



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

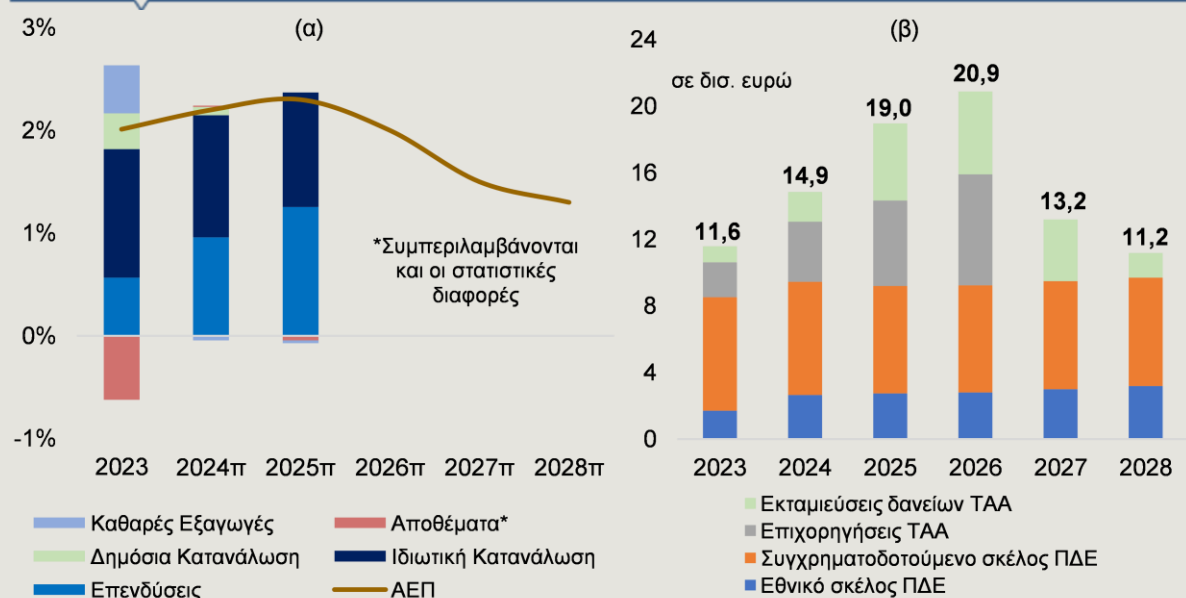
Επενδυτικές Προοπτικές και Γεωπολιτικοί Κίνδυνοι

Από το δεύτερο τρίμηνο του 2021, το ΑΕΠ της Ελλάδας αυξάνεται με ταχύτερο ρυθμό σε σύγκριση με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27). Το γεγονός αυτό αντανακλά την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας έναντι των εξωτερικών -κυρίως- προκλήσεων, όπως, *μεταξύ άλλων*, η ενεργειακή κρίση, οι πληθωριστικές πιέσεις, η απότομη αύξηση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η γεωπολιτική αβεβαιότητα. Παράλληλα, η καλύτερη συγκριτικά επίδοση της ελληνικής οικονομίας συνοδεύτηκε από μία τάση αλλαγής του αναπτυξιακού μείγματος, με το ποσοστό των επενδύσεων στο ΑΕΠ να αυξάνεται σταδιακά από 10,7% το 2019, στο 13,9% το 2023. Η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα συνέχισε να αναπτύσσεται με ικανοποιητικό ρυθμό και κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, με το πραγματικό ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 2,2% σε ετήσια βάση, επιτυγχάνοντας έναν από τους υψηλότερους ρυθμούς μεγέθυνσης μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ-27 και σημαντικά υψηλότερο του μέσου όρου αυτής (0,7%). Σύμφωνα με τις προβλέψεις που περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό-Διαρθρωτικό Σχέδιο 2025-2028, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά 2,2% το 2024 και κατά 2,3% το 2025, με την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις να αποτελούν τις κινητήριες δυνάμεις (Γράφημα 1α).

Η επενδυτική δραστηριότητα προσδοκάται ότι θα συνεχίσει την ανοδική πορεία και τα επόμενα χρόνια, ενισχύοντας περαιτέρω τη συμμετοχή της στο ΑΕΠ. Οι προϋποθέσεις έχουν ήδη διαμορφωθεί, καθώς, τη διετία 2025-2026, αναμένεται σημαντική αύξηση των προβλεπόμενων δαπανών για δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις μέσω του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ). Κατ' αυτόν τον τρόπο **εξασφαλίζεται η διόδευση** σημαντικού ύψους κοινοτικών πόρων στην οικονομία. Επιπρόσθετα, η **ελκυστικότητα** της Ελλάδας ως επενδυτικού προορισμού βελτιώνεται, γεγονός που αντανακλάται στην αύξηση που καταγράφουν οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ) τα τελευταία χρόνια. Αρωγός στην προσπάθεια για την

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Προβλέψεις για τη συνεισφορά των συνιστωσών του ΑΕΠ (α) και για τις Δαπάνες Δημοσίων Επενδύσεων 2023-2028 (β)



Πηγή:
Μεσοπρόθεσμο
Δημοσιονομικό-
Διαρθρωτικό
Σχέδιο 2025-
2028,
Υπουργείο
Εθνικής
Οικονομίας και
Οικονομικών



περαιτέρω ενίσχυσή τους είναι η ανάκτηση, ήδη από το 2023, της επενδυτικής βαθμίδας.

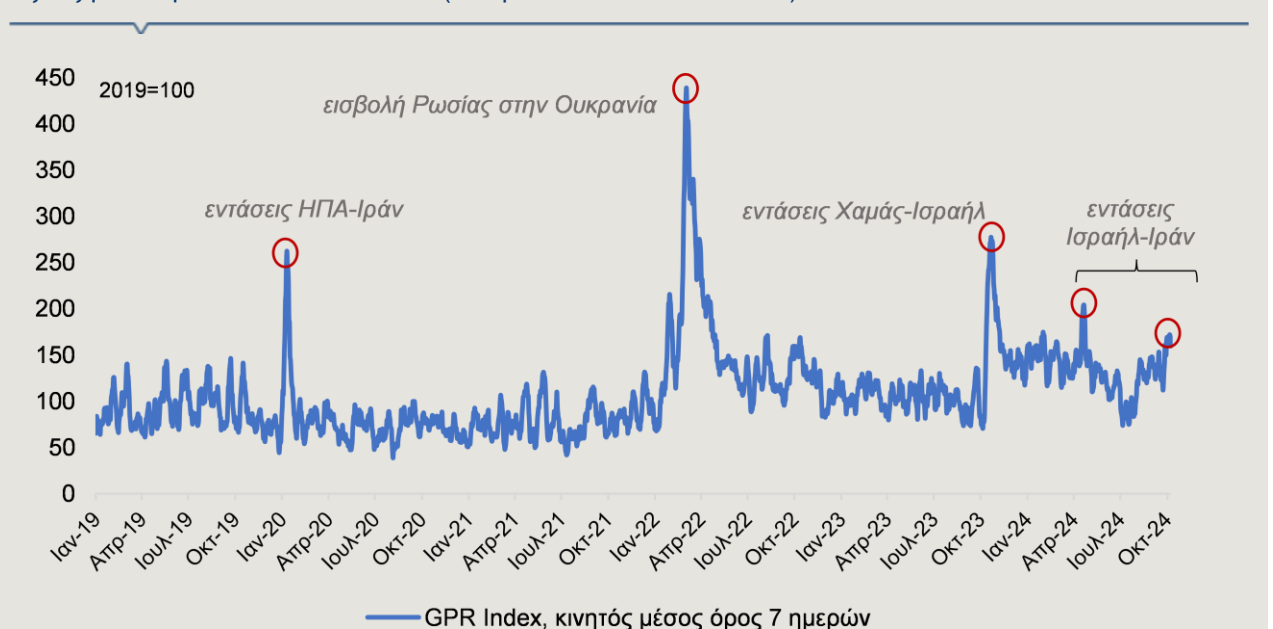
Σύμφωνα με τις προβλέψεις που περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Σχέδιο, οι δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, για την περίοδο 2023-2028, αναμένεται να ανέλθουν σε Ευρώ 90,6 δισ., εκ των οποίων Ευρώ 11,6 δισ. πραγματοποιήθηκαν το 2023 (Γράφημα 1β). Οι δαπάνες δημοσίων επενδύσεων περιλαμβάνουν τον Προϋπολογισμό Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ, εθνικό και συγχρηματοδοτούμενο σκέλος) και τους πόρους του ΤΑΑ (επιχορηγήσεις και δανειακό σκέλος). Όσον αφορά στο ΠΔΕ, οι προβλεπόμενοι πόροι ανέρχονται σε Ευρώ 9,4 δισ. κατά μέσο όρο για την περίοδο 2024-2028, όταν την προηγούμενη δεκαετία κυμαίνονταν περίπου σε Ευρώ 6-6,5 δισ. Ποσοστό άνω του 30% του ΠΔΕ προέρχεται από το εθνικό σκέλος και το υπόλοιπο από το συγχρηματοδοτούμενο. Αναφορικά με το ΤΑΑ, τη διετία 2025-2026 αναμένεται να υπάρξει η μεγαλύτερη εισροή πόρων στην οικονομία σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, ίση με Ευρώ 9,8 δισ. και Ευρώ 11,6 δισ. αντίστοιχα. Το 2026 αναμένεται η ολοκλήρωση των εκταμιεύσεων στο σκέλος των επιχορηγήσεων. Ωστόσο, οι εκταμιεύσεις του δανειακού σκέλους του ΤΑΑ αναμένεται να συνεχιστούν και τη διετία 2027-2028.

Τα ανωτέρω κεφάλαια, σε συνδυασμό με τα περίπου Ευρώ 40 δισ. από το ΕΣΠΑ 2021-2027 και το Στρατηγικό Σχέδιο Κοινής Αγροτικής Πολιτικής για την πενταετία 2023-2027, προσδοκείται ότι θα συνεχίσουν να κινητοποιούν ιδιωτικές επενδύσεις, οι οποίες είναι απαραίτητες για την επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης. Την τελευταία πενταετία (με εξαίρεση το 2020), έχει καταγραφεί σημαντική αύξηση των ΞΑΕ, με τις επενδύσεις για την εγκατάσταση νέων επιχειρήσεων (greenfield investment) να αποτελούν ποσοστό άνω του 35% των συνολικών ΞΑΕ¹. Το ποσοστό αυτό, ωστόσο, υπολείπεται σημαντικά του μέσου όρου της ΕΕ-27. Η αύξηση των greenfield επενδύσεων αντανάκλα τη βελτίωση της ποιοτικής σύνθεσης των επενδύσεων, αφού έχει πολλαπλασιαστικά οφέλη για την οικονομία, καθώς ένα μεγάλο ποσοστό κατευθύνεται σε δραστηριότητες με υψηλή προστιθέμενη αξία.

Οι προοπτικές για περαιτέρω προσέλκυση ΞΑΕ διαφαίνονται θετικές. Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της ΕΥ για την ελκυστικότητα της χώρας ως επενδυτικού προορισμού, η οποία απευθύνθηκε σε στελέχη ξένων επιχειρήσεων², καταγράφεται η αυξημένη πρόθεσή τους για επενδύσεις στην Ελλάδα, αφού ένας στους δύο ερωτηθέντες δηλώνει ότι προτίθεται να αναπτύξει ή να επεκτείνει τις δραστηριότητές του στην Ελλάδα, στη διάρκεια του επόμενου χρόνου, από 30% το 2019. Η βελτίωση του δείκτη προέρχεται τόσο από τις εγκατεστημένες στην Ελλάδα επιχειρήσεις, όσο και από αυτές που δεν έχουν παρουσία. Μεταξύ των ευρημάτων της έρευνας σημειώνεται η ικανοποιητική εικόνα που παρουσιάζει η χώρα μας σε τέσσερα από τα πέντε κριτήρια λήψης επενδυτικών αποφάσεων -με εξαίρεση τη φορολογία- τα οποία αξιολόγησαν οι συμμετέχοντες στην έρευνα (βιώσιμη ανάπτυξη, ηλεκτρική ενέργεια, τεχνολογία και ανθρώπινο δυναμικό). Ωστόσο, η 19^η θέση που κατέλαβε η Ελλάδα στην ερώτηση για το ποιες ευρωπαϊκές χώρες θα είναι οι πιο ελκυστικές για ξένες επενδύσεις το 2024, καταδεικνύει αφενός το επίπεδο του ανταγωνισμού και αφετέρου την ανάγκη για περαιτέρω βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Στη παρούσα συγκυρία, ο γεωπολιτικός παράγοντας συνιστά, *ενδεχομένως*, την κυριότερη πηγή κινδύνων τόσο για τον βαθμό ανάληψης επενδυτικών πρωτοβουλιών, όσο και εν γένει για τις αναπτυξιακές προοπτικές. Η πρόσφατη κλιμάκωση των εντάσεων μεταξύ Ισραήλ και Ιράν προσθέτει μία ακόμα εστία αστάθειας στην περιοχή της Μέσης Ανατολής, αυξάνοντας σημαντικά τους γεωπολιτικούς κινδύνους (Γράφημα 2). Μολονότι

Εξέλιξη Δείκτη Γεωπολιτικού Ρίσκου (Geopolitical Risk Index-GPR)



ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Πηγή:

<https://www.matt.eoiacoviello.com/gpr.htm>



η εκτίμηση για την εξέλιξη αυτής της διένεξης είναι επισφαλής, ο σημαντικός ρόλος του Ιράν ως πετρελαιοπαραγωγός χώρα εγείρει ανησυχίες για αύξηση της τιμής του πετρελαίου στην περίπτωση που πληγούν οι ιρανικές πετρελαϊκές εγκαταστάσεις. Ενδεχόμενη αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων, είτε λόγω αύξησης της τιμής του πετρελαίου είτε ακόμα και λόγω παρεμπόδισης των εμπορικών ροών που διακινούνται από την Ερυθρά Θάλασσα, θα μπορούσε να καθυστερήσει τη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής.

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| Ετήσια στοιχεία | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Ετήσιες Μεταβολές |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015) | 1,9 | -9,3 | 8,4 | 5,6 | 2,0 | |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 1,8 | -7,4 | 5,8 | 7,4 | 1,8 | |
| Δημόσια Κατανάλωση | 2,4 | 3,0 | 1,8 | 2,1 | 1,7 | |
| Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου | -2,2 | 2,0 | 19,3 | 11,7 | 4,0 | |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 4,9 | -21,5 | 24,2 | 6,2 | 3,7 | |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 2,9 | -7,3 | 17,9 | 7,2 | 2,1 | |
| Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους) | 0,3 | -1,2 | 1,2 | 9,6 | 3,5 | |
| Ανεργία (% , μέσο έτους) | 17,3 | 16,3 | 14,7 | 12,4 | 11,1 | |
| Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 3,9 | -6,8 | -4,5 | 0,0 | 1,9 | |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 180,6 | 207,0 | 195,0 | 172,7 | 161,9 | |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ) | -1,5 | -6,6 | -6,8 | -10,3 | -6,3 | |

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας | 2023 | 2024 | | | Τελευταία διαθέσιμη περίοδος | Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες) |
|--|-------|-------|-------|-------|------------------------------|--|
| | | Q4 | Q1 | Q2 | | |
| Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή) | | | | | | |
| Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών) | -2,1 | -1,4 | -4,2 | 3,0 | -0,6 (Ιαν.-Ιουλ. 24) | |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων | 16,5 | 27,6 | 5,8 | 8,9 | 5,0 (Ιαν.-Αύγ. 24) | |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³) | 15,9 | 12,1 | 26,7 | 5,4 | 15,7 (Ιαν.-Ιούν. 24) | |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση | 4,2 | 5,8 | 1,6 | 7,0 | 5,4 (Ιαν.-Ιουλ. 24) | |
| Δείκτες Προσδοκιών | | | | | | |
| Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI | 51,6 | 51,0 | 55,8 | 54,7 | 50,3 (Σεπ. 24) | |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος | 107,6 | 105,6 | 106,8 | 110,0 | 110,2 (Σεπ. 24) | |
| Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία | 104,0 | 95,3 | 104,8 | 108,7 | 110,6 (Σεπ. 24) | |
| Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης | -40,0 | -43,5 | -46,1 | -42,7 | -51,3 (Σεπ. 24) | |
| Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου) | | | | | | |
| Ιδιωτικός Τομέας | 3,6 | 3,6 | 4,5 | 6,1 | 6,9 (Αύγ. 24) | |
| Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές) | 5,8 | 5,8 | 6,6 | 9,4 | 10,5 (Αύγ. 24) | |
| Νοικοκυριά | -2,0 | -2,0 | -1,4 | -1,0 | -0,7 (Αύγ. 24) | |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | 3,4 | 3,4 | 4,6 | 5,5 | 5,8 (Αύγ. 24) | |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,6 | -3,6 | -3,2 | 2,9 | -2,7 (Αύγ. 24) | |
| Τιμές και Αγορά Εργασίας | | | | | | |
| Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου) | 3,5 | 3,3 | 3,1 | 2,6 | 3,0 (Αύγ. 24) | |
| Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή) | 13,8 | 12,4 | 10,6 | 9,2 | 9,2 (Β' τρίμ. 24) | |
| Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.) | 11,1 | 10,9 | 10,9 | 10,1 | 9,5 (Αύγ. 24) | |
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015) | 2,0 | 1,3 | 2,1 | 2,3 | 2,3 (Β' τρίμ. 24) | |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 1,8 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 (Β' τρίμ. 24) | |
| Δημόσια Κατανάλωση | 1,7 | 1,4 | -5,1 | -3,6 | -3,6 (Β' τρίμ. 24) | |
| Επενδύσεις | 4,0 | -5,5 | 3,1 | 3,9 | 3,9 (Β' τρίμ. 24) | |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 3,7 | 2,6 | -3,7 | 2,1 | 2,1 (Β' τρίμ. 24) | |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 2,1 | 0,0 | 3,1 | 9,6 | 9,6 (Β' τρίμ. 24) | |

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



Τραπεζική Ένωση και Ανταγωνιστικότητα της Ευρώπης

Το 2024 σηματοδοτεί τη δέκατη επέτειο της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας, δηλαδή την αρχική φάση της τραπεζικής ένωσης. Το φιλόδοξο εγχείρημα της ευρωπαϊκής τραπεζικής ένωσης για την προληπτική πολιτική σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) ξεκίνησε το 2014 με την ενίσχυση του εποπτικού ρόλου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Το ρυθμιστικό πλαίσιο που αναπτύχθηκε για την τραπεζική εποπτεία της ΕΚΤ ήταν ζωτικής σημασίας για την επίλυση της κρίσης στη ζώνη του ευρώ (ΖΤΕ), την προηγούμενη δεκαετία αφού πέτυχε τους στόχους της ασφάλειας και της ευρωστίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτό φαίνεται από τη βελτίωση των βασικών μεγεθών του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου (Γράφημα 3).

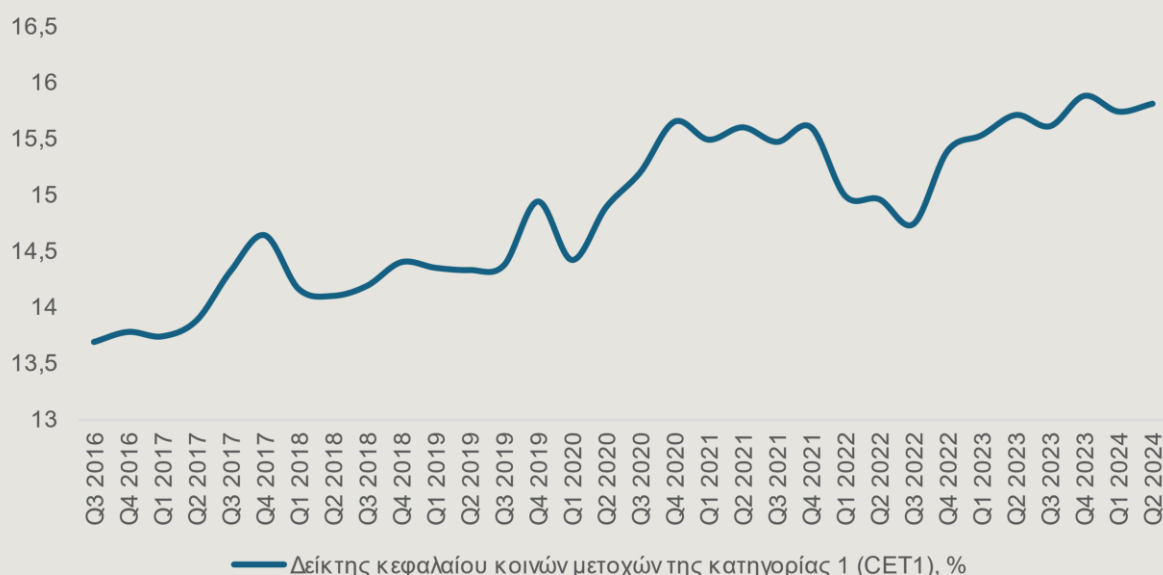
Την περασμένη δεκαετία υπήρξε επίσης κάμψη των διασυννοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Ε) στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα σύμφωνα με έρευνα της ΕΚΤ (“Bank mergers and acquisitions in the euro area: drivers and implications for bank performance”, 2021, ECB). Οι λόγοι που ερμηνεύουν αυτό το γεγονός είναι οι ακόλουθοι:

- Πρώτον, κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008, η προτεραιότητα των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων ήταν η στήριξη των συστημικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων σε ευρωπαϊκό επίπεδο και η υιοθέτηση μίας πιο προσεκτικής προσέγγισης για τις Σ&Ε. Επιπλέον, σημαντικός στόχος ήταν η παροχή οικονομικής στήριξης σε εγχώριες μεγάλες επιχειρήσεις και η διαφύλαξη των εγχώριων τραπεζικών δικτύων.
- Δεύτερον, οι ευρωπαϊκές τράπεζες, που επεδίωξαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους εκτός των εθνικών τους συνόρων, ήρθαν αντιμέτωπες με διαφορετικές κανονιστικές ρυθμίσεις, καθώς και διαφορές στα φορολογικά καθεστώτα, το νομικό πλαίσιο αφερεγγυότητας, την εργατική νομοθεσία κ.ά.

Σύμφωνα με την έκθεση του κ. Mario Draghi για την ανταγωνιστικότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα είναι σε μεγάλο βαθμό κατακερματισμένο και η ικανότητά του να αντλήσει επαρκή κεφάλαια και ρευστότητα για τη χρηματοδότηση εμβληματικών έργων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένης της κλιματικής μετάβασης, παραμένει περιορισμένη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Κεφαλαιακή επάρκεια των ευρωπαϊκών τραπεζών, %



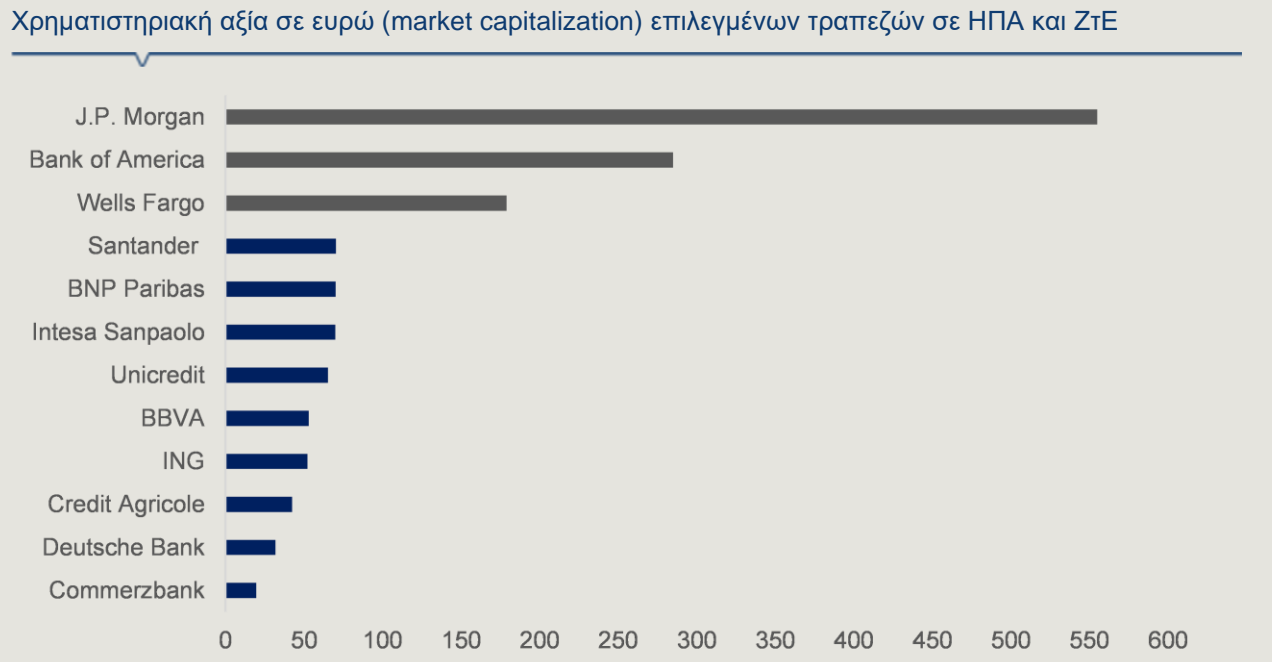
Πηγή: ΕΚΤ



Εκτιμάται συνεπώς ότι θα απαιτηθεί η αναμόρφωση του ευρωπαϊκού πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και να ολοκληρωθεί η τραπεζική ένωση. Επιπλέον, η θέσπιση ενός κοινού ευρωπαϊκού συστήματος ασφάλισης καταθέσεων θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη των καταθετών, ιδίως σε περίπτωση συστημικών κρίσεων και θα διευκολύνει την εννοποίηση του κατακερματισμένου τραπεζικού τομέα στην ΕΕ.

Η κ. C. Lagarde, πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σε πρόσφατη δήλωσή της, κατέστησε σαφή τη στήριξή της σε συγχωνεύσεις τραπεζών στη ΖΤΕ, προκειμένου να δημιουργηθούν ισχυρότεροι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι με ακόμη υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, ικανοί να ανταγωνιστούν επαρκώς τους ξένους και κυρίως τους αμερικανικούς χρηματοπιστωτικούς κολοσσούς (Γράφημα 4).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4



Πηγή:
Bloomberg

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η κλιμάκωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή ενισχύει την αβεβαιότητα

- Σε σημαντική μείωση των επιτοκίων της αναμένεται να προχωρήσει η Fed, τους επόμενους 12 μήνες, σύμφωνα με το ανώτατο στέλεχός της, κ. Austan Goolsbee
- Στο επίκεντρο των αγορών οι κλιμακούμενες εντάσεις στη Μέση Ανατολή, με το ΔΝΤ να προειδοποιεί για σημαντικές συνέπειες στην παγκόσμια οικονομία
- Ο πληθωρισμός στη ΖτΕ αναμένεται να μειωθεί στο 1,8%, τον Σεπτέμβριο, από 2,2%, τον Αύγουστο

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Η κλιμάκωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή ενισχύει την αβεβαιότητα, ενώ αναμένεται να έχει σημαντικές επιπτώσεις τόσο για την περιοχή, όσο και για το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας, σύμφωνα με την εκπρόσωπο του ΔΝΤ, κ. Julie Kozack. Ωστόσο, δήλωσε ότι είναι πολύ νωρίς για να γίνουν προβλέψεις για τον αντίκτυπο που θα έχει όλη αυτή η ένταση στην παγκόσμια οικονομία, με την προσοχή να στρέφεται στις ενδεχόμενες αυξήσεις σε βασικά εμπορεύματα, όπως το πετρέλαιο και τα σιτηρά, καθώς και στις τιμές των θαλάσσιων ναύλων. Οι ΗΠΑ παρακολουθούν τις εξελίξεις στο αποκορύφωμα της προεκλογικής περιόδου. Με την ήπια προσογείωση να αποτελεί το ζητούμενο για την αμερικανική οικονομία, ο κεντρικός τραπεζίτης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) του Σικάγο, κ. Austan Goolsbee, δήλωσε ότι η Fed δεν εστιάζει πλέον μόνο στον πληθωρισμό, αλλά παρακολουθεί στενά και την αγορά εργασίας, με την ανεργία να βρίσκεται εντός των επιθυμητών στόχων στο 4,1%, τον Σεπτέμβριο, από 4,2%, τον Αύγουστο, ενώ προστέθηκαν 254 χιλ. νέες θέσεις εργασίας (Γράφημα 5α). Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι έληξε η απεργιακή κινητοποίηση στα λιμάνια της Ανατολικής Ακτής των ΗΠΑ και τον Κόλπο του Μεξικού και αναμένεται σύντομα η ομαλοποίηση της μεταφοράς των εμπορευματοκιβωτίων.

ΖτΕ ► Ο πληθωρισμός στη ΖτΕ αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,8%, τον Σεπτέμβριο, από 2,2%, τον Αύγουστο (Γράφημα 5β), σύμφωνα με την Eurostat και τις αγορές να εκτιμούν ότι η ΕΚΤ θα προβεί σε μείωση των επιτοκίων, στη συνεδρίαση του Οκτωβρίου. Στις κύριες συνιστώσες του πληθωρισμού, οι υπηρεσίες αναμένεται να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα (4,0%, τον Σεπτέμβριο), ενώ ο δομικός πληθωρισμός που εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων αναμένεται να μειωθεί στο 2,7%, τον Σεπτέμβριο, από 2,8%, τον προηγούμενο μήνα.

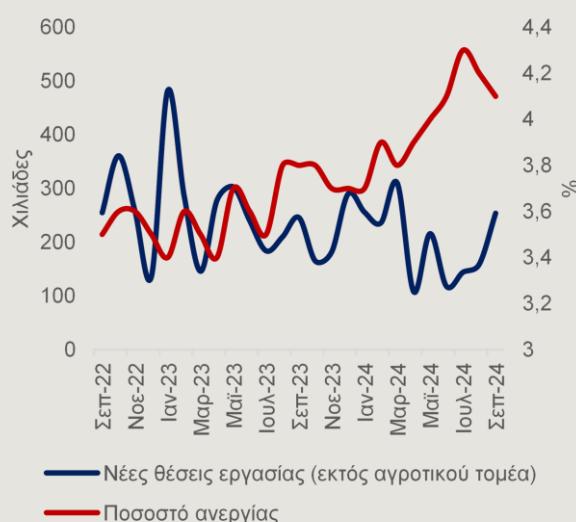
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Δηλώσεις ανώτατων αξιωματούχων της Fed για περαιτέρω μείωση των επιτοκίων
- Τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ
- Αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων στη ΖτΕ
- Δηλώσεις του κεντρικού τραπεζίτη της BoE για πιο «επιθετική» πολιτική νομισματικής χαλάρωσης

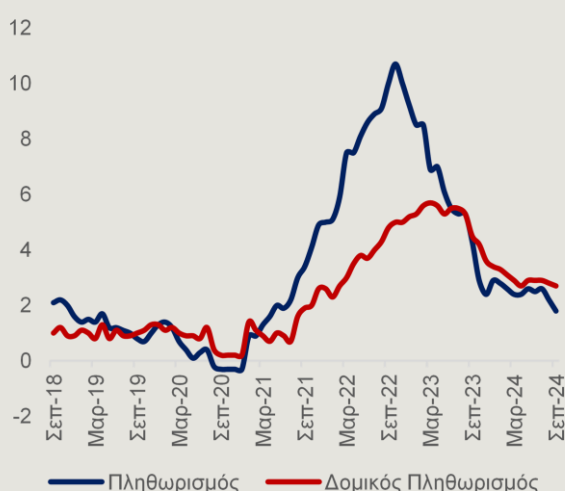
ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Η αγορά εργασίας των ΗΠΑ και η περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού στη ΖτΕ

α) Αγορά εργασίας ΗΠΑ



β) Αποκλιμάκωση πληθωριστικών πιέσεων στη ΖτΕ, %



Πηγή:
Bloomberg,
BLS, Eurostat



Διεθνής Οικονομία ► Ο επικεφαλής της τράπεζας του Ην. Βασιλείου (BoE), κ. Andrew Bailey, επανέλαβε την άποψή του ότι ο ρυθμός χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής δύναται να επιστρεφθεί, τους επόμενους μήνες, μετά την απόφαση της BOE να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια στο 5%, στη συνεδρίαση του Σεπτεμβρίου. Η πορεία της νομισματικής πολιτικής θα εξαρτηθεί από τα νέα στοιχεία για τον πληθωρισμό, αλλά η σύγκρουση στη Μέση Ανατολή θα μπορούσε να ωθήσει ανοδικά τις τιμές του πετρελαίου. Επίσης, ανέφερε ότι τα επιτόκια στο Ην. Βασίλειο είναι απίθανο να υποχωρήσουν σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα χωρίς την ύπαρξη άλλου μεγάλου οικονομικού γεγονότος. Στην Κίνα, η κεντρική τράπεζα ανακοίνωσε νομισματικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας και στήριξης της αγοράς ακινήτων, έχοντας ως στόχο την αντιμετώπιση των ισχυρών αποπληθωριστικών πιέσεων και τον κίνδυνο μη επίτευξης των αναπτυξιακών στόχων. Τέλος, στην Ελβετία, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 0,8%, τον Σεπτέμβριο, σε ετήσια βάση, από 1,1%, τον Αύγουστο, που αποτελεί τον βραδύτερο ρυθμό των τελευταίων τριών ετών, ενώ η κεντρική τράπεζα της Ελβετίας (SNB) έχει προβεί, ήδη, σε τρεις μειώσεις του βασικού επιτοκίου (στο 1%) και επίκειται συνέχεια.

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 4 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 16.371 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 55.327 συμβόλαια, από 71.698 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 8 Οκτωβρίου, να βρίσκεται στο 1,099 €/€ (Πίνακας 2), εν αναμονή της συνεδρίασης της ΕΚΤ, τον Οκτώβριο, καθώς και λόγω της γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Οι εντάσεις στη Μέση Ανατολή, καθώς και τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας συνέβαλαν στη μείωση των πιθανοτήτων από τις αγορές για εκ νέου επιθετική επιτοκιακή κίνηση από την Fed, με τον δείκτη δολαρίου DXY (102,36) να ενισχύεται.

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,01%, στις 8 Οκτωβρίου, ενώ το 2ετές κινείται υψηλότερα, στο 3,96%, εν αναμονή της δημοσίευσης των πρακτικών της τελευταίας συνεδρίασης της Fed. Στη ΖιΕ, παρατηρούνται σταθεροποιητικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,25% (Πίνακας 3), στις 8 Οκτωβρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 96 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 132 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Πληθωρισμός, Σεπτεμβρίου (10 Οκτωβρίου)
- Ομιλίες μελών της Fed (15 Οκτωβρίου)

ΖιΕ:

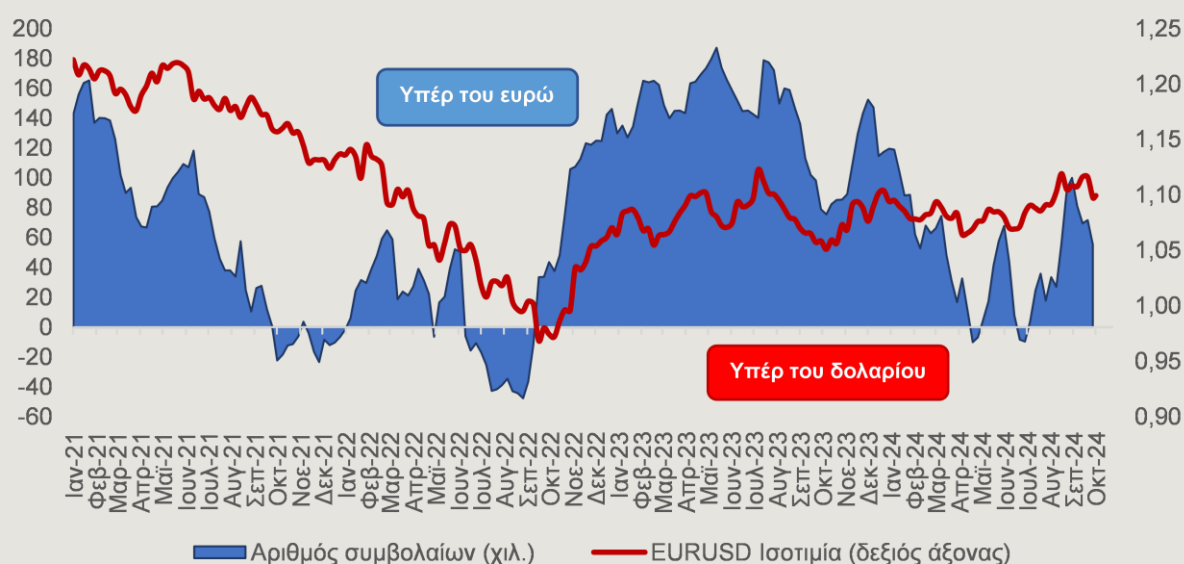
- Δείκτης λιανικών πωλήσεων Γερμανίας, Αυγούστου (10 Οκτωβρίου)
- Ποσοστό ανεργίας Ισπανίας, Σεπτεμβρίου (10 Οκτωβρίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Πληθωρισμός Κίνας, Σεπτεμβρίου (13 Οκτωβρίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

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





Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

| Αγορά Συναλλάγματος | | | | |
|------------------------------------|----------|--------------|-------------|-------------------|
| | 8-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Εβδ. Μεταβολή (%) |
| Ευρώ/Δολάριο (€/\$) | 1,0993 | 1,1068 | 1,0567 | |
| Ευρώ/Στερλίνα (€/£) | 0,8392 | 0,8331 | 0,8634 | |
| Στερλίνα/Δολάριο (£/\$) | 1,3100 | 1,3286 | 1,2238 | |
| Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF) | 0,9399 | 0,9370 | 0,9580 | |
| Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY) | 162,5040 | 158,9000 | 156,9300 | |
| Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY) | 147,8260 | 143,5700 | 148,5100 | |
| Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD) | 1,6333 | 1,6080 | 1,6483 | |
| Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD) | 1,4995 | 1,4931 | 1,4360 | |
| Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY) | 7,7547 | 7,7756 | 7,7045 | |
| Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY) | 37,7177 | 37,9000 | 29,3003 | |
| Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index) | 102,3620 | 101,1940 | 106,0830 | |

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

| Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%) | | | | | Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%) | | | | |
|---------------------------------|----------|--------------|-------------|---|---|----------|--------------|-------------|---------------------------------------|
| | 8-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης) | | 8-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread) |
| 2ετές ΗΠΑ | 3,962 | 3,604 | 4,970 | 35,81 | Γερμανίας | 2,255 | 2,033 | 2,768 | |
| 10ετές ΗΠΑ | 4,014 | 3,732 | 4,653 | 28,24 | Ολανδίας | 2,550 | 2,320 | 3,126 | 29 |
| 2ετές Ην. Βασιλείου | 4,216 | 3,947 | 4,767 | 26,92 | Γαλλίας | 3,032 | 2,814 | 3,413 | 78 |
| 10ετές Ην. Βασιλείου | 4,209 | 3,938 | 4,423 | 27,12 | Ισπανίας | 3,019 | 2,828 | 3,918 | 76 |
| 2ετές Ιαπωνίας | 0,389 | 0,371 | 0,046 | 1,80 | Πορτογαλίας | 2,766 | 2,601 | 3,484 | 51 |
| 10ετές Ιαπωνίας | 0,910 | 0,835 | 0,770 | 7,50 | Ιταλίας | 3,576 | 3,363 | 4,829 | 132 |
| 2ετές Καναδά | 3,287 | 2,926 | 4,728 | 36,05 | Ελλάδας | 3,216 | 3,022 | 4,271 | 96 |
| 10ετές Καναδά | 3,237 | 2,942 | 3,997 | 29,47 | Κύπρος | 2,943 | 2,741 | 4,183 | 69 |

Πηγή:
Bloomberg



¹ Οι υπολογισμοί έγιναν με βάση τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο World Investment Report 2024, UNCTAD, ενώ ο αριθμητής του κλάσματος είναι η αξία των νέων έργων που αναγγέλλονται.

² EY Attractiveness Survey, Ιούλιος 2024. Στην έρευνα συμμετείχαν 250 στελέχη από ξένες επιχειρήσεις, εκ των οποίων το 60% δραστηριοποιούνται στη χώρα μας, ενώ το 40% δεν είναι ακόμη εγκατεστημένες στην Ελλάδα. Η περιοχή προέλευσης των επιχειρήσεων που συμμετείχαν στην έρευνα είναι η εξής: Βόρεια Αμερική 30%, Δυτική Ευρώπη 26%, Βόρεια Ευρώπη 17%, Μεσόγειος 9%, Ασία 6%, Κεντρική, Νότια & ανατολική Ευρώπη 5%, Μέση Ανατολή & Βόρεια Αφρική 4% και Ωκεανία 2%.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

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 οποιονδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιονδήποτε 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.