

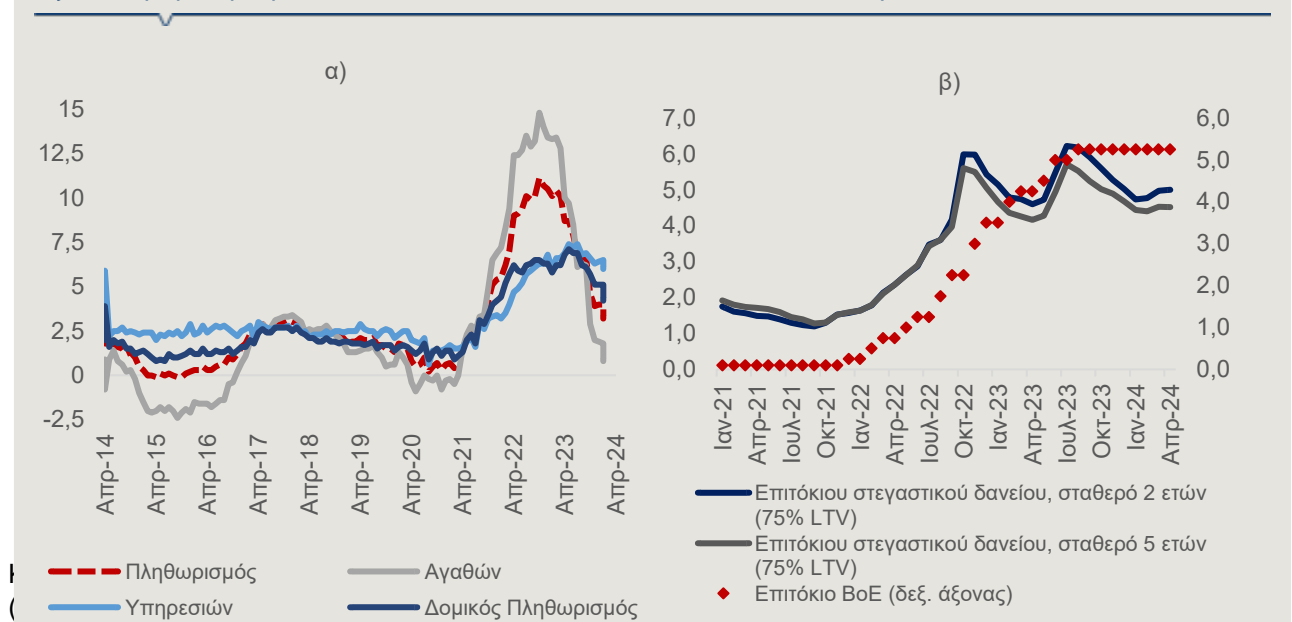
## Η Οικονομία του Ην. Βασιλείου και η Επίσπευση της Εκλογικής Διαδικασίας

Πρόσφατα, ο Πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ), κ. Rishi Sunak, ανακοίνωσε την πρόωρη προσφυγή στις κάλπες, στις 4 Ιουλίου, ενώ είχε τη δυνατότητα να διεξάγει τις εκλογές έως τον Ιανουάριο του 2025. Μία σειρά ανακοινώσεων, για την καλύτερη πορεία της βρετανικής οικονομίας που μπορούν να αξιοποιηθούν υπέρ της σημερινής Κυβέρνησης στον προεκλογικό δημόσιο διάλογο, συνετέλεσαν στην επίσπευση της εκλογικής διαδικασίας. Άλλωστε, έχουν περάσει πέντε έτη από τις τελευταίες εκλογές στο ΗΒ, που διεξήχθησαν, τον Δεκέμβριο του 2019, με την οικονομία να βιώνει κομβικά γεγονότα, όπως η αποχώρηση της χώρας από την Ευρωπαϊκή Ένωση, η πανδημία, η ενεργειακή κρίση και οι εσωτερικές πολιτικές αναταραχές.

Το 2010, όταν το Συντηρητικό Κόμμα (Tories) επανήλθε στη διακυβέρνηση της χώρας, σε συνεργασία με το τότε κόμμα των Φιλελεύθερων Δημοκρατικών, δεσμεύτηκε ότι βασική του προτεραιότητα ήταν η μείωση του δημόσιου ελλείμματος και η επίτευξη ικανοποιητικού ρυθμού ανάπτυξης. Όμως, η χρηματοπιστωτική κρίση που μεσολάβησε είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική επιβάρυνση του δανεισμού και των δημόσιων οικονομικών (The Conservatives and the Economy, 2010–24, Institute for Fiscal Studies, Working Paper 24, Ιούνιος 2024). Επιπλέον, οι αλλητάλληλες κρίσεις των τελευταίων ετών είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των δημόσιων δαπανών και του δημόσιου χρέους εξαιτίας της κάλυψης του δημοσιονομικού κόστους της πανδημίας αλλά και της στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από τις επιπτώσεις των ενεργειακών ανατιμήσεων. Ενδεικτικά, το δημόσιο χρέος εκτοξεύθηκε από το 36% του ΑΕΠ, τη διετία 2007-2008, ενώ σήμερα έχει ξεπεράσει το 98% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, την περίοδο 2007-2008, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης ήταν στο 2,9% του ΑΕΠ, ενώ, για την περίοδο 2023-2024, εκτιμάται στο 5,4%.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

#### Εξασθένιση πληθωριστικών πιέσεων στο Ην. Βασίλειο και επιτόκια στεγαστικών δανείων



Η οικονομία του Ην. Βασιλείου, τα τελευταία έτη, χαρακτηρίζεται από στασιμότητα. Οι αναιμικές οικονομικές επιδόσεις ασκούν πίεση στα δημόσια οικονομικά. Η αναγκαία αύξηση των κρατικών δαπανών για βελτίωση των υπηρεσιών υγείας, της κοινωνικής μέριμνας, της εκπαίδευσης και της άμυνας αναμένεται να επηρεάσουν τα δημόσια οικονομικά. Συνεπώς, για την αντιμετώπιση των προκλήσεων σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσει η



πορεία της οικονομίας και η τήρηση των δημοσιονομικών κανόνων, με στόχο τη μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ.

Ποιοι είναι οι λόγοι που σχετίζονται με την οικονομία και συνέβαλαν στην επίσπευση της προκήρυξης εκλογών;

1. Η κυβέρνηση επιχειρεί να κεφαλαιοποιήσει τις θετικές οικονομικές εξελίξεις για την ενίσχυση της προεκλογικής της εκστρατείας. Η οικονομία παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης, ενώ παρατηρείται ταχεία αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, άρα φαίνεται να επιτυγχάνει την «ομαλή» προσγείωση». Προς επίρρωση αυτών των εξελίξεων, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στις προβλέψεις του Απριλίου, αναθεώρησε προς τα άνω τις προβλέψεις του και εκτιμά ανάπτυξη 0,7%, το 2024, από 0,5% και 1,5%, το 2025 (Staff Concluding Statement of the 2024, Article IV Mission, UK, Μάιος 2024). Μετά από δύο διαδοχικά τρίμηνα με αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, η οικονομία του ΗΒ πέτυχε μεγέθυνση 0,6%, στο πρώτο τρίμηνο, σε τριμηνιαία βάση, ενώ ο πληθωρισμός υποχώρησε στο 2,3% σε ετήσια βάση, τον Απρίλιο, από 3,2%, τον Μάρτιο, σημαντικά χαμηλότερα από το 11,1%, τον Οκτώβριο του 2022 (Γράφημα 1α). Ωστόσο, επισημαίνεται ότι η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) προβλέπει οριακή αναθέρμανση του πληθωρισμού, το επόμενο έτος. Οι αγορές αναμένουν την πρώτη μείωση του επιτοκίου από την BoE, μετά από τις εκλογές. Σημειώνεται ότι η περιοριστική νομισματική πολιτική είχε σημαντική επιβάρυνση στον προϋπολογισμό των νοικοκυριών και δη, στην αύξηση των δανειακών τους υποχρεώσεων. Στο Γράφημα 1β, απεικονίζονται τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων, τα οποία έχουν αυξηθεί σημαντικά.
2. Η μεταναστευτική πολιτική έπαιξε σημαντικό ρόλο, επίσης, και γι' αυτό βρίσκεται στο επίκεντρο της προεκλογικής περιόδου. Τον περασμένο Απρίλιο η κυβέρνηση κατέθεσε προς ψήφιση το «Σχέδιο της Ρουάντα» (Safety of Rwanda), που στοχεύει στην απέλαση στην Ρουάντα αιτούντων άσυλο που έχουν εισέλθει στην Βρετανία δίχως τα απαραίτητα νομιμοποιητικά έγγραφα. Οι αντιδράσεις για το εν λόγω νομοσχέδιο ήταν σφοδρές, όμως αποτέλεσε μία πρωτοβουλία των συντηρητικών στην προσπάθεια αύξησης των ψηφοφόρων του.

Η βρετανική στερλίνα κατέγραψε σημαντική άνοδο (Γράφημα 2), μετά από την ανακοίνωση των στοιχείων για τον πληθωρισμό και την προκήρυξη των εκλογών, καθώς οι χρηματοπιστωτικές αγορές προεξοφλούν ότι η BoE θα αναγκαστεί να διατηρήσει τα επιτόκια στα τρέχοντα επίπεδά τους, στη συνεδρίαση του Ιουνίου, ώστε να μην φανεί ότι τάσσεται υπέρ κάποιας παράταξης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2



στοιχείων για την οικονομία, σε μια προσπάθεια του κυβερνητικού κόμματος να περιορίσει τη διαφορά στην πρόθεση ψήφου (Γράφημα 2). Επιπλέον, οι αγορές δεν ανησυχούν για εκτροχιασμό των δημόσιων οικονομικών από την αλλαγή σκυτάλης και αναμένουν ότι το κόμμα που θα επικρατήσει στις εκλογές, θα διατηρήσει τη μεταρρυθμιστική πολιτική, με στόχο την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών, παρά τις



σημαντικές δημοσιονομικές και οικονομικές προκλήσεις (The UK's public finances: is it time to reform the fiscal rules? Economics Observatory, Μάιος 2024).

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

**Εν αναμονή της απόφασης της Fed για τη νομισματική πολιτική, με την ΕΚΤ και την Τράπεζα του Καναδά να έχουν, ήδη, προχωρήσει στην περικοπή των βασικών τους επιτοκίων**

- Η αγορά εργασίας των ΗΠΑ παρέμεινε ανθεκτική, δημιουργώντας 272 χιλ. νέες θέσεις εργασίας, τον Μάιο
- Η ΕΚΤ μείωσε τα βασικά της επιτόκια, κατά 25 μονάδες βάσης, στην τελευταία συνεδρίαση
- Το αποτέλεσμα των ευρωεκλογών επηρεάζει τις ευρωπαϊκές αγορές και προκαλεί αβεβαιότητα

## Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

**ΗΠΑ** ► Εν αναμονή της απόφασης της συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), οι αγορές προεξοφλούν τη διατήρηση των επιτοκίων στα σημερινά υψηλά επίπεδα (5,25%-5,50%). Άλλωστε, τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας, όπου δημιουργήθηκαν 272 χιλ. νέες θέσεις εργασίας, τον Μάιο, έναντι 165 χιλ., τον προηγούμενο μήνα, αναδεικνύουν τη δυναμική της και απομακρύνουν την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων, στο άμεσο μέλλον. Η Fed παρακολουθεί στενά την αγορά εργασίας, ενώ ανησυχεί ότι η αύξηση των μισθών ενδέχεται να οδηγήσει σε αναθέρμανση των πληθωριστικών πιέσεων. Σύμφωνα με το Υπουργείο Εργασίας, οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 4,1% σε ετήσια βάση, τον Μάιο, ενώ η ανεργία παραμένει σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, στο 4%, τον Απρίλιο (Γράφημα 3α).

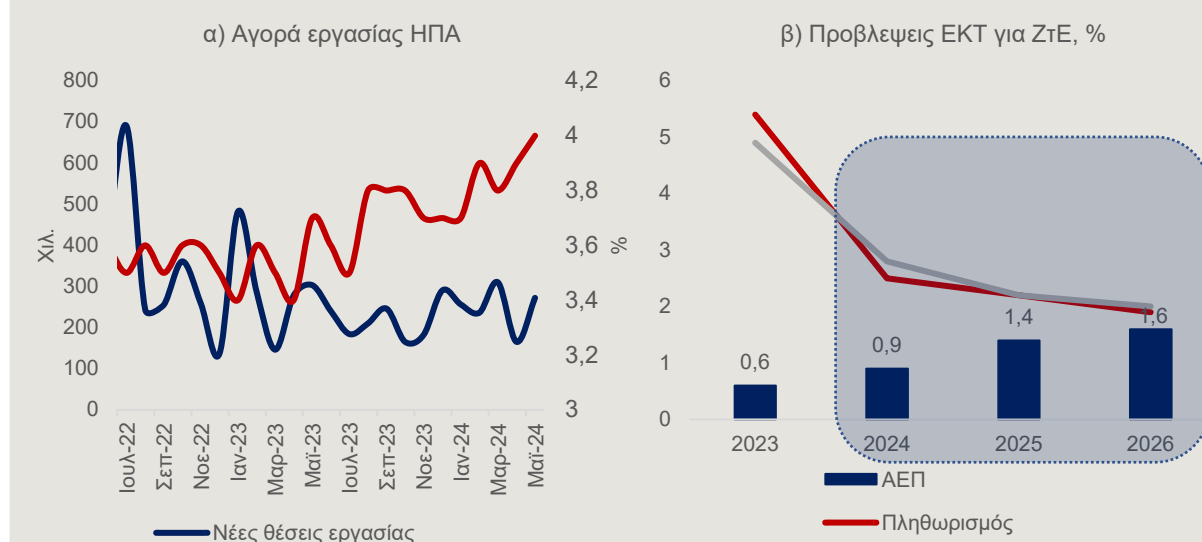
**ΖτΕ** ► Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αποφάσισε να προβεί σε μείωση των τριών βασικών της επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης, μετριαζοντας την περιοριστική πολιτική, αλλά διατηρώντας την σε περιοριστικό έδαφος. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των οικονομολόγων της ΕΚΤ, ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί (αναθεώρηση προς τα άνω) σε 2,5%, το 2024, 2,2%, το 2025, και 1,9%, το 2026, ενώ ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης θα παραμείνει αναιμικός, σε 0,9%, το 2024, 1,4%, το 2025, και 1,6%, το 2026 (Γράφημα 3β). Η πρόεδρος, κ. Christine Lagarde, και τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ δήλωσαν ότι δεν δεσμεύονται για τη μελλοντική κατεύθυνση των επιτοκίων και οι αποφάσεις θα εξαρτώνται από τα εισερχόμενα δεδομένα. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι το αποτέλεσμα των ευρωεκλογών προκάλεσε αβεβαιότητα στις αγορές, με την προσοχή να εστιάζεται στις πολιτικές εξελίξεις της Γαλλίας.

### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ
- Το αποτέλεσμα των ευρωεκλογών και η πολιτική αβεβαιότητα στη Γαλλία
- Η πρώτη μείωση των επιτοκίων, κατά 25 μ.β., από την ΕΚΤ και από την Τράπεζα του Καναδά
- Τα αναθεωρημένα στοιχεία για την οικονομία της ΖτΕ, σύμφωνα με τις προβλέψεις της ΕΚΤ

### ΓΡΑΦΗΜΑ 3

#### Αγορά εργασίας των ΗΠΑ και προβλέψεις για την οικονομία της ΖτΕ



**Διεθνής Οικονομία** ► Η Τράπεζα του Καναδά (BoC) προχώρησε, πρώτη από τις χώρες της G7, σε μείωση του επιτοκίου της, από το 5% στο 4,75%, ξεκινώντας τον κύκλο χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής. Ο επικεφαλής της BoC, κ. Tiff Macklem, ανέφερε ότι ο πληθωρισμός υποχωρεί, με αποτέλεσμα η νομισματική πολιτική να μην χρειάζεται να είναι τόσο περιοριστική. Βέβαια, η πορεία θα εξαρτηθεί από την πρόοδο στον πληθωρισμό και την επαναφορά στον στόχο του 2%. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, ο πληθωρισμός, τον Απρίλιο, υποχώρησε στο 2,7% σε ετήσια βάση, από 2,9%, τον προηγούμενο μήνα. Στο Ην. Βασίλειο, η οικονομία βρίσκεται στο επίκεντρο των πολιτικών εξελίξεων, ενώ οι αγορές εκτιμούν ότι η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) δεν αναμένεται να προβεί σε χαλάρωση της νομισματικής της πολιτικής, πριν από τις εκλογές της 4<sup>ης</sup> Ιουλίου. Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η κινεζική οικονομία παρουσιάζει αξιοσημείωτη



εξαγωγική δραστηριότητα, στο σύνολο του πρώτου πενταμήνου του έτους, με τις εξαγωγές να αυξάνονται κατά 2,7% σε ετήσια βάση, αντισταθμίζοντας την αδύναμη εσωτερική κατανάλωση και τη ραγδαία πτώση της αγοράς ακινήτων.

## 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, διαμορφώθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 4 Ιουνίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 10.298 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 67.870 συμβόλαια, από 57.572 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 4).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 11 Ιουνίου, να βρίσκεται στο 1,076 €/€ (Πίνακας 1), μετά από τις ισχυρές πιέσεις που δέχθηκε η ισοτιμία εξαιτίας του αποτελέσματος των ευρωεκλογών, των πολιτικών εξελίξεων στη Γαλλία αλλά και τη διεύρυνση του επιτοκιακού πλεονεκτήματος της Fed έναντι της ΕΚΤ. Τέλος, ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων νομισμάτων, βρίσκεται σε ανοδική τροχιά και διαμορφώνεται σε 105,14.

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,44%, στις 11 Ιουνίου, ενώ το 2ετές κινείται υψηλότερα, στο 4,87%, μετά από την άνοδο των προηγούμενων ημερών, εξαιτίας των στοιχείων για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ, ενώ οι αγορές αναμένουν τη συνεδρίαση της Fed. Στη ΖΤΕ, παρατηρούνται σταθεροποιητικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,66% (Πίνακας 2), στις 11 Ιουνίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 108 μ.β.

### ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

#### ΗΠΑ:

- Συνεδρίαση Fed για τη νομισματική πολιτική (11 και 12 Ιουνίου)
- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Μαΐου (18 Ιουνίου)

#### ΖΤΕ:

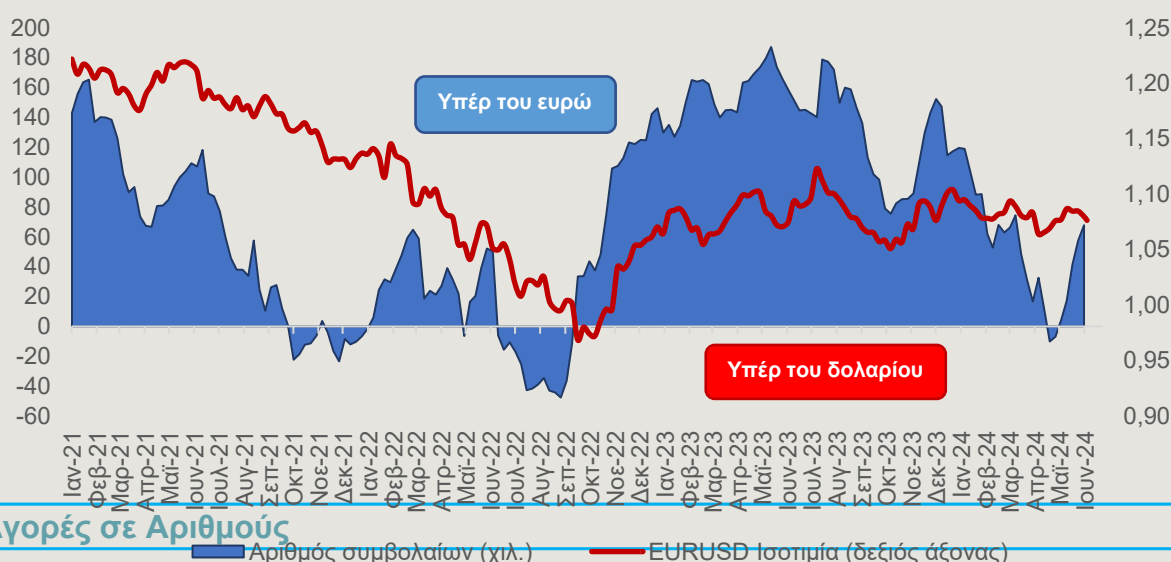
- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής ΖΤΕ, Ιουνίου (13 Ιουνίου)
- Τελική εκτίμηση Πληθωρισμού ΖΤΕ, Μαΐου (18 Ιουνίου)

#### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Συνεδρίαση BoE για τη νομισματική πολιτική, (20 Ιουνίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

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



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

### Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

	Αγορά Συναλλάγματος			Εβδ. Μεταβολή (%)
	11-Ιουν-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	
Ευρώ/Δολάριο (€/€)	1,0762	1,0879	1,0757	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8464	0,8519	0,8598	
Δολάριο/Στερλίνα (€/£)	1,2716	1,2770	1,2509	

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2**
**Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου**

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	11-Ιουν-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		11-Ιουν-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,866	4,770	4,556	9,52	Γερμανίας	2,661	2,531	2,381	
10ετές ΗΠΑ	4,441	4,326	3,795	11,55	Ολλανδίας	2,980	2,818	2,732	32
2ετές Ην. Βασιλείου	4,323	4,320	4,548	0,34	Γαλλίας	3,235	3,012	2,908	57
10ετές Ην. Βασιλείου	4,287	4,177	4,245	11,08	Ισπανίας	3,436	3,270	3,330	78
2ετές Ιαπωνίας	0,356	0,366	-0,069	-1,00	Πορτογαλίας	3,294	3,121	3,031	63
10ετές Ιαπωνίας	1,014	1,019	0,414	-0,50	Ιταλίας	4,066	3,865	4,044	140
2ετές Καναδά	3,990	4,051	4,577	-6,01	Ελλάδας	3,737	3,568	3,674	108
10ετές Καναδά	3,503	3,445	3,437	5,77	Κύπρος	3,362	3,210	3,746	70

 Πηγή:  
Bloomberg



## Alpha Bank Economic Research

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

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

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

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