγήσει αρκετές οικονομίες σε ύφεση. Η κλιμάκωση των συγκρούσεων έχει ήδη προκαλέσει αύξηση στις τιμές του πετρελαίου και φυσικού αερίου σε 90,1 δολάρια ανά βαρέλι και 50,9 ευρώ ανά μεγαβατώρα, αντίστοιχα (Γράφημα 4), δεδομένου ότι η ευρύτερη περιοχή αντιπροσωπεύει, σχεδόν, το 1/3 της παγκόσμιας προσφοράς πετρελαίου. Συνεπώς, οποιαδήποτε αστάθεια μπορεί να δημιουργήσει αβεβαιότητα στην αγορά σχετικά με τον παγκόσμιο εφοδιασμό πετρελαίου. Κάτωθι, συνοψίζονται οι κυριότερες διαφαινόμενες και ενδεχόμενες επιδράσεις.

- Η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, με την πιθανή εμπλοκή και άλλων χωρών, όπως το Ιράν, η Αίγυπτος ο Λίβανος και η Σαουδική Αραβία, αυξάνει τον κίνδυνο δευτερογενών επιπτώσεων σε όλο τον κόσμο, επειδή η περιοχή είναι ένας σημαντικός προμηθευτής ενέργειας. Η παραγωγή φυσικού αερίου στο Ισραήλ έχει μειωθεί σημαντικά, πλήττοντας την εγχώρια κατανάλωση, ωστόσο, θα μπορούσε να μειώσει και τις εξαγωγές προς την Αίγυπτο, κυρίως, και κατ' επέκταση τις αιγυπτιακές εξαγωγές υδροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) προς την Τουρκία και την Ευρώπη (Israel-Hamas war: implications for gas markets, Bruegel, 19.10.2023).
- Σε μακροοικονομικό επίπεδο, το ξέσπασμα άλλης μίας πολεμικής σύρραξης θα μπορούσε να αναζωπυρώσει τον πληθωρισμό σε παγκόσμιο επίπεδο, και ειδικά στην Ευρώπη, όπου οι οικονομίες είναι ευάλωτες και εξακολουθούν να διανύουν μία περίοδο ανάκαμψης, μετά από μία περίοδο πληθωριστικών πιέσεων που επιδεινώθηκαν από τον πόλεμο στην Ουκρανία. Άλλωστε, σύμφωνα με μελέτη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies, IMF working paper 196, Σεπτέμβριος 2017), η διακύμανση της τιμής του πετρελαίου δύναται να επηρεάσει τον πληθωρισμό, αφού γενικά μία αύξηση των τιμών του πετρελαίου κατά 10% αυξάνει τον πληθωρισμό κατά 0,4 μονάδες, το επόμενο έτος.
- Παράλληλα, οι υψηλότερες τιμές ενέργειας, για παρατεταμένο διάστημα, θα δυσκόλευαν το έργο της νομισματικής πολιτικής, αφού θα παρεμπόδιζαν τις προσπάθειες των κεντρικών τραπεζών να περιορίσουν τις πληθωριστικές πιέσεις. Εάν αυτό οδηγήσει σε αυστηρότερη νομισματική πολιτική για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, θα ανέβαζε το κόστος δανεισμού και αναχρηματοδότησης σε κυβερνήσεις, εταιρείες και καταναλωτές.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Σημαντική διακύμανση των τιμών της ενέργειας, μετά τη σύγκρουση

 Πηγή:
Bloomberg



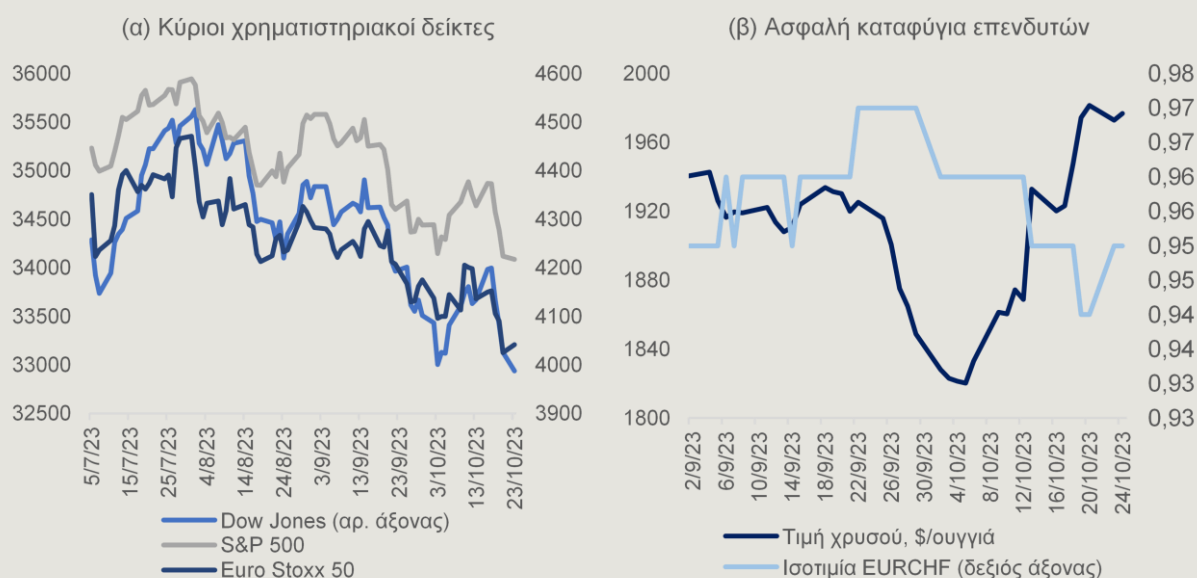
- Τις τελευταίες δύο εβδομάδες, οι αντιδράσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών ήταν σχετικά ήπιες, με μία μέτρια πτώση των τιμών των μετοχών, παγκοσμίως, και μία μικρή άνοδο των αποδόσεων των ομολόγων. Ωστόσο, ο κίνδυνος επέκτασης της σύγκρουσης αναμένεται να προκαλέσει περαιτέρω επιδείνωση του κλίματος εμπιστοσύνης της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Στο Γράφημα 5α απεικονίζεται η επίδραση της κρίσης στους δείκτες των διεθνών χρηματιστηρίων, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τις τιμές των εμπορευμάτων. Η αβεβαιότητα αντανακλάται και στο ασφάλιστρο κινδύνου στις αγορές πετρελαίου, δηλαδή στην τιμή που καταβάλλεται για το πετρέλαιο που διαπραγματεύεται, εκ των προτέρων, στις προθεσμιακές αγορές έναντι της τιμής του πετρελαίου σε πραγματικό χρόνο. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι επενδυτές ήδη προετοιμάζονται για αυξημένη χρηματοοικονομική αστάθεια και, κατά συνέπεια, αυξάνεται η ζήτηση των ασφαλών περιουσιακών στοιχείων, όπως ο χρυσός (Γράφημα 5β), που χρησιμοποιούνται, συνήθως, ως αντιστάθμιση κινδύνου έναντι της οικονομικής αβεβαιότητας. Ενδεικτικά, η τιμή του χρυσού εκτοξεύτηκε μετά από την κλιμάκωση της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή, όπως και το ελβετικό φράγκο που αποτελεί ένα ασφαλές καταφύγιο, σε περιόδους κρίσεων.
- Επιπλέον, η υψηλή αβεβαιότητα που προκαλείται από τέτοιας κλίμακας γεγονότα είναι πιθανόν να επιφέρει περιορισμό της καταναλωτικής δαπάνης και των επενδύσεων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε οικονομική ύφεση. Εάν η σύγκρουση παραμείνει μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς, οι αρνητικές οικονομικές συνέπειες θα είναι περιορισμένες. Ωστόσο, εάν η σύγκρουση επεκταθεί σε μεγάλα πετρελαιοπαραγωγά κράτη της περιοχής, όπως το Ιράν, η παγκόσμια οικονομία θα αντιμετωπίσει σοβαρή αύξηση του ενεργειακού κόστους για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.
- Μία παρατεταμένη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, ειδικά με τη συμμετοχή μεγάλων περιφερειακών δυνάμεων, θα μπορούσε να επιταχύνει περαιτέρω την τάση προς τις γεωπολιτικές διαιρέσεις κρατών και την αποπαγκοσμιοποίηση, που είχαν ήδη αρχίσει να εμφανίζονται πριν από την πρόσφατη πολεμική ανάφλεξη και να έχει επιζήμιες συνέπειες για το παγκόσμιο εμπόριο.

Συμπερασματικά, οι επενδυτές σε όλο τον κόσμο ανησυχούν για τις πιθανές, άμεσες και μακροπρόθεσμες οικονομικές επιπτώσεις της σύγκρουσης, λαμβάνοντας υπόψη τις περίπλοκες αλληλεξαρτήσεις που διαμορφώνουν το παγκόσμιο οικονομικό και γεωπολιτικό τοπίο. Εξάλλου, οι επιπτώσεις θα εξαρτηθούν από την έκταση και τη διάρκεια της σύγκρουσης, η οποία θα παραμείνει περιορισμένη, μόνο εάν τα εμπλεκόμενα μέρη έχουν συμφέρον να αποφύγουν έναν περιφερειακό πόλεμο. Προς το παρόν, αυτή η συνθήκη φαίνεται να ισχύει, όμως, δεν υπάρχει καμία εγγύηση ότι θα διατηρηθεί στο μέλλον, αφού η κατάσταση είναι ρευστή.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή:
Bloomberg

Χρηματιστηριακοί δείκτες και ασφαλή καταφύγια επενδυτών



ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή αυξάνει τις αβεβαιότητες για την παγκόσμια οικονομία

- Η άνοδος των τιμών της ενέργειας προμηνύει ευρύτερη κρίση, μετά από τη σύγκρουση στη Γάζα
- Έντονη διακύμανση στην αγορά κρατικών ομολόγων, με την απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου των ΗΠΑ να υπερβαίνει το 5% και να σημειώνει υψηλό από το 2007
- Σε χαμηλό ζετίας, η οικονομική δραστηριότητα στη ΖτΕ τον Οκτώβριο, με τα προκαταρκτικά στοιχεία του σύνθετου δείκτη PMI να υποχωρούν στο 46,5 τον Οκτώβριο από το 47,2 τον Σεπτέμβριο

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Η πιθανή εμπλοκή περισσότερων χωρών στη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή διατηρεί υψηλή τη γεωπολιτική αβεβαιότητα, ενώ εντείνονται οι ανησυχίες στις ΗΠΑ. Ως αποτέλεσμα, σημειώθηκαν έντονες διακυμάνσεις στην αγορά κρατικών ομολόγων, με την απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου να υπερβαίνει το 5% και να σημειώνει υψηλό 16 ετών (Γράφημα 6α). Ανώτατοι αξιωματούχοι της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) εκτίμησαν ότι το επιτόκιο θα διατηρηθεί σταθερό στην επόμενη συνεδρίαση, εξαιτίας, κυρίως, της σταδιακής αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και της θετικής πορείας της οικονομίας. Επιπλέον, άξιο αναφοράς είναι ότι, στην εξαμηνιαία έκθεση χρηματοοικονομικής σταθερότητας της Fed, εκτιμάται ότι οι κλιμακούμενες γεωπολιτικές εντάσεις αποτελούν απειλή για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, σε ένα περιβάλλον αυξημένων κινδύνων για την αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων.

ΖτΕ ► Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε σταθερά τα επιτόκια, για πρώτη φορά μετά από 10 διαδοχικές αυξήσεις (+450 μονάδες βάσης). Η διατήρηση των βασικών επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα, για μεγάλο χρονικό διάστημα, κρίνεται αναγκαία, καθώς ο πληθωρισμός παραμένει άνω του μεσοπρόθεσμου στόχου του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να ακολουθεί μια προσέγγιση που εξαρτάται από τα διαθέσιμα στοιχεία. Η οικονομική δραστηριότητα της ΖτΕ παραμένει αναιμική, με τα προκαταρκτικά στοιχεία του σύνθετου δείκτη PMI να δείχνουν υποχώρηση στο 46,5 τον Οκτώβριο από το 47,2 τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 6β). Ωστόσο, οι αβεβαιότητες παραμένουν, ενώ μία γενικευμένη σύγκρουση στην Γάζα, ενδέχεται να οδηγήσει σε μια νέα κλιμάκωση των τιμών του πετρελαίου και του φυσικού αερίου.

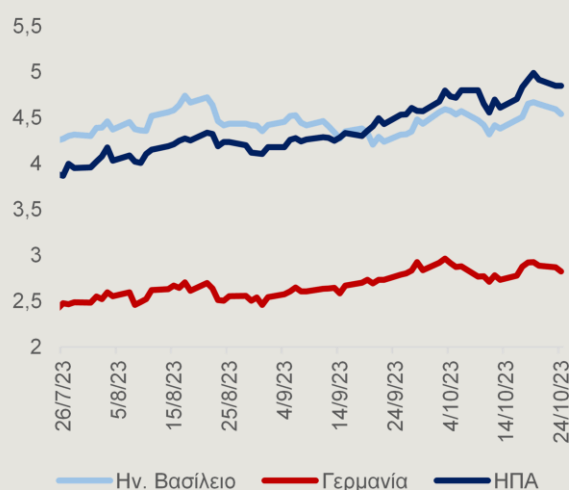
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Τα προκαταρκτικά στοιχεία του σύνθετου δείκτη PMI Οκτωβρίου (46,5) για τη ΖτΕ
- Αυξήθηκαν σημαντικά οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων
 - Αμετάβλητα διατηρήθηκαν τα επιτόκια της ΕΚΤ
- Ανάπτυξη κατά 4,9% παρουσίασε η κινεζική οικονομία, στο 3^ο τρίμηνο

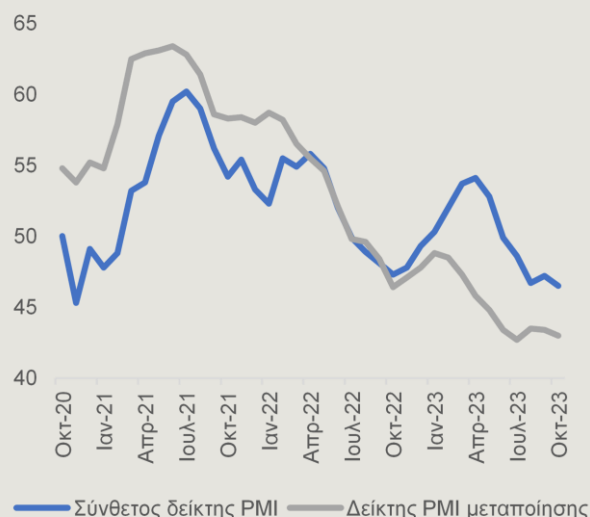
ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Οι προβλέψεις του ΔΝΤ για τη γερμανική οικονομία και οι πληθωριστικές πιέσεις στο Ην. Βασίλειο

(α) Αποδόσεις κρατικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας, %



(β) Δείκτης PMI, ΖτΕ



Πηγή:
Bloomberg,
Eurostat



Διεθνής Οικονομία ► Η αγορά εργασίας στο Ην. Βασίλειο παραμένει ανθεκτική, με το ποσοστό της ανεργίας να διαμορφώνεται στο 4,2%, στο τρίμηνο Ιουνίου-Αυγούστου, σύμφωνα με την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία (ONS), ενώ το ποσοστό απασχόλησης υπολογίστηκε σε 75,7%, στο συγκεκριμένο διάστημα. Παράλληλα, η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE), εν αναμονή της επόμενης σύσκεψης, παρακολουθεί στενά την αγορά εργασίας. Ο μέσος ονομαστικός μισθός αυξήθηκε κατά 7,8%, στο διάστημα Ιουνίου-Αυγούστου, σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τέλος, οι κενές θέσεις εργασίας μειώθηκαν κατά 43 χιλ. και διαμορφώθηκαν στις 988 χιλ. Από την άλλη, η Κίνα εξέπληξε θετικά τις αγορές, καταγράφοντας αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,9%, στο τρίτο τρίμηνο του έτους, σε ετήσια βάση, αναπτερώνοντας τις ελπίδες επίτευξης του στόχου για ανάπτυξη της τάξης του 5% το 2023. Τέλος, σε μία προσπάθεια ανάκαμψης της οικονομίας, η Κίνα ενέκρινε την έκδοση επιπρόσθετων κρατικών ομολόγων 137 δισ. δολάρια, με στόχο την αύξηση των δαπανών για υποδομές στις περιοχές που επλήγησαν από φυσικές καταστροφές, ενώ το δημοσιονομικό έλλειμμα να διαμορφώνεται στο 3,8% του ΑΕΠ, 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 17 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 6.878 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 82.410 συμβόλαια, από 75.532 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 27 Οκτωβρίου, να βρίσκεται στο 1,054 €/€ (Πίνακας 2) και την αυξημένη μεταβλητότητα στις αγορές να ενισχύει τα ασφαλή αποθεματικά νομίσματα, όπως το δολάριο των ΗΠΑ και το ελβετικό φράγκο. Επίσης, ανοδικά κινείται ο δείκτης δολαρίου DXY (106,75), που μετρά το αμερικανικό νόμισμα, έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων.

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,86%, στις 27 Οκτωβρίου, σημαντικά χαμηλότερα, ωστόσο, του υψηλού 16ετίας (5,018%) που καταγράφηκε στις 23 Οκτωβρίου, ενώ το 2ετές κινείται στο 5,04%. Στη ΖτΕ, παρατηρούνται ελαφρώς καθοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, ως αποτέλεσμα της απόφασης της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,85% (Πίνακας 3), στις 24 Οκτωβρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 129 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 197 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Δείκτης μεταποίησης PMI Οκτωβρίου (1 Νοεμβρίου)
- Συνεδρίαση Fed για βασικά επιτόκια (1 Νοεμβρίου)

ΖτΕ:

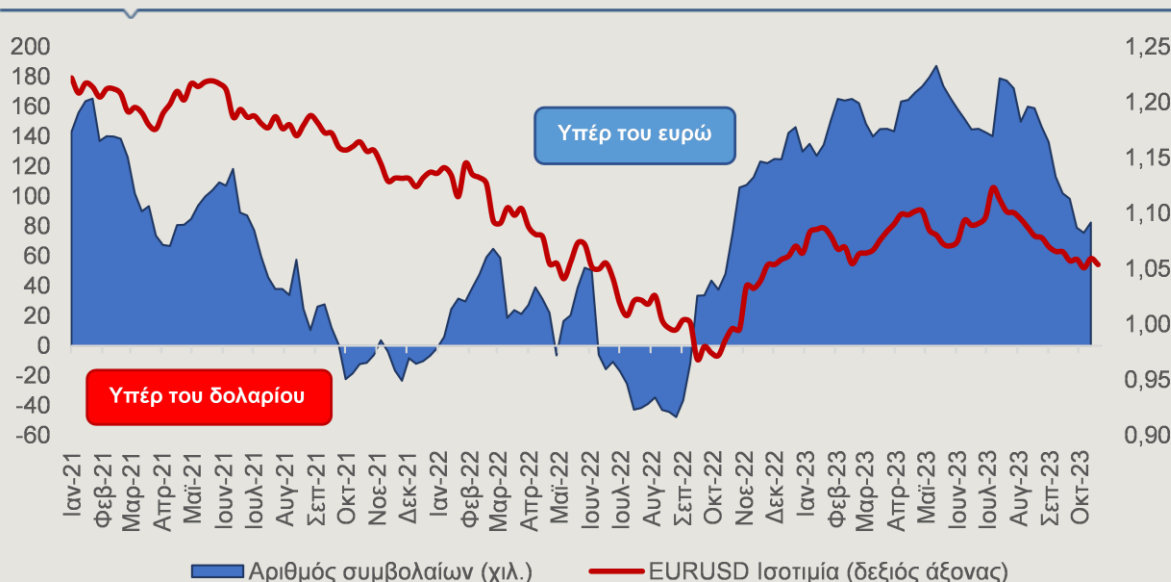
- ΑΕΠ γ' τριμήνου, Γερμανία (31 Οκτωβρίου)
- Εκτίμηση πληθωρισμού Οκτωβρίου, ΖτΕ (31 Οκτωβρίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης μεταποίησης PMI Οκτωβρίου, Κίνα (31 Οκτωβρίου)

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				
	27-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0543	1,0594	0,9964	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8698	0,8710	0,8616	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2121	1,2164	1,1565	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9501	0,9450	0,9874	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	158,1010	158,7700	145,7600	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	149,9640	149,8600	146,2900	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6611	1,6777	1,5444	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4573	1,4530	1,3518	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,7158	7,7484	7,2327	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	29,7457	29,6748	18,5507	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	106,7430	106,1630	110,5870	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	27-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		27-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	5,042	5,073	4,274	-3,15	Γερμανίας	2,845	2,887	1,956	
10ετές ΗΠΑ	4,864	4,914	3,919	-4,95	Ολλανδίας	3,193	3,245	2,236	35
2ετές Ην. Βασιλείου	4,746	4,854	2,977	-10,80	Γαλλίας	3,462	3,511	2,458	62
10ετές Ην. Βασιλείου	4,568	4,649	3,387	-8,07	Ισπανίας	3,934	3,995	2,993	109
2ετές Ιαπωνίας	0,082	0,068	-0,054	1,40	Πορτογαλίας	3,505	3,591	2,912	66
10ετές Ιαπωνίας	0,869	0,828	0,245	4,10	Ιταλίας	4,819	4,918	3,986	197
2ετές Καναδά	4,643	4,770	3,790	-12,71	Ελλάδας	4,131	4,348	4,353	129
10ετές Καναδά	4,027	4,068	3,189	-4,07	Κύπρος	4,154	4,207	3,950	131

Πηγή:
Bloomberg



- ¹ Στοιχεία Eurostat, διορθωμένα στοιχεία με βάση τον τυπικό μήνα, δηλαδή τον πραγματικό αριθμό εργάσιμων ημερών.
- ² IOBE, Δελτίο Εξελίξεων στη Βιομηχανία, Οκτώβριος 2023.
- ³ ΕΛΣΤΑΤ, Εμπορευματικές Συναλλαγές της Ελλάδας, Οκτώβριος 2023.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.karopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Expert 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