



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Βιομηχανική παραγωγή και μεταποίηση: Επιδόσεις και ενίσχυση των προσδοκιών

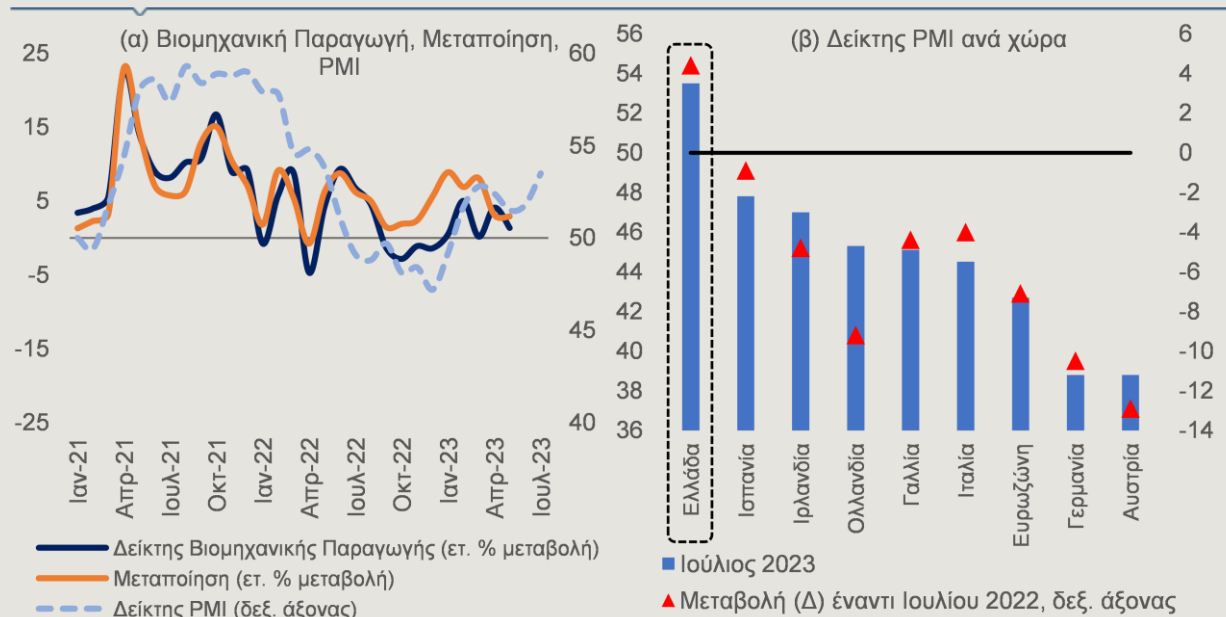
Η ανοδική πορεία της βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα διατηρήθηκε το πρώτο πεντάμηνο του έτους, ενώ η πορεία των πρόδρομων δεικτών συγκυρίας ενισχύει τις προσδοκίες για θετικές επιδόσεις τους επόμενους μήνες. Συγκεκριμένα, τον Ιούλιο, ο δείκτης των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers' Index, PMI) ανήλθε στη χώρα μας στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δεκαεσσάρων μηνών, σε αντίθεση με την καθοδική τάση του δείκτη στην Ευρωζώνη.

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, το πρώτο πεντάμηνο του έτους, ο γενικός Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, ο οποίος εκφράζει τον όγκο παραγωγής (βλ. Σημείωση), αυξήθηκε κατά 2,1%, σε ετήσια βάση. Η εξέλιξη αυτή συνοδεύτηκε από την αύξηση της απασχόλησης στον βιομηχανικό τομέα κατά 4,6% το πρώτο τρίμηνο. Ευνοϊκό παράγοντα για την άνοδο της βιομηχανικής παραγωγής αποτέλεσε η συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση των τιμών του φυσικού αερίου από τις αρχές του έτους και η σταδιακή προσαρμογή του μισθολογικού κόστους έναντι των πληθωριστικών πιέσεων.

Καθοριστικό ρόλο για την άνοδο της βιομηχανικής παραγωγής το πρώτο πεντάμηνο του 2023 είχε η μεταποίηση -η οποία αντιπροσωπεύει περίπου το 73% του γενικού δείκτη- καθώς αυξήθηκε κατά 5,7% σε ετήσια βάση, έχοντας, ωστόσο, φθίνοντα ρυθμό αύξησης το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου (Γράφημα 1α). Από τους υπόλοιπους τομείς της βιομηχανίας ανοδικά κινήθηκαν τα ορυχεία-λατομεία (9,6%), ενώ αντίθετα, πτώση κατέγραψε η παροχή ηλεκτρικού ρεύματος (-12,3%) και η παροχή νερού (-1,7%).

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη της παραγωγής στη βιομηχανία και τη μεταποίηση, των προσδοκιών των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index, PMI) και επιδόσεις PMI ανά χώρα



#### Σημείωση:



Όσον αφορά στους επιμέρους κλάδους της μεταποίησης με βάση τη στάθμισή τους, η πλειονότητά τους κατέγραψε αύξηση της παραγωγής το πρώτο πεντάμηνο του 2023, με την υψηλότερη να έχει σημειωθεί στην παραγωγή φαρμάκων, ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων, καθώς και στην παραγωγή προϊόντων καπνού και παραγώγων πετρελαίου (Γράφημα 2). Αντίθετα, οι μεγαλύτερες μειώσεις σημειώθηκαν στην παραγωγή προϊόντων από ελαστικό και πρώτες ύλες και στη χαρτοποιία, ενώ μικρές μειώσεις καταγράφηκαν στην παραγωγή μεταλλικών προϊόντων, βασικών μετάλλων και ποτών. Σημειώνεται ότι με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το πρώτο τρίμηνο του έτους ο κύκλος εργασιών και η απασχόληση στη μεταποίηση κατέγραψαν αύξηση κατά 8,9% και 2,6% σε ετήσια βάση.

### Παράγοντες ενίσχυσης της δυναμικής στη βιομηχανική παραγωγή τους επόμενους μήνες

Η αύξηση της παραγωγής στη ελληνική μεταποίηση είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς λαμβάνει χώρα εν μέσω επιδείνωσης των λειτουργικών συνθηκών του μεταποιητικού κλάδου στην Ευρωζώνη, όπως υποδεικνύει η ανάλυση του δείκτη PMI στη μεταποίηση. Ο εν λόγω πρόδρομος δείκτης βασίζεται σε μηνιαίες έρευνες που πραγματοποιούνται σε επιλεγμένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη μεταποίηση και με βάση τις απαντήσεις που δίνουν σε πέντε πεδία (νέες παραγγελίες, παραγωγή, απασχόληση, χρόνος παράδοσης προμηθειών και αποθέματα) υπολογίζεται η επίδοση κάθε χώρας. Η μέτρηση του δείκτη πάνω από τις 50 μονάδες υποδηλώνει βελτίωση των λειτουργικών συνθηκών του μεταποιητικού κλάδου, ενώ, αντίθετα, η μέτρηση κάτω από τις 50 μονάδες υποδηλώνει επιδείνωση των λειτουργικών συνθηκών. Στη χώρα μας, ο δείκτης PMI ανήλθε τον Ιούλιο στις 53,5 μονάδες, καταγράφοντας την υψηλότερη μέτρηση από τον Μάιο του 2022 και παραμένοντας πάνω από τις 50 μονάδες για έκτο διαδοχικό μήνα. Η άνοδος του δείκτη αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης, ως αποτέλεσμα της αύξησης της ζήτησης από πελάτες εσωτερικού και εξωτερικού. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας, ο αριθμός των απασχολούμενων στις εταιρείες της μεταποίησης αυξήθηκε τον Ιούλιο με τον ταχύτερο ρυθμό που έχει καταγραφεί σε διάστημα άνω του ενός έτους. Παράλληλα, τα αποθέματα συρρικνώθηκαν, ενώ καταγράφηκε επιμήκυνση των χρόνων παράδοσης των παραγγελιών.

Αντίθετα, ο δείκτης PMI στην Ευρωζώνη υποχώρησε τον Ιούλιο για έκτο διαδοχικό μήνα, για να διαμορφωθεί στις 42,7 μονάδες, δηλαδή στα χαμηλότερα επίπεδα από τον Μάιο του 2020. Η πτώση του δείκτη αποδίδεται στην μείωση της παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης, παρά τη μείωση των χρόνων παράδοσης των παραγγελιών, εξαιτίας της εξασθένησης της ζήτησης, καθώς και των αποθεμάτων. Από τις οκτώ χώρες που συμμετέχουν στον καταρτισμό του εν λόγω δείκτη, μόνο ο αντίστοιχος δείκτης της Ελλάδας υπερέβη τις 50 μονάδες (Γράφημα 1β), ενώ στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 38 μηνών κινήθηκε ο δείκτης PMI στην Ιρλανδία (47 μονάδες), στην Γαλλία (45,1 μονάδες) και στην Γερμανία (38,8 μονάδες) και 39 μηνών στην Αυστρία (38,8 μονάδες). Επιπλέον, σε σύγκριση με τις επιδόσεις του Ιουλίου του 2022, μόνο στην Ελλάδα, από τις επιλεγμένες χώρες που παρουσιάζονται στο γράφημα, έχει σημειωθεί βελτίωση του δείκτη.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (DG ECFIN), ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία, στην Ελλάδα, υποχώρησε μεν τον Ιούλιο (1,2 μονάδες έναντι 4 μονάδων τον Ιούνιο), ωστόσο η επίδοση είναι σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ιανουάριος-Μάιος 2023: Ετήσια (%) μεταβολή της παραγωγής επιλεγμένων κλάδων της μεταποίησης



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

(-9,4 μονάδες έναντι -7,3 μονάδων τον Ιούνιο), με τον αντίστοιχο δείκτη στην πλειονότητα των κρατών-μελών να κινείται σε αρνητικό έδαφος. Από τους τρεις υποδείκτες του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία, τις καλύτερες επιδόσεις έχουν οι προσδοκίες για την εξέλιξη της παραγωγής τους επόμενους τρεις μήνες, οι οποίες διαμορφώθηκαν στην Ελλάδα σημαντικά υψηλότερα σε σύγκριση με την Ευρωζώνη (20,1 μονάδες έναντι -1,8 μονάδων), παραμένοντας υψηλότερα από τον μέσο όρο του 2022 (18 μονάδες).

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2018	2019	2020	2021	2022	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,7	1,9	-9,0	8,4	5,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,9	-7,7	5,8	7,8	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,1	2,6	2,2	-1,6	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	1,1	20,0	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,1	4,9	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,7	10,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,6	0,3	-1,2	1,2	9,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	19,3	17,3	16,3	14,7	12,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	4,3	3,9	-6,7	-4,7	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	206,3	194,6	171,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-9,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2022			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q2	Q3	Q4		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	0,9	2,0	-1,8	-1,7 (Ιαν.-Μάρ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	4,5	9,4	-0,5	14,4 (Ιαν.-Ιούν. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m <sup>3</sup> )	-2,2	-11,2	-12,7	7,0	16,1 (Ιαν.-Απρ.23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	4,7	4,2	3,3	5,7 (Ιαν.-Μάρ. 23)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	53,2	49,2	47,9	53,5 (Ιούλ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	105,2	102,3	101,4	111,1 (Ιούλ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	108,0	99,6	97,3	104,6 (Ιούλ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-53,0	-53,6	-52,6	-28,6 (Ιούλ. 23)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	4,5	6,1	6,3	2,8 (Ιούν. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	9,7	12,3	11,8	5,8 (Ιούν. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,1	-2,2	-2,5	-2,7 (Ιούν. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	0,7	0,9	1,3	1,5 (Ιούν. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,0	-3,2	-3,7	-3,8 (Ιούν. 23)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	11,2	11,7	8,3	1,8 (Ιούν. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,7	10,7	12,4	13,5	14,5 (Α' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	12,6	12,3	11,8	11,1 (Ιούν. 23)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,8	8,7	5,6	4,1	2,9 (Α' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,6	-0,4	-2,8	-1,8	1,4 (Α' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11,7	10,2	8,3	14,8	8,2 (Α' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,9	11,1	-2,8	-1,2	8,9 (Α' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	10,2	14,6	5,2	6,8	5,6 (Α' τρίμ. 23)	

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

## Πληθωρισμός και οικονομική μεγέθυνση στην Ισπανία: Καλές Επιδόσεις και Κίνδυνοι

Η οικονομία της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), επέστρεψε σε αναπτυξιακή τροχιά, αν και αναιμική, το δεύτερο τρίμηνο του 2023, έπειτα από μια περίοδο στασιμότητας. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat), η οικονομική μεγέθυνση βρέθηκε σε θετικό έδαφος και συγκεκριμένα στο 0,3% σε τριμηνιαία βάση, κυρίως χάρη στην υψηλή απόδοση της Ιρλανδίας (3,3%). Επίσης, η οικονομική μεγέθυνση τόσο της Γαλλίας (0,5%), όσο και της Ισπανίας (0,4%) αποτέλεσε καταλυτικό παράγοντα, ώστε να μετριαστούν οι επιπτώσεις των αρνητικών αποτελεσμάτων άλλων χωρών που παρουσίασαν ύφεση, ή στασιμότητα όπως η Ιταλία και η Γερμανία.

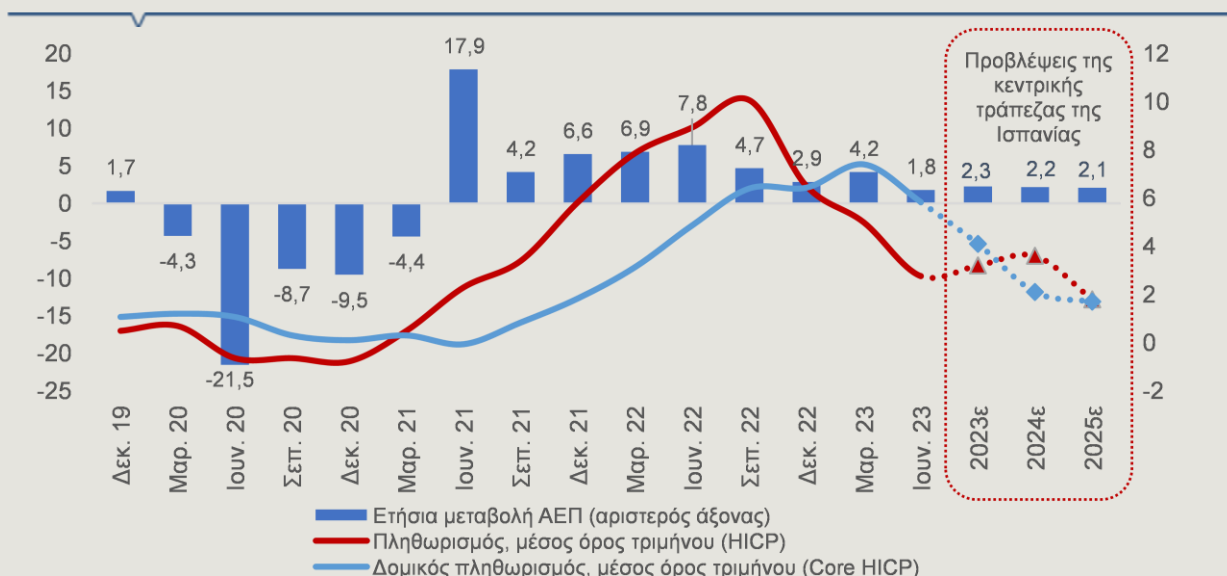
Οι χώρες της ΖΤΕ συνεχίζουν να έρχονται αντιμέτωπες με πληθώρα προκλήσεων, όπως οι γεωπολιτικές εντάσεις σε παγκόσμιο επίπεδο, η κλιματική αλλαγή, οι «μετασεισμοί» του πολέμου στην Ουκρανία και οι επιπτώσεις στις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, καθώς και η συνέχιση της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), για την αντιμετώπιση του επίμονου πληθωρισμού.

Αναμφίβολα, μια χώρα που εντυπωσιάζει με τις επιδόσεις της και έχει παρουσιάσει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα είναι η Ισπανία, με την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις να συνεισφέρουν καταλυτικά στην αναπτυξιακή προοπτική της χώρας. Η Ισπανία κατάφερε να περιορίσει αισθητά τον πληθωρισμό, σε επίπεδα περίξ του 2%, που αποτελεί άλλωστε και το μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ. Χαρακτηριστικά, τον Ιούνιο ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) αυξήθηκε κατά μόλις 1,6% σε ετήσια βάση, ενώ τον Ιούλιο αυξήθηκε κατά 2,1%, σημαντικά χαμηλότερα από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Μάλιστα, η κεντρική τράπεζα της Ισπανίας (BDE), σε μελέτη της (Economic Bulletin, Q2/2023, Ιούνιος 2023) εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί αισθητά, στο 1,8% το 2025, με το δομικό (εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων) στο 1,7% το 2025, ενώ η οικονομία αναμένεται να επιτύχει ρυθμό ανάπτυξης άνω του 2% τα επόμενα έτη (Γράφημα 3). Προς αυτήν την κατεύθυνση, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στην έκθεση του Ιουλίου, αναθεώρησε τις προοπτικές της ισπανικής οικονομίας στο 2,5% από 1,5%.

Πως κατάφερε όμως η Ισπανία να περιορίσει τον πληθωρισμό, σε αντίθεση με τις άλλες χώρες της ΖΤΕ;

Για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού και των επιπτώσεων σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, ακολουθήθηκε ένα μείγμα στοχευμένης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, με σκοπό την ανακούφιση των πολιτών και των επιχειρήσεων, καθώς και πρωτοβουλιών για την ενέργεια, όπως η έγκαιρη αποσύνδεση της τιμής του φυσικού αερίου από την ηλεκτρική ενέργεια (MIBEL, απόφαση 8.6.2022, Ευρ. Επιτροπή), με αποτέλεσμα να περιοριστούν οι ενεργειακές ανατιμήσεις.

Διαχρονική εξέλιξη ΑΕΠ και πληθωρισμού στην Ισπανία, ετήσιες μεταβολές, και προβλέψεις για την πορεία της οικονομίας



ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή:  
Bloomberg,  
Bank of Spain



Συγκεκριμένα, από τον Ιούνιο του 2021, η κυβέρνηση της Ισπανίας έλαβε μια σειρά δημοσιονομικών μέτρων για να περιορίσει τις αυξήσεις στις τιμές καθώς και να μετριάσει τις συνέπειες στους πιο πληττόμενους παραγωγικούς κλάδους, τα νοικοκυριά και τις ευάλωτες ομάδες. Χαρακτηριστικά, τα μέτρα μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε: α) μέτρα που στοχεύουν στη μείωση των τιμών του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας (μείωση του ΦΠΑ στους λογαριασμούς ρεύματος και φυσικού αερίου, αρχικά στο 10% και μετά στο 5% από 21%, πλαφόν στις αυξήσεις του αερίου για νοικοκυριά και επιχειρήσεις), β) μέτρα που στοχεύουν στην προστασία των νοικοκυριών από τις ενεργειακές ανατιμήσεις (αύξηση του κατώτατου μισθού, αυξήσεις σε δημόσιους υπαλλήλους και συνταξιούχους, πλαφόν στην αύξηση των ενοικίων κατοικίας, μείωση αντιτίμου για τα μέσα μαζικής μεταφοράς και επιδόματα σε ελεύθερους επαγγελματίες) και γ) μέτρα για τη μείωση των έκτακτων κερδών που παράγονται από επιχειρήσεις στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας (Jorge Uxo, 2022: Inflation and counter-inflationary policy measures: the case of Spain, IMK, No. 83-5).

Η χαμηλή ενεργειακή εξάρτηση από το ρωσικό φυσικό αέριο, και η εναλλακτική πηγή τροφοδότησης από χώρες της Αφρικής και τις ΗΠΑ, αποτέλεσε εξίσου σημαντικό παράγοντα. Όπως και η λεγόμενη «Ιβηρική εξαίρεση» που έδωσε τη δυνατότητα στην Ισπανία και την Πορτογαλία να ορίσουν ένα πλαφόν στην τιμή του φυσικού αερίου, και να μην παρασυρθούν οι τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας, βασιζόμενες στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (ΑΠΕ) και προστατεύοντας έτσι τους πολίτες και τις επιχειρήσεις από τις ενεργειακές ανατιμήσεις. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι ΑΠΕ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο ενεργειακό μείγμα της χώρας και αναμένεται να ξεπεράσουν το 50% της παραγόμενης ηλεκτρικής ενέργειας στην Ισπανία το 2023. Μάλιστα, σύμφωνα με το αναθεωρημένο Εθνικό Σχέδιο για την Ενέργεια και το Κλίμα (PNIEC Spain, Ιούλιος 2023), εκτιμάται περαιτέρω μείωση των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, ενώ κύρια δράση αποτελεί η προώθηση των ΑΠΕ και της αποθήκευσης της παραγόμενης από αυτές ενέργειας.

Καταλυτικό ρόλο στην ανασύνταξη της ισπανικής οικονομίας διαδραμάτισαν τα ευρωπαϊκά κονδύλια και κυρίως από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (TAA), με την Ισπανία να έχει καταθέσει αρχικά ένα ολοκληρωμένο σχέδιο με 247 επενδύσεις και 169 μεταρρυθμίσεις, ενώ έχουν πραγματοποιηθεί ήδη 3 εκταμιεύσεις άνω των Ευρώ 37 δισ., σε σύνολο Ευρώ 69,5 δισ. επιχορηγήσεων. Άλλωστε, τον Ιούνιο η χώρα κατέθεσε ένα τροποποιημένο σχέδιο και αιτείται επιπλέον χρηματοδότηση από το TAA Ευρώ 95 δισ. με τη μορφή δανείων, για την τόνωση των επενδύσεων, την πράσινη μετάβαση, τον ψηφιακό μετασχηματισμό και άλλα, ανεβάζοντας έτσι το αιτηθέν σύνολο στα Ευρώ 164 δισ.

Όμως, αξίζει να αναφερθεί ότι παρά τις ευοίωνες προοπτικές, η οικονομία μόλις πρόσφατα κατάφερε να επανέλθει στα προ πανδημικά επίπεδα, καθώς δέχθηκε συγκριτικά μεγαλύτερο πλήγμα κατά τη διάρκεια της πανδημίας (Γράφημα 4α), ενώ το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης να παραμένει ελλειμματικό και το δημόσιο χρέος υψηλό. Επιπρόσθετα, η ανεργία μειώθηκε αισθητά στο 11,6% το β' τρίμηνο, που αποτελεί μεν χαμηλό της τελευταίας 15ετίας, αλλά παραμένει ακόμα σε υψηλά ποσοστά (Γράφημα 4β).

Παρά την άνθηση της ισπανικής οικονομίας οι προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει η χώρα είναι πολλές. Υπάρχουν ενδογενείς παράγοντες όπως η πολιτική αστάθεια, με την αδυναμία σχηματισμού κυβέρνησης στις εκλογές του Ιουλίου, αλλά και εξωγενείς όπως οι γεωπολιτικές εντάσεις και ο παρατεταμένος καύσωνας στη Μεσόγειο και οι τυχόν συνέπειές του στον τουρισμό, που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την οικονομία. Τέλος, παρά το γεγονός ότι η δημοσιονομική πολιτική διαδραμάτισε καταλυτικό ρόλο στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και στη στήριξη των εισοδημάτων, δεν θα πρέπει να αποκλειστεί ο κίνδυνος δευτερογενών επιδράσεων, εξαιτίας κυρίως του αυξημένου κόστους δανεισμού.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**
**Επιστροφή του ΑΕΠ της Ισπανίας στα προ πανδημικά επίπεδα και σημαντικοί οικονομικοί δείκτες**


Πηγή: OECD, Bloomberg

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Η υποβάθμιση του αξιόχρεου των ΗΠΑ από τον οίκο Fitch προκάλεσε αναταραχή στις αγορές

- Καθοδική αναθεώρηση από τον οίκο Fitch του αξιόχρεου των ΗΠΑ κατά μία βαθμίδα σε AA+, ένα επίπεδο κάτω από την κορυφαία αξιολόγησή του
- Έντονες οι αντιδράσεις από την κυβέρνηση των ΗΠΑ
- Σε αύξηση των επιτοκίων, κατά 25 μονάδες βάσης, στο 5,25%, προχώρησε η κεντρική Τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE)

### Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

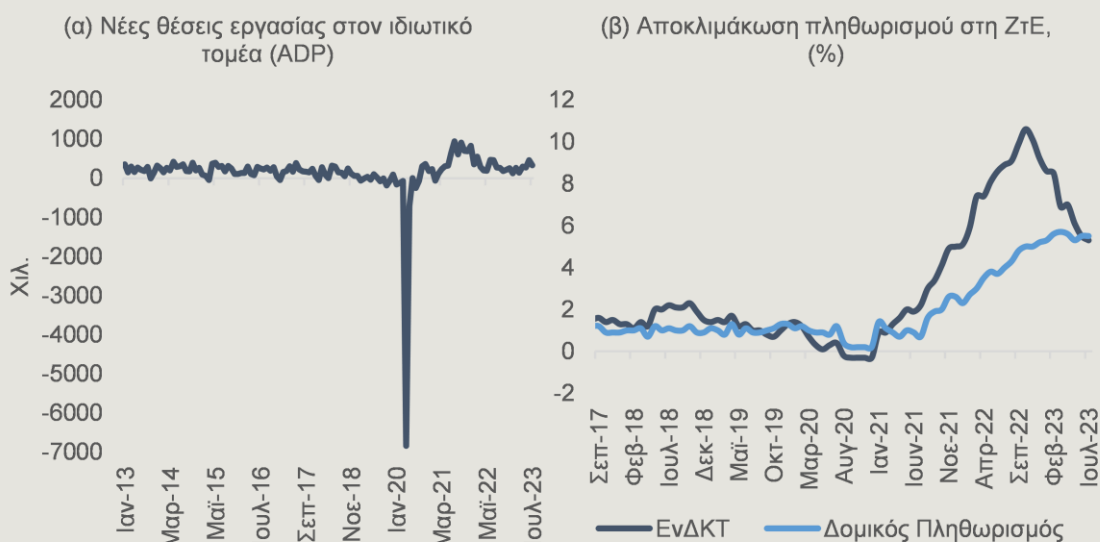
**ΗΠΑ** ► Ο οίκος αξιολόγησης Fitch υποβάθμισε το αξιόχρεο των ΗΠΑ, κατά μία βαθμίδα, σε AA+, επικαλούμενος το υψηλό χρέος της γενικής κυβέρνησης με τις επαναλαμβανόμενες αντιπαραθέσεις για την αύξηση του ορίου και την αναμενόμενη δημοσιονομική επιδείνωση των επόμενων τριών ετών. Αξίζει να επισημανθεί ότι η προηγούμενη υποβάθμιση των ΗΠΑ από πιστοληπτικό οίκο, χρονολογείται στο 2011, όπου ο οίκος S&P αφαίρεσε την κορυφαία αξιολόγηση (AAA) από τις ΗΠΑ, μετά από μια προηγούμενη κρίση για το ανώτατο όριο του χρέους. Τόσο οι αγορές όσο και η κυβέρνηση των ΗΠΑ αιφνιδιάστηκαν από την αξιολόγηση, με την υπουργό οικονομικών, Janet Yellen, να την χαρακτηρίζει αδικαιολόγητη, βασιζόμενη σε ξεπερασμένα δεδομένα και χωρίς να λαμβάνει υπόψη τις βελτιώσεις σε μια σειρά από δείκτες για την οικονομία και την διακυβέρνηση του κράτους. Μάλιστα, το υπουργείο οικονομικών των ΗΠΑ ανακοίνωσε ότι θα βγει στις αγορές ομολόγων σύντομα, με στόχο να αντλήσει 103 δισ. δολάρια. Τέλος, η αγορά εργασίας παραμένει ανθεκτική, με τις νέες θέσεις στον ιδιωτικό τομέα (ADP) να αυξάνονται κατά 324 χιλ. τον Ιούλιο (Γράφημα 5α).

**ΖΤΕ** ► Στην τελευταία συνεδρίασή της, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αποφάσισε να αυξήσει τα βασικά της επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης (μ.β.) και 425 μονάδες από τον Ιούλιο του 2022, στην επιθετικότερη εκστρατεία σύσφιγξης από την ίδρυσή της, με στόχο την επαναφορά του πληθωρισμού στα επιθυμητά επίπεδα. Όμως, το μέλος του Δ.Σ. της ΕΚΤ, Fabio Panetta, εκτίμησε ότι μπορεί να καταπολεμηθεί ο πληθωρισμός χωρίς νέες αυξήσεις. Τέλος, η Eurostat ανακοίνωσε ότι το Β' τρίμηνο επιτεύχθηκε οικονομική μεγέθυνση 0,3%, στη ΖΤΕ, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ ο ΕνΔΚΤ διαμορφώθηκε στο 5,3% τον Ιούλιο, συνεχίζοντας την πτωτική του πορεία (Γράφημα 5β).

#### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Αναταραχή στις αγορές, στον απόηχο της απόφασης του οίκου Fitch
- Αύξηση των επιτοκίων κατά 25 μ.β. από την BoE
- Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στη ΖΤΕ σε 5,3% τον Ιούλιο, σε ετήσια βάση
- Χαλάρωση του ελέγχου στις αποδόσεις των ομολόγων από την κεντρική τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ)

### Νέες θέσεις εργασίας στον ιδιωτικό τομέα και ο πληθωρισμός στη ΖΤΕ



ΓΡΑΦΗΜΑ 5



**Διεθνής Οικονομία** ▶ Σε αύξηση του βασικού της επιτοκίου, κατά 25 μ.β., προχώρησε η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE), διαμορφώντας το έτσι σε 5,25%, που αποτελεί υψηλό 15 ετών. Αυτή είναι η 14<sup>η</sup> διαδοχική αύξηση των επιτοκίων, από τον Δεκέμβριο του 2021, με στόχο την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού που παραμένει σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα (7,9% σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο). Επίσης, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η απόφαση για αύξηση του επιτοκίου κατά 25 μ.β. δεν ήταν ομόφωνη, ενώ γίνεται σαφής αναφορά ότι θα συνεχιστεί η περιοριστική πολιτική, μέχρι την επαναφορά του πληθωρισμού στο στόχο του 2%. Στον απόηχο των καταστροφικών πλημμυρών στην Κίνα, ο δείκτης PMI, που εξετάζει τη μεταποιητική δραστηριότητα, παρέμεινε για 4<sup>ο</sup> διαδοχικό μήνα χαμηλότερα των 50 μονάδων (49,3 τον Ιούλιο), εγείροντας ανησυχίες για τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας, αφού και η δραστηριότητα στον τομέα των ακινήτων έχει συρρικνωθεί. Τέλος, στην Ελβετία ο πληθωρισμός αυξήθηκε κατά 1,6% τον Ιούλιο, σε ετήσια βάση, παραμένοντας για δεύτερο διαδοχικό μήνα σε επίπεδα κάτω του 2%.

## 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 25 Ιουλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 1.602 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 177.230 συμβόλαια, από 178.832 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 4 Αυγούστου, να βρίσκεται στο 1,0948 €/\$. (Πίνακας 2), με το δολάριο να ενισχύεται τις προηγούμενες ημέρες εξαιτίας των θετικών στοιχείων για την αγορά εργασίας και την πεποίθηση ότι η οικονομία θα έχει ομαλή προσγείωση. Αυτό επιβεβαιώνεται και από την αύξηση του δείκτη δολαρίου (DXY), που ανήλθε σε υψηλό ενός μήνα στις 3 Αυγούστου (102,84), ενώ στις 4 Αυγούστου παραμένει σε υψηλά επίπεδα (102,49).

Ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να αυξάνεται σημαντικά, στον απόηχο της υποβάθμισης του αξιόχρεου από τον οίκο Fitch, και ανέρχεται στο 4,19%, στις 4 Αυγούστου, ενώ το 2ετές κινείται στο 4,91%. Επιπλέον, στη ΖτΕ, παρατηρούνται ελαφρώς ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,62% (Πίνακας 3), στις 4 Αυγούστου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 122 μ.β., του 10ετούς κυπριακού ομολόγου στις 123 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 166 μ.β.

### ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

#### ΗΠΑ:

- Εμπορικό ισοζύγιο Ιουνίου (8 Αυγούστου)
- Πληθωρισμός Ιουλίου (10 Αυγούστου)

#### ΖτΕ:

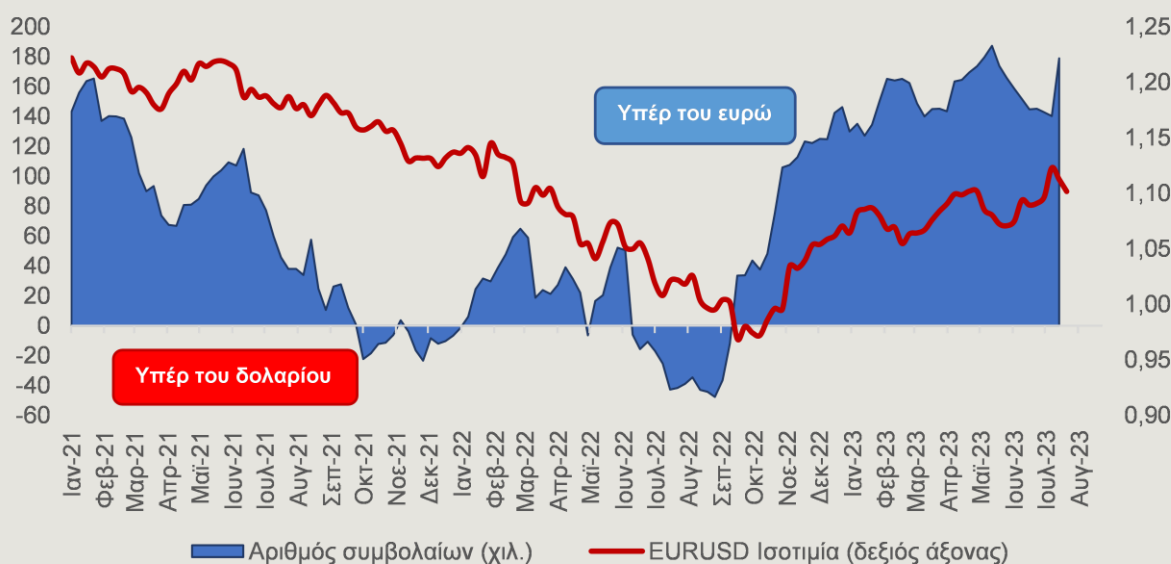
- Τελική εκτίμηση πληθωρισμού Ιουλίου, Ισπανία (11 Αυγούστου)
- Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών Ιουνίου, Γερμανία (11 Αυγούστου)

#### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Πληθωρισμός Ιουλίου, Κίνα (9 Αυγούστου)
- Εκτίμηση ΑΕΠ Β' τριμήνου, Ην. Βασίλειο (11 Αυγούστου)

### ΓΡΑΦΗΜΑ 6

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



Πηγές: CFTC, IMM, Bloomberg



## Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

## Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	4-Αυγ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0948	1,1016	1,0246	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8611	0,8574	0,8426	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2714	1,2851	1,2160	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9581	0,9584	0,9786	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	156,1687	155,4200	136,1600	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	142,6425	141,1600	132,8900	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6679	1,6562	1,4698	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4631	1,4573	1,3181	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,8623	7,8804	6,9024	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	29,5674	29,6480	18,3859	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	102,4910	101,6220	105,6930	

Πηγή:  
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

## Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	4-Αυγ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		4-Αυγ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,913	4,874	3,043	3,83	Γερμανίας	2,620	2,489	0,796	
10ετές ΗΠΑ	4,186	3,951	2,688	23,52	Ολλανδίας	2,952	2,808	1,087	33
2ετές Ην. Βασιλείου	4,926	4,918	1,789	0,76	Γαλλίας	3,151	3,027	1,346	53
10ετές Ην. Βασιλείου	4,461	4,316	1,884	14,58	Ισπανίας	3,650	3,506	1,890	103
2ετές Ιαπωνίας	0,014	-0,036	-0,108	5,00	Πορτογαλίας	3,317	3,175	1,813	70
10ετές Ιαπωνίας	0,637	0,543	0,164	9,40	Ιταλίας	4,276	4,104	2,921	166
2ετές Καναδά	4,719	4,679	3,150	3,94	Ελλάδας	3,842	3,794	2,938	122
10ετές Καναδά	3,707	3,511	2,671	19,61	Κύπρος	3,847	3,774	2,842	123

Πηγή:  
Bloomberg





## Alpha Bank Economic Research

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

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

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

Γεράσιμος Μουζάκης  
Research Economist  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto: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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του