



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η Αγορά Οικιστικών Ακινήτων στην Ελλάδα: Παράγοντες Ανόδου και Διεθνείς Συγκρίσεις

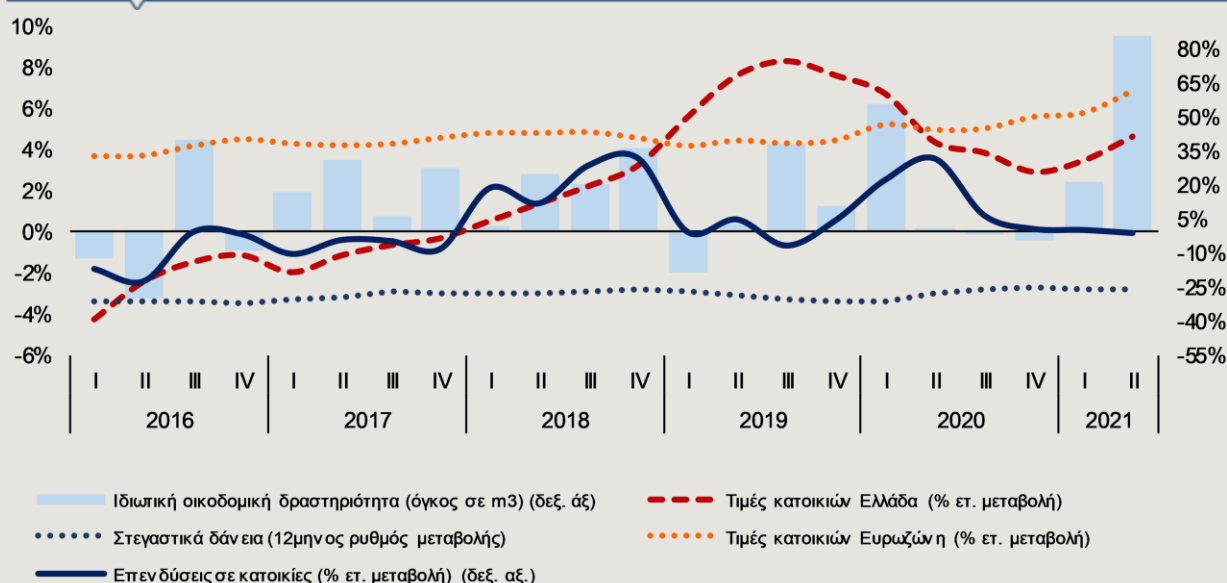
Οι τιμές των κατοικιών κατέγραψαν ραγδαία πτώση κατά τη διάρκεια της προηγούμενης οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και συγκεκριμένα κατά 42% στο διάστημα 2008-2017. Από το 2018 και μετά, ωστόσο, η αγορά ακινήτων ανέκαμψε, καθώς ο ρυθμός μεταβολής των τιμών έλαβε θετικό πρόσημο από το πρώτο τρίμηνο του έτους, ενώ το 2019 σημείωσε ισχυρή επιτάχυνση (Γράφημα 1). Παρά το ξέσπασμα της πανδημίας στις αρχές του 2020, η πορεία ανάκαμψης δεν ανекόπη, αν και ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των οικιστικών ακινήτων επιβραδύνθηκε. Ο σχετικός δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 4,4% το 2020 από 7,2% το 2019, ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2021 αυξήθηκε κατά 4%.

Η ανοδική τάση που ακολουθούν οι τιμές των ακινήτων, από την έναρξη της πανδημικής κρίσης, δεν παρατηρείται μόνο στη χώρα μας αλλά και διεθνώς. Στην Ευρωζώνη, ο ρυθμός αύξησης των τιμών των κατοικιών επιταχύνθηκε εντός του 2020 και διαμορφώθηκε σε επίπεδο υψηλότερο από το αντίστοιχο στην Ελλάδα (Γράφημα 1). Συγκεκριμένα, το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Ευρωζώνη αυξήθηκαν κατά 6,8% σε ετήσια βάση. Ακόμα πιο έντονη ήταν η άνοδος των ονομαστικών τιμών των κατοικιών στις χώρες του ΟΟΣΑ (12,3%, κατά μέσο όρο, σε ετήσια βάση), ενώ οι μεγαλύτερες αυξήσεις, σύμφωνα με τα στοιχεία του ίδιου Οργανισμού, σημειώθηκαν στην Τουρκία (30,2%), στη Ρωσία (21,1%) και τις ΗΠΑ (17,4%) (Γράφημα 2).

Η άνοδος που παρατηρείται στις τιμές στην αγορά ακινήτων, ήδη από το προηγούμενο έτος, σε παγκόσμιο επίπεδο, ήταν συνδυαστικό αποτέλεσμα των κάτωθι παραγόντων, τόσο από την πλευρά της ζήτησης, όσο

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ο ρυθμός μεταβολής των ονομαστικών τιμών των οικιστικών ακινήτων και η οικοδομική δραστηριότητα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος, Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)



και της προσφοράς (*Housing Prices Continue to Soar in Many Countries Around the World, 18.10.2021, IMF Blog*):

- Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων που επικρατεί.
- Οι διαταραχές στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού που οδήγησαν στην άνοδο του κόστους αρκετών εισροών στη διαδικασία της κατασκευής.
- Η υιοθέτηση ευέλικτων μορφών εργασίας, όπως η εξ αποστάσεως εργασία (π.χ. άνοδος της ζήτησης για μεγαλύτερης επιφάνειας ακίνητα).
- Οι πολιτικές που εφάρμοσαν τα κράτη διεθνώς, κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, για τη στήριξη της ζήτησης και της ρευστότητας των νοικοκυριών.

Παράλληλα με την άνοδο των τιμών των κατοικιών στην Ελλάδα, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε σημαντικά το 2020, κατά 5,9% σε ετήσια βάση -ως αποτέλεσμα της ισχυρής ανόδου που σημειώθηκε το πρώτο τρίμηνο του έτους (56% σε ετήσια βάση)-, ενώ, το πρώτο επτάμηνο του 2021, συνεχίζει να αυξάνεται με εντονότερο ρυθμό (46,6% σε ετήσια βάση). Ανοδικά κινήθηκαν και οι επενδύσεις σε κατοικίες, σε όλη τη διάρκεια του 2020, αλλά και στο πρώτο τρίμηνο του 2021, ενώ, το δεύτερο τρίμηνο φέτος, σημειώθηκε ετήσια πτώση ύψους 1,1%. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων, ωστόσο, παραμένει σταθερά αρνητικός, περί του -2,9% (Γράφημα 1).

Η ραγδαία αύξηση των τιμών των οικιστικών ακινήτων σε διεθνές επίπεδο (όπως αποτυπώνεται στην καθολική άνοδο των τιμών των ακινήτων στις χώρες του ΟΟΣΑ, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2021, Γράφημα 2), φέρνει στην επιφάνεια την ανάγκη για μία προσεκτική αξιολόγηση της αγοράς οικιστικών ακινήτων σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο, ώστε να προβλεφθούν τυχόν σημαντικές διακυμάνσεις των τιμών. Στην κατεύθυνση αυτή χρησιμοποιούμε δύο διαδεδομένους δείκτες αξιολόγησης της αγοράς ακινήτων, τον λόγο της τιμής προς την απόδοση (profitability ratio) και τον λόγο της τιμής προς το διαθέσιμο εισόδημα (affordability ratio). Οι δείκτες αυτοί μπορούν κατά περιόδους να αποκλίνουν από τον μακροχρόνιο μέσο όρο τους, σηματοδοτώντας περιόδους υποεκτίμησης ή υπερεκτίμησης της αξίας των οικιστικών ακινήτων.

Ο λόγος της τιμής προς την απόδοση αποτελεί μέτρο κερδοφορίας, ορίζεται ως ο δείκτης των ονομαστικών τιμών των οικιστικών ακινήτων προς τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)-ενοίκια και ουσιαστικά αντικατοπτρίζει τη σχέση μεταξύ του κόστους ιδιοκατοίκησης και της απόδοσης που θα κέρδιζε ο ιδιοκτήτης από την ενοικίαση της κατοικίας. Μία αύξηση στον λόγο της τιμής προς την απόδοση καθιστά πιο επικερδή την ενοικίαση από την αγορά, συμπιέζοντας τις πωλήσεις κατοικιών. Αντιθέτως, μία μείωση στον λόγο τιμής προς απόδοση αναμένεται να καταστήσει πιο επικερδή την αγορά κατοικίας από την ενοικίαση, με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι αγορές ακινήτων.

Ο λόγος της τιμής προς το διαθέσιμο εισόδημα αποτελεί ένα μέτρο που δείχνει πόσο προσιτή είναι η αγορά μίας κατοικίας σήμερα, χάρη στην υψηλότερη δυνατότητα αποπληρωμής του στεγαστικού δανείου. Μία άνοδος του λόγου της τιμής προς το εισόδημα (εξαιτίας, π.χ. της αύξησης της τιμής σε μεγαλύτερο βαθμό συγκριτικά με την αύξηση του εισοδήματος) καθιστά την αγορά και κατοχή κατοικίας λιγότερο προσιτή (ή την

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η ετήσια άνοδος των ονομαστικών τιμών των οικιστικών ακινήτων το δεύτερο τρίμηνο του 2021: Συγκριτική ανάλυση χωρών



Πηγή:
Οργανισμός
Οικονομικής
Συνεργασίας και
Ανάπτυξης
(ΟΟΣΑ)

αποπληρωμή του δανείου λιγότερο ευχερή). Αντιθέτως, μία μεγαλύτερη αύξηση στο διαθέσιμο εισόδημα σε σχέση με τις τιμές αυξάνει τη ζήτηση οικιστικών ακινήτων, καθώς η αγορά κατοικίας και η εξυπηρέτηση του στεγαστικού δανείου, καθίστανται περισσότερο προσιτές.

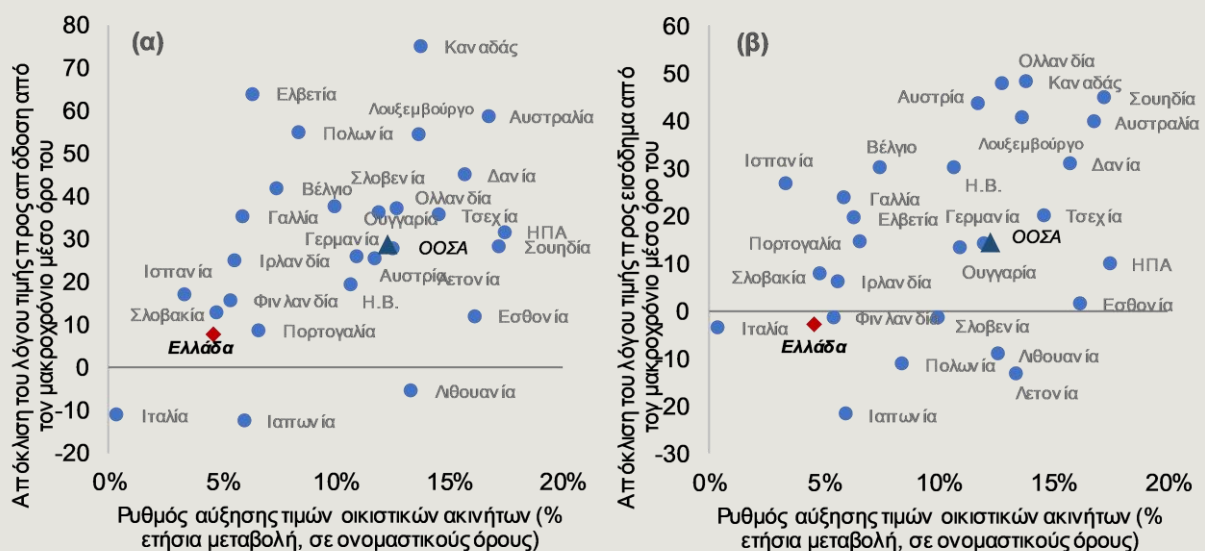
Το Γράφημα 3α αποτυπώνει τη σχέση ανάμεσα στον ρυθμό μεταβολής των τιμών των κατοικιών (στον οριζόντιο άξονα) και την απόκλιση του λόγου της τιμής προς την απόδοση (κάθετος άξονας) από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του, το δεύτερο τρίμηνο του 2021. Αντίστοιχα, στο Γράφημα 3β στον κάθετο άξονα απεικονίζεται η απόκλιση του λόγου της τιμής προς το εισόδημα από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του, για το ίδιο χρονικό διάστημα. Όπως παρατηρείται στα δύο γραφήματα, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων παρουσιάζουν θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης σε όλες τις εξεταζόμενες χώρες, με το μέσο όρο της αύξησης στον ΟΟΣΑ, όπως προαναφέρθηκε, να διαμορφώνεται στο 12,3%. Ωστόσο, υπάρχει σημαντική ετερογένεια αναφορικά με τον βαθμό υποεκτίμησης, ή υπερεκτίμησης της αξίας της αγοράς. Τόσο ο λόγος της τιμής προς την απόδοση, όσο και ο λόγος της τιμής προς το εισόδημα, για την πλειοψηφία των χωρών, παραμένουν υψηλότερα του μακροχρόνιου μέσου όρου τους, αντανακλώντας συνθήκες υπερεκτίμησης της αξίας της αγοράς οικιστικών ακινήτων, λαμβάνοντας υπόψη και την ανοδική τροχιά των τιμών το τελευταίο διάστημα.

Ο λόγος τιμής προς απόδοση στην Ελλάδα ήταν, το δεύτερο τρίμηνο του 2021, από τους χαμηλότερους, μεταξύ των χωρών που απεικονίζονται στο Γράφημα 3α, καθώς η ετήσια άνοδος των τιμών των ακινήτων ξεπέρασε οριακά την αύξηση των ενοικίων. Όσον αφορά στον λόγο τιμής προς διαθέσιμο εισόδημα, η αγορά ακινήτων στην Ελλάδα βρίσκεται μαζί με μία μικρή ομάδα χωρών (όπως η Ιταλία και η Πολωνία) κάτω του μακροχρόνιου μέσου, έστω και οριακά. Η αγορά κατοικίας, το τρέχον διάστημα, είναι σχετικώς προσιτή, καθώς ο ρυθμός αύξησης των τιμών υπολείπεται του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος (ο ρυθμός αύξησης του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος διαμορφώθηκε στο 5,1% κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους και στο 7% το δεύτερο τρίμηνο, έναντι αύξησης 3,5% και 4,6% αντίστοιχα, στις τιμές των οικιστικών ακινήτων).

Τέλος, οι ταχύτερες αυξήσεις των τιμών σε σχέση με τα εισοδήματα που παρατηρούνται σε αρκετές χώρες διεθνώς, εξέλιξη που προς το παρόν δεν έχει λάβει χώρα στην Ελλάδα, ενδέχεται, εάν συνεχιστούν, να επιτείνουν τυχόν ανισότητες που ήδη υπάρχουν και να καταστήσουν τη στέγαση απρόσιτη για ένα μέρος του τοπικού πληθυσμού.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Απόκλιση των λόγων τιμής προς απόδοση και τιμής προς εισόδημα από το μακροχρόνιο μέσο τους και ρυθμός αύξησης τιμών κατοικιών, συγκριτική ανάλυση χωρών, δεύτερο τρίμηνο 2021



Πηγή:
 Οργανισμός
 Οικονομικής
 Συνεργασίας και
 Ανάπτυξης
 (ΟΟΣΑ)

Άνοδος των διεθνών τιμών του πετρελαίου: Αίτια, συνέπειες και προοπτικές

Η ανάκαμψη των διεθνών τιμών του πετρελαίου, η οποία ξεκίνησε τον Μάιο του 2020, συνεχίζεται αδιάλειπτα, παρά το περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Τον Σεπτέμβριο, οι τιμές του αργού πετρελαίου αυξήθηκαν κατά 5%, κατά μέσο όρο, σε σύγκριση με τις τιμές του Αυγούστου. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται αφενός στην αύξηση της ζήτησης από ασιατικές χώρες με επιβαρυνμένη επιδημιολογική εικόνα το προηγούμενο διάστημα και αφετέρου στις διαταραχές στην πλευρά της προσφοράς, λόγω εν μέρει και της ύπαρξης φυσικών φαινομένων όπως ο τυφώνας Ida ο οποίος έπληξε πετρελαϊκά κοιτάσματα στον Κόλπο του Μεξικού. Η άνοδος των τιμών συνεχίζεται και κατά τον τρέχοντα μήνα, με την τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent να διαμορφώνεται, στις 22 Οκτωβρίου, στα 85,5 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι, που αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2018 και του αργού πετρελαίου τύπου West Texas Intermediate (WTI) στα 83,8 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι, με αποτέλεσμα οι τιμές αυτών των δύο τύπων πετρελαίου να σημειώνουν άνοδο από την αρχή του έτους κατά 65% και 73% (Γράφημα 4), αντίστοιχα, ενώ έχουν διπλασιαστεί σε σύγκριση με τις τιμές του Οκτωβρίου του 2020.

Τι οδηγεί υψηλότερα τις τιμές του πετρελαίου;

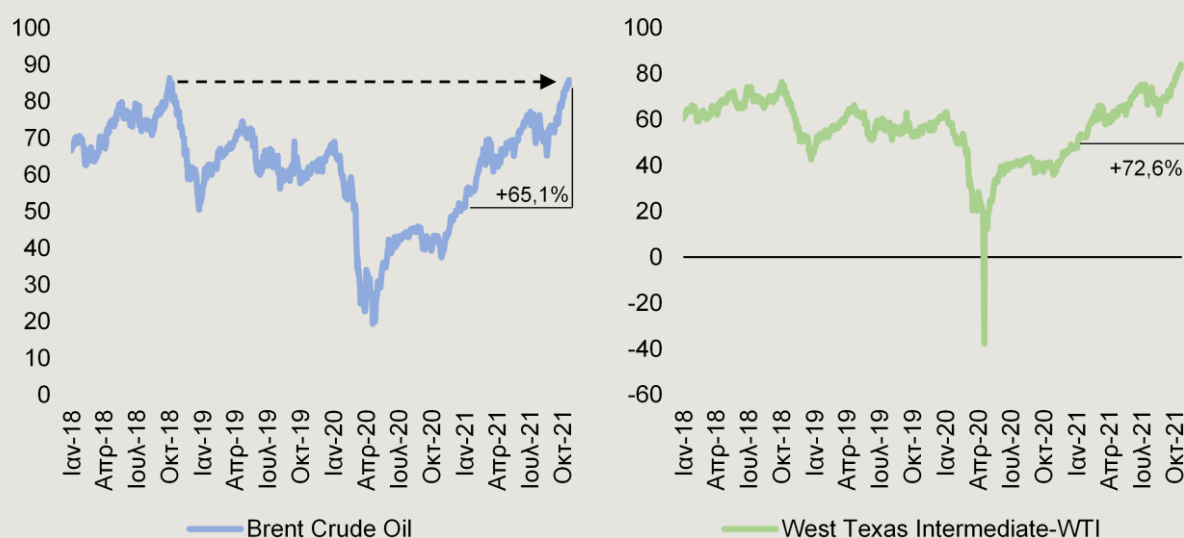
Οι περιορισμοί που τέθηκαν στις μετακινήσεις και στην παγκόσμια βιομηχανική δραστηριότητα, το 2020, είχαν ως αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση της ταξιδιωτικής κίνησης και τη μεγάλη μείωση της ζήτησης πετρελαίου και φυσικού αερίου και κατά συνέπεια των τιμών τους. Η σταδιακή ομαλοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας, από τον Μάιο του 2020, οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης για όλα τα καύσιμα, παρά το άκρως ευμετάβλητο περιβάλλον που προκάλεσαν το δεύτερο και το τρίτο κύμα της πανδημίας Covid-19. Η ζήτηση ήταν εντονότερη για το φυσικό αέριο, καθώς η καύση του έχει λιγότερο επιβλαβείς συνέπειες για το περιβάλλον σε σύγκριση με άλλα καύσιμα, όπως το πετρέλαιο, γεγονός που το καθιστά ως το ενδιάμεσο καύσιμο στη διαδικασία μετάβασης προς τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Ωστόσο, η αυξανόμενη ζήτηση για φυσικό αέριο δεν καλύπτεται από την προσφορά, γεγονός που έχει οδηγήσει στην αύξηση της τιμής του κατά 108% από την αρχή του έτους (22.10.2021), με την τιμή του να ξεπερνά κατά τον τρέχοντα μήνα τα 6 δολάρια ανά εκατομμύριο βρετανικές θερμικές μονάδες, για πρώτη φορά από το 2014. Η συγκριτικά μεγαλύτερη άνοδος της τιμής του φυσικού αερίου έχει καταστήσει το πετρέλαιο μία σχετικά φθηνότερη εναλλακτική λύση για την παραγωγή ενέργειας, με αποτέλεσμα η ζήτηση για αυτό να αυξάνεται εντονότερα από την προσφορά, τροφοδοτώντας την αύξηση της τιμής του.

Συνέπειες της ανόδου των τιμών του πετρελαίου σε μικροοικονομικό και μακροοικονομικό επίπεδο

Το πετρέλαιο αποτελεί ένα αναγκαίο αγαθό που επηρεάζει νοικοκυριά και επιχειρήσεις τόσο σε επίπεδο ζήτησης, όσο και σε επίπεδο προσφοράς. Ειδικότερα, στο πεδίο της ζήτησης, μία αύξηση της τιμής του, με

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη των τιμών του αργού πετρελαίου τύπου Brent και του West Texas Intermediate (δολάρια/βαρέλι)



Πηγή:
Bloomberg



δεδομένη την σχετικά ανελαστική του ζήτηση, επηρεάζει άμεσα το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, περιορίζοντας την αγοραστική τους δύναμη (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 20.10.2021](#)). Όσον αφορά στην προσφορά, η άνοδος των τιμών του πετρελαίου -το οποίο αποτελεί σημαντική εισροή της παραγωγικής διαδικασίας- αυξάνει το κόστος της παραγωγής. Στον βαθμό που η αύξηση αυτή απορροφάται από τις επιχειρήσεις συμπιέζει τα περιθώρια κέρδους τους.

Σε μακροοικονομικό επίπεδο, η άνοδος των τιμών του πετρελαίου ασκεί πληθωριστικές πιέσεις. Η μετακύλιση μέρους της αύξησης του κόστους παραγωγής στις τιμές των τελικών προϊόντων και υπηρεσιών αυξάνει το γενικό επίπεδο τιμών. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), στην πρόσφατα δημοσιευθείσα έκθεσή του (*World Economic Outlook, October 2021*), εκτιμά ότι ο παγκόσμιος πληθωρισμός θα αυξηθεί από 3,2% το 2020 σε 4,3% το 2021. Η αναθεωρημένη πρόβλεψη του ΔΝΤ για το 2021, η οποία είναι κατά 0,8 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερη από την αντίστοιχη του Απριλίου, αντανακλά την πληθωριστική επίδραση τόσο του ενεργειακού κόστους όσο και των διαταράξεων στις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Επιπρόσθετα, η αύξηση των τιμών του πετρελαίου επηρεάζει τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των χωρών. Οι χώρες που είναι καθαροί εξαγωγείς πετρελαίου επωφελούνται από την άνοδο των τιμών του, καθώς η αξία των εξαγωγών πετρελαίου αυξάνεται, με αποτέλεσμα τη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου. Αναφέρεται χαρακτηριστικά η περίπτωση της Σαουδικής Αραβίας, η οποία αποτελεί τον δεύτερο μεγαλύτερο εξαγωγέα πετρελαίου παγκοσμίως, με τις εξαγωγές πετρελαίου της, το 2020, να αντιπροσωπεύουν το 11% των συνολικών παγκόσμιων εξαγωγών, σύμφωνα με την Υπηρεσία Ενέργειας (ΕΙΑ) των ΗΠΑ. Το ΔΝΤ αναθεώρησε τις προβλέψεις του για το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της χώρας στο 3,9% του ΑΕΠ έναντι 2,8%, τον Απρίλιο. Ωστόσο, για τους εισαγωγείς πετρελαίου, η άνοδος των τιμών του έχει τα αντίθετα αποτελέσματα, καθώς όσο αυξάνεται η αξία των εισαγωγών τους τόσο επιδεινώνεται το εμπορικό ισοζύγιο. Η εξέλιξη αυτή είναι σημαντική για μία χώρα όπως η Ινδία που εισάγει το 82% της κατανάλωσης πετρελαίου, καθώς το εμπορικό της έλλειμμα διευρύνθηκε, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, στα 30,7 δισ. δολάρια ΗΠΑ έναντι ελλείμματος 11 δισ. δολαρίων ΗΠΑ, το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

Οι προοπτικές των τιμών του πετρελαίου

Στις αρχές Οκτωβρίου, τα κράτη-μέλη του ΟΠΕΚ και οι σύμμαχοί τους (ΟΠΕΚ+) ανακοίνωσαν ότι εμμένουν στην απόφαση του Ιουλίου για ημερήσια αύξηση της παραγωγής κατά 400 χιλ. βαρέλια, κάθε μήνα μέχρι τουλάχιστον τον Απρίλιο του 2022. Η απροθυμία του ΟΠΕΚ+ να αυξήσει περαιτέρω την παραγωγή, σε συνδυασμό με την αύξηση της ζήτησης λόγω της ανάκαμψης των οικονομιών από την πανδημική κρίση διατηρούν συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης. Επιπρόσθετα, οι ανησυχίες για ελλείψεις σε φυσικό αέριο και άνθρακα σε Ευρώπη και Ασία, λόγω και της μείωσης των αποθεμάτων τους, δημιουργούν προσδοκίες για υψηλότερες τιμές πετρελαίου το προσεχές διάστημα. Σημαντική παράμετρος για την εξέλιξη της ζήτησης βραχυπρόθεσμα και, κατά συνέπεια, των τιμών ενδέχεται να αποδειχθεί η επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης στην Κίνα. Το ΑΕΠ της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας του πλανήτη αυξήθηκε κατά 4,9% σε ετήσια βάση, το τρίτο τρίμηνο του έτους, η οποία είναι η κατώτερη επίδοση των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων. Οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν αποκλείουν περαιτέρω επιβράδυνση στα επόμενα τρίμηνα, εξέλιξη η οποία θα έχει επίπτωση και στη ζήτηση για πετρέλαιο. Σημειώνεται ότι, το 2020, η Κίνα αντιπροσώπευε το 14,5% της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου (*OPEC Monthly Oil Market Report, October 2021*).

Όσον αφορά στις μεσομακροπρόθεσμες προοπτικές, αξίζει να αναφερθεί ότι, σύμφωνα με μελέτη του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (*International Energy Agency-IEA, World Energy Outlook 2021*), η υλοποίηση του σχεδιασμού για μηδενικές εκπομπές ρύπων έως το 2050 προϋποθέτει κορύφωση της ζήτησης για το πετρέλαιο το 2025. Επιπλέον, απαιτείται να υπερτριπλασιαστούν από τα τρέχοντα επίπεδα οι ετήσιες επενδύσεις σε «καθαρές» μορφές ενέργειας, σε 4 τρις. δολάρια έως το 2030. Ωστόσο, η τρέχουσα ενεργειακή κρίση δεν αποκλείεται να λειτουργήσει ως «επιταχυντής εξελίξεων» στη διαδικασία μετάβασης προς φιλικότερες προς το περιβάλλον μορφές ενέργειας. Οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και οι γεωπολιτικές εντάσεις θα εξακολουθήσουν να αποτελούν αστάθμητους παράγοντες οι οποίοι θα επηρεάζουν την πλευρά της προσφοράς, αυξάνοντας τη μεταβλητότητα των διεθνών τιμών του πετρελαίου.

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν αρνητικές, την εβδομάδα που έληξε στις 19 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 6.291 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -12.107 συμβόλαια από -18.398 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 5). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 14 Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 25 Οκτωβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1622 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (4,9%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 12,4%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ο επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) των ΗΠΑ, σε δηλώσεις του την προηγούμενη εβδομάδα, τόνισε ότι η Fed δεν πρέπει ακόμα να προβεί σε αύξηση επιτοκίων, καθώς η απασχόληση βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα, ωστόσο μπορεί να προβεί σε μείωση του ρυθμού αγοράς ομολόγων (tapering). Παράλληλα, εκτίμησε ότι ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα για μεγαλύτερο του αναμενόμενου διάστημα και πάντως για σημαντικό μέρος του 2022.

Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές στρέφεται στην ανακοίνωση σημαντικών μακροοικονομικών μεγεθών, κατά την τρέχουσα εβδομάδα. Συγκεκριμένα, στις 28 Οκτωβρίου, θα ανακοινωθεί η αρχική εκτίμηση για το ΑΕΠ τρίτου τριμήνου στις ΗΠΑ, με τις προβλέψεις να υποδεικνύουν σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπλέον, στην Ευρωζώνη, ανακοινώνονται στις 29 Οκτωβρίου οι αρχικές εκτιμήσεις για το ΑΕΠ του τρίτου τριμήνου και πληθωρισμό του Οκτωβρίου.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0687 φράγκων (25.10.2021). Ωστόσο, από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB αυξήθηκε στα 715,3 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 22 Οκτωβρίου, από 714,3 δισ.



φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 15 Οκτωβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 25 Οκτωβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,8440 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3770 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 5,6% έναντι του ευρώ και κατά 0,7% έναντι του δολαρίου.

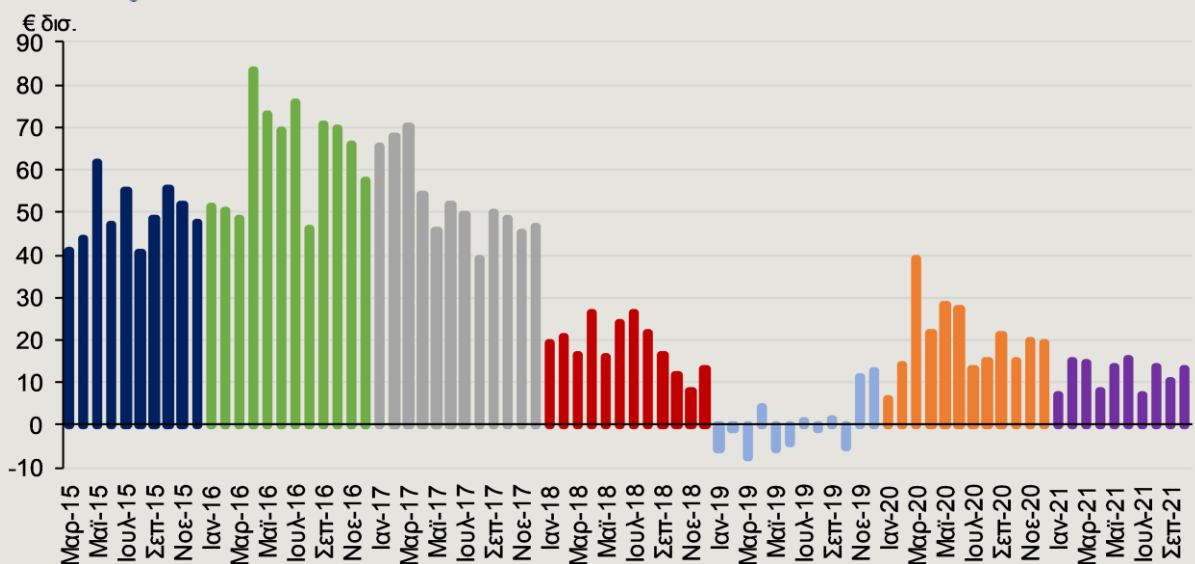
Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσιεύτηκαν την προηγούμενη εβδομάδα, ο πληθωρισμός στο Ηνωμένο Βασίλειο διαμορφώθηκε στο 3,1% σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο. Παρά την οριακή υποχώρηση σε σύγκριση με τον Αύγουστο, η απότομη άνοδος του πληθωρισμού, το τελευταίο δίμηνο, εγείρει ανησυχίες για τις προοπτικές της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου. Οι συμμετέχοντες στις αγορές εκτιμούν ότι, υπό το βάρος των πληθωριστικών πιέσεων, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) θα προβεί σε αύξηση του βασικού της επιτοκίου από το ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,1%, στα τέλη του έτους ή στις αρχές του 2022. Σημειώνεται ότι η προοπτική αύξησης του βασικού επιτοκίου λειτουργεί υποστηρικτικά για τη στερλίνα.

Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 6) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 22 Οκτωβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,466 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 229 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 289 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,782 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 18,6 δισ., στο πλαίσιο του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περίπου στα Ευρώ 1,459 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



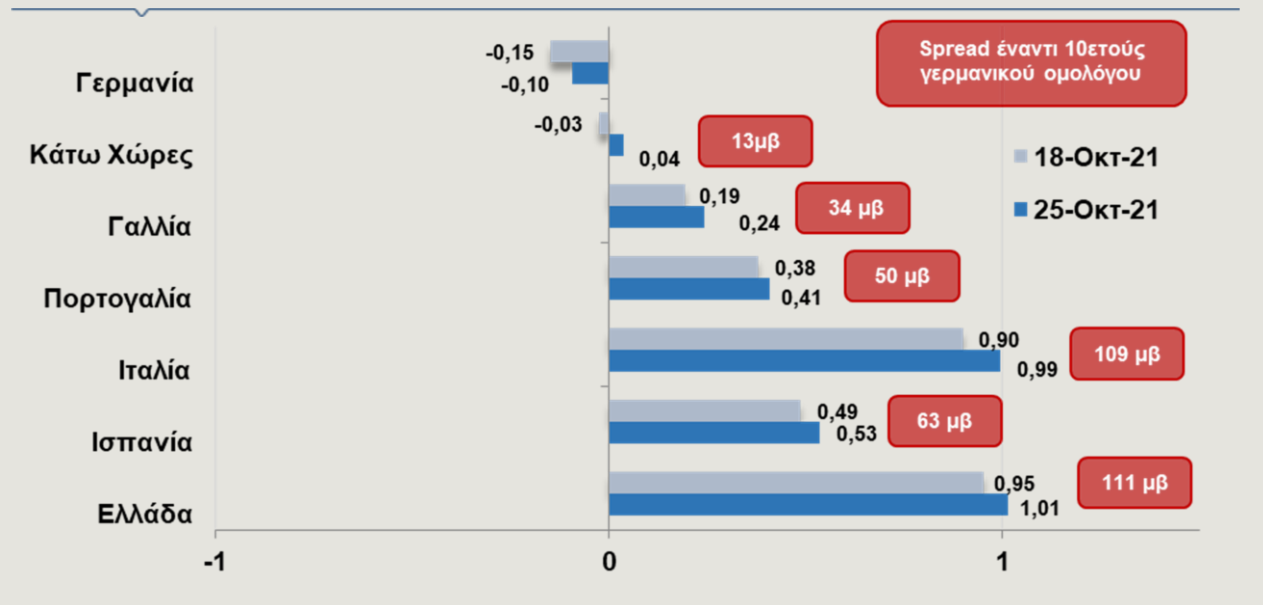
Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 22 Οκτωβρίου, μεταξύ 1% και 1,02%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,41%, της Ιταλίας 0,99% και της Ισπανίας 0,53% (Γράφημα 7). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 111 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 50 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 109 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφωνόταν στο -0,10%, στις 22 Οκτωβρίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,66%.



Διατηρείται η ανοδική τάση των τελευταίων εβδομάδων στις ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της ΖΤΕ. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές, λόγω της απότομης ανόδου του πληθωρισμού παγκοσμίως, ενώ αυξάνονται οι εκτιμήσεις ότι οι υψηλές τιμές αγαθών και υπηρεσιών θα διατηρηθούν για μεγαλύτερο από το αναμενόμενο χρονικό διάστημα. Στην παρούσα χρονική συγκυρία, η εξέλιξη του πληθωρισμού επιδρά σε σημαντικό βαθμό στη μεταβλητότητα των ομολογιακών αποδόσεων. Σημειώνεται ότι οι προοπτικές αύξησης των επιτοκίων από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες ωθούν υψηλότερα τις ομολογιακές αποδόσεις.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2016	2017	2018	2019	2020	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,5	1,3	1,6	1,9	-9,0	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-7,9	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,6	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,3	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,5	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-7,6	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-0,8	1,1	0,6	0,3	-1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	23,5	21,5	19,3	17,3	16,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-7,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,5	179,5	186,4	180,7	206,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020		2021		Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)							
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-1,3	0,3	20,9	10,5 (Ιαν.-Ιουλ. 21)		
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-16,5	-5,3	93,9	22,9 (Ιαν.-Σεπ. 21)		
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	-4,8	20,9	83,9	46,6 (Ιαν.- Ιουλ. 21)		
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,5	1,8	2,6	14,5	7,8 (Ιαν.-Αύγ. 21)		
Δείκτες Προσδοκιών							
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	46,0	50,4	57,0	58,4 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	91,8	93,2	105,1	109,7 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	92,6	98,2	105,0	106,9 (Σεπ. 21)		
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-46,2	-43,0	-27,5	-38,3 (Σεπ. 21)		
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	3,5	2,9	2,3	0,8 (Αύγ. 21)		
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	10,0	8,7	6,2	3,2 (Αύγ. 21)		
- Βιομηχανία	8,1	8,1	5,4	2,1	0,5 (Αύγ. 21)		
- Κατασκευές	-0,1	-0,1	-0,7	1,5	0,3 (Αύγ. 21)		
- Τουρισμός	14,8	14,8	16,7	16,5	9,4 (Αύγ. 21)		
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5	-2,6 (Αύγ. 21)		
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-2,2	-2,8	-1,7	-2,2 (Αύγ. 21)		
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,7	-2,8	-2,8	-2,8 (Αύγ. 21)		
Τιμές και Αγορά Εργασίας							
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-2,1	-1,6	0,3	2,2 (Σεπ. 21)		
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,4	2,8	3,5	4,6	4,6 (Β' τρίμ. 21)		
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,3	16,1	16,5	16,0	13,9 (Αύγ. 21)		
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-9,0	-6,8	-2,3	16,2	16,2 (Β' τρίμ. 21)		
Ιδιωτική Κατανάλωση	-7,9	-4,1	-3,7	13,2	13,2 (Β' τρίμ. 21)		
Δημόσια Κατανάλωση	2,6	7,3	8,1	6,1	6,1 (Β' τρίμ. 21)		
Επενδύσεις	-0,3	4,4	10,6	12,9	12,9 (Β' τρίμ. 21)		
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,5	-16,2	-10,9	22,6	22,6 (Β' τρίμ. 21)		
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,6	-8,0	-3,3	22,5	22,5 (Β' τρίμ. 21)		

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



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