



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η Κατασκευαστική Δραστηριότητα το 2024

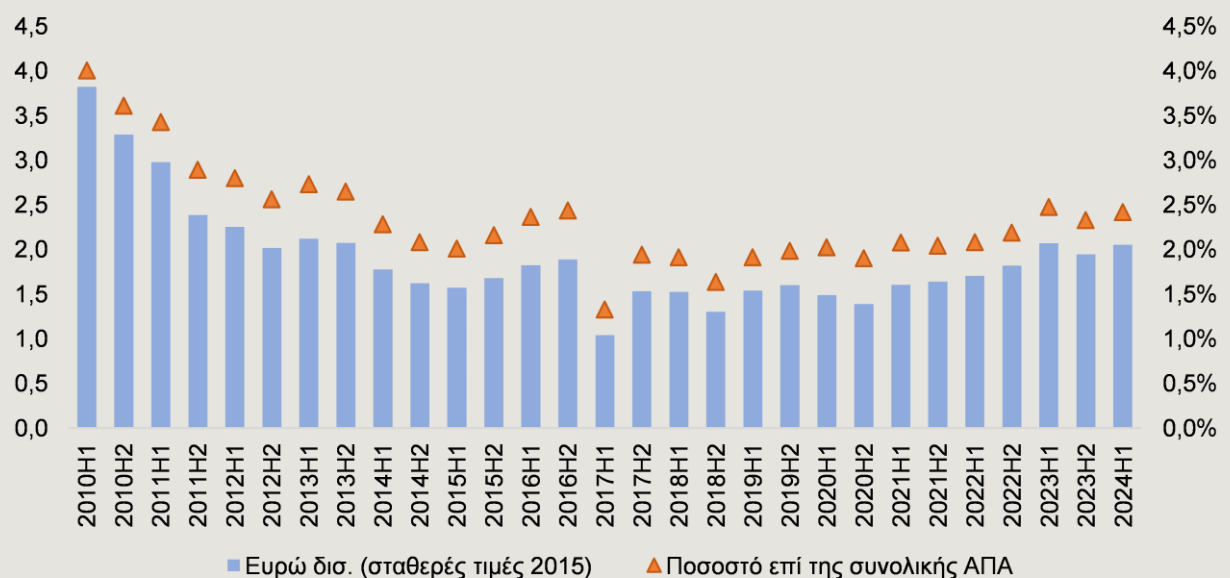
Ο κατασκευαστικός κλάδος αντιμετωπίζει σημαντικά εμπόδια, όπως α) το αυξανόμενο, αν και με φθίνοντα ρυθμό, κόστος των οικοδομικών υλικών που αναλώνονται για την κατασκευή νέων κτηρίων και β) το περιβάλλον υψηλών επιτοκίων, το οποίο, *μεταξύ άλλων παραγόντων*, επηρεάζει αρνητικά τη ζήτηση δανείων για στεγαστικούς σκοπούς. Παρ' όλα αυτά, ο κλάδος καταγράφει θετικές επιδόσεις, από τις αρχές του έτους, διατηρώντας την ανοδική πορεία των τελευταίων ετών. Αυτό αντανακλάται σε μία σειρά από δείκτες οικονομικής συγκυρίας τους οποίους εξετάζουμε στο παρόν δελτίο, όπως το παραγόμενο προϊόν του κλάδου και η αυξημένη συμμετοχή του στο συνολικό παραγόμενο προϊόν της οικονομίας, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα και η απασχόληση.

Επιπρόσθετα, η αναμενόμενη απόφαση του Συμβουλίου της Επικρατείας για την υπόθεση περί αντισυνταγματικότητας διατάξεων του Νέου Οικοδομικού Κανονισμού (ΝΟΚ) για το ύψος και τον όγκο των κτηρίων θα άρει την αβεβαιότητα σχετικά με το κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τον κλάδο, γεγονός που προσδοκείται ότι θα επιδράσει θετικά στην κατασκευαστική δραστηριότητα. Οι προοπτικές του κλάδου, όπως αντανακλώνται στην πορεία του Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές, διαφαίνονται θετικές, ενώ η αύξηση του αποθέματος διαθέσιμων κατοικιών αποτελεί μία από τις προτεραιότητες της κυβερνητικής πολιτικής για τη διετία 2024-2025, όπως προκύπτει από τις δημοσιονομικές παρεμβάσεις που περιλαμβάνει το Προσχέδιο Προϋπολογισμού 2025.

Η **Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ)** του κατασκευαστικού κλάδου ακολουθεί ανοδική πορεία από το δεύτερο εξάμηνο του 2017, για να διαμορφωθεί σε Ευρώ 2,1 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2024 (σε σταθερές τιμές). Σε ετήσια βάση, η ΑΠΑ των κατασκευών κατέγραψε οριακή μείωση κατά 0,9%, η οποία, ωστόσο, αποδίδεται σε επιδράσεις βάσεις (base effects), καθώς το πρώτο εξάμηνο του 2023 είχε σημειώσει σημαντική

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία του Κατασκευαστικού κλάδου





αύξηση κατά 21,6%. Επιπλέον, η ΑΠΑ των κατασκευών αυξάνεται ταχύτερα από τη συνολική ΑΠΑ, στην πλειονότητα των εξαμήνων από το 2017 και μετά, με αποτέλεσμα η συμμετοχή του παραγόμενου προϊόντος του κλάδου στο συνολικό παραγόμενο προϊόν να αυξηθεί από 1,3% το πρώτο εξάμηνο του 2017, σε 2,4% το πρώτο εξάμηνο του 2024 (Γράφημα 1). Παρά την άνοδο αυτή, το εν λόγω ποσοστό απέχει σημαντικά από το αντίστοιχο του πρώτου εξαμήνου του 2010 (4%), γεγονός που καταδεικνύει τις απώλειες που υπέστη ο κλάδος από την οικονομική κρίση της περασμένης δεκαετίας. Οι **επενδύσεις σε κατασκευές** (κατοικίες και λοιπές κατασκευές), οι οποίες καταγράφουν άνοδο από το 2020 και μετά, διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 5,3 δισ. σημειώνοντας οριακή μείωση κατά 0,8% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2023, όταν είχε καταγραφεί σημαντική αύξηση κατά 21,2%. Παράλληλα, οι επενδύσεις σε κατοικίες μειώθηκαν κατά 10,5% (H1 2023: +47,1%), ενώ οι επενδύσεις σε λοιπές κατασκευές εκτός κατοικιών αυξήθηκαν κατά 4,9% (H1 2023: +10%).

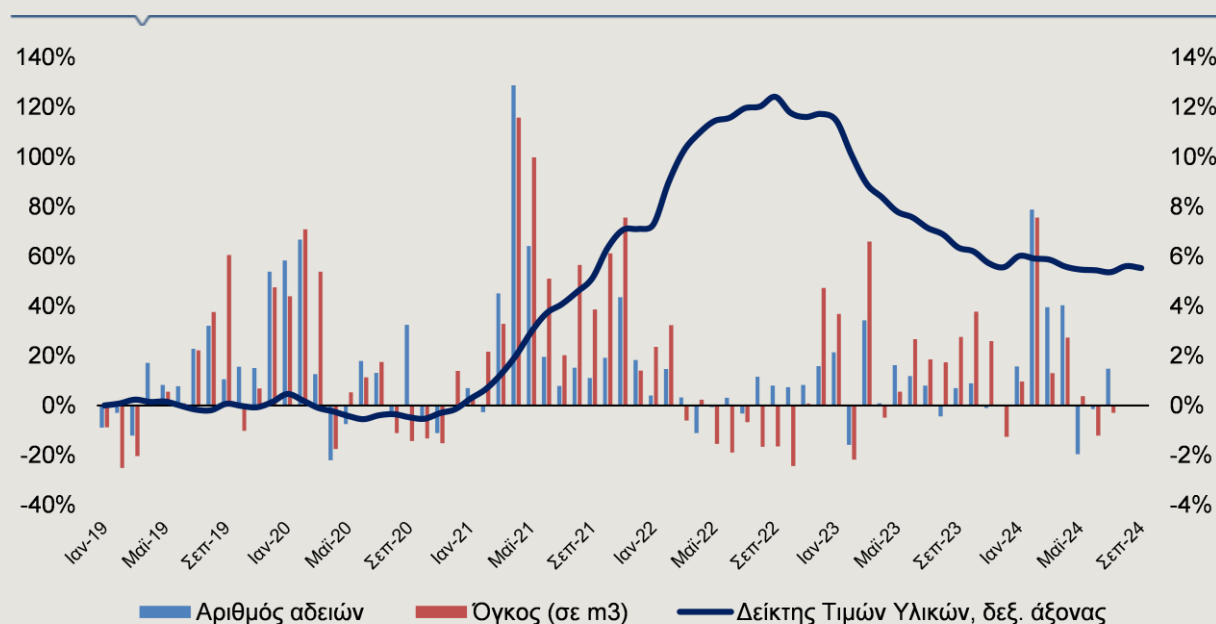
Ο εποχικά διορθωμένος **Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές**¹ αυξήθηκε κατά 8,6% σε ετήσια βάση το πρώτο εξάμηνο του 2024, καταγράφοντας, μετά την Κροατία και τη Μάλτα, την τρίτη μεγαλύτερη αύξηση μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27). Σημειώνεται ότι και το 2023 ο εν λόγω δείκτης στην Ελλάδα είχε σημειώσει μία από τις μεγαλύτερες αυξήσεις μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ-27 (13,5%). Από τις επιμέρους κατηγορίες που συγκροτούν τον δείκτη, η παραγωγή οικοδομικών έργων (κτηρίων)², που αντιστοιχεί κατά κύριο λόγο στις ιδιωτικές κατασκευές και αντιπροσωπεύει το 39% του δείκτη, κατέγραψε άνοδο της τάξης του 8,7% το πρώτο εξάμηνο του έτους, ενώ η παραγωγή έργων πολιτικού μηχανικού³, που αφορά στις δημόσιες κατασκευές και αντιπροσωπεύει το 61% του δείκτη, αυξήθηκε κατά 8,4%.

Η **ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα**, κατά το πρώτο επτάμηνο του 2024, αυξήθηκε κατά 20,6% και κατά 12,2% σε ετήσια βάση, σε όρους έκδοσης οικοδομικών αδειών και όγκου (m³) αντίστοιχα, καταγράφοντας εντυπωσιακή άνοδο το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Απριλίου. Οι εκδοθείσες άδειες ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας ανήλθαν σε 18,6 χιλιάδες, με το 22,1% εξ αυτών να αφορούν στην περιφέρεια Αττικής και το 13,3% στην περιφέρεια Κεντρικής Μακεδονίας. Οι μεγαλύτερες, ωστόσο, αυξήσεις καταγράφηκαν στις περιφέρειες Ιονίων Νήσων (51,4%) και Ηπείρου (44,4%). Η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα σημειώνει σημαντική αύξηση από το 2017. Εξαίρεση αποτέλεσε το 2022, καθώς, *μεταξύ άλλων*, η αύξηση των τιμών των οικοδομικών υλικών, όπως αυτή αντανάκλαται στην άνοδο του Δείκτη Τιμών Υλικών Κατασκευής Νέων Κτηρίων, η οποία είχε ήδη ξεκινήσει από το δεύτερο μισό του 2021 και επιταχύνθηκε το επόμενο έτος, επηρέασε αρνητικά την κατασκευαστική δραστηριότητα (Γράφημα 2). Αξίζει να αναφερθεί ότι από τον Ιούλιο του 2021 μέχρι τον Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους (τελευταία διαθέσιμη παρατήρηση), ο Δείκτης Τιμών Υλικών Κατασκευής Νέων Κτηρίων έχει αυξηθεί σωρευτικά κατά 27,4%. Κατά την ίδια περίοδο, στις δύο βασικότερες κατηγορίες υλικών, των οποίων η από κοινού στάθμιση υπερβαίνει το 44% του δείκτη, που είναι οι κονίες και το έτοιμο σκυρόδεμα, καθώς και τα μεταλλικά υλικά βασικής επεξεργασίας, οι τιμές αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 23,3% και 28,3%, αντίστοιχα.

Η **απασχόληση** στον κλάδο των κατασκευών αυξήθηκε κατά 14,7%, κατά μέσο όρο, το πρώτο εξάμηνο του 2024, καταγράφοντας τον δεύτερο μεγαλύτερο ρυθμό αύξησης μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας. Τούτο συνάδει με την αύξηση κατά 31,7% στις **εγγραφές νέων επιχειρήσεων** που δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία⁴. Σημειώνεται ότι με βάση την Έρευνα Διάρθρωσης Επιχειρήσεων για το 2022 της

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Εξέλιξη Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας και Δείκτη Τιμών Υλικών (ετήσιες % μεταβολές)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



ΕΛΣΤΑΤ, ο συνολικός αριθμός επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο διαμορφώθηκε σε 70,7 χιλιάδες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 5,8%, με το 96,4% εξ αυτών να απασχολούν μέχρι 9 άτομα.

Όσον αφορά στον **Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές**, παρά την έντονη διακύμανση που καταγράφει, διατηρείται σε θετικό έδαφος από τον Οκτώβριο του 2023 (με εξαίρεση τον Απρίλιο του 2024), σε αντίθεση με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη στην πλειονότητα των κρατών-μελών της ΕΕ-27 που βρίσκεται σε αρνητικό έδαφος. Από τις επιμέρους κατηγορίες που συνθέτουν τον δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές, οι προβλέψεις για το επίπεδο εργασιών, αν και αρνητικές, έχουν βελτιωθεί σημαντικά από τις αρχές του έτους, ενώ θετικές παραμένουν οι προβλέψεις για την απασχόληση.

Τέλος, σε ό,τι αφορά στις επιμέρους κλαδικές κατηγορίες, αξίζει να αναφερθεί η ιδιαίτερα καλή επίδοση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στα οικοδομικά έργα (ιδιωτικές κατασκευές). Ο εν λόγω δείκτης κινείται σε έντονα θετικό έδαφος το τελευταίο δωδεκάμηνο (Οκτώβριος 2023-Σεπτέμβριος 2024), έχοντας ανέλθει τον Οκτώβριο του περασμένου έτους στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από την έναρξη της χρονοσειράς το 2000. Σημαντικά βελτιωμένες είναι οι εκτιμήσεις των επιχειρηματιών του τομέα τόσο για την τρέχουσα πορεία των εργασιών, όσο και για το πρόγραμμα των εργασιών τους, το επόμενο χρονικό διάστημα.



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| Ετήσια στοιχεία | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Ετήσιες Μεταβολές |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015) | 2,3 | -9,2 | 8,7 | 5,7 | 2,3 | |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 2,6 | -6,2 | 5,1 | 8,6 | 1,8 | |
| Δημόσια Κατανάλωση | 2,0 | 3,0 | 1,8 | 0,1 | 2,6 | |
| Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου | -0,8 | 1,7 | 21,7 | 16,4 | 6,6 | |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 4,8 | -21,5 | 24,4 | 6,6 | 1,9 | |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 2,8 | -7,3 | 17,4 | 11,0 | 0,9 | |
| 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 | -6,6 | -4,5 | 0,0 | 2,1 | |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) | 180,6 | 209,4 | 197,3 | 177,0 | 163,9 | |
| 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 | 3,9 (Ιαν.-Σεπ. 24) | |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³) | 15,9 | 12,1 | 26,7 | 5,4 | 12,2 (Ιαν.-Ιουλ. 24) | |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση | 4,2 | 5,8 | 1,6 | 7,0 | 5,0 (Ιαν.-Αύγ. 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 | 6,6 (Σεπ. 24) | |
| Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές) | 5,8 | 5,8 | 6,6 | 9,4 | 9,2 (Σεπ. 24) | |
| Νοικοκυριά | -2,0 | -2,0 | -1,4 | -1,0 | -0,9 (Σεπ. 24) | |
| - Καταναλωτικά Δάνεια | 3,4 | 3,4 | 4,6 | 5,5 | 5,9 (Σεπ. 24) | |
| - Στεγαστικά Δάνεια | -3,6 | -3,6 | -3,2 | 2,9 | -2,9 (Σεπ. 24) | |
| Τιμές και Αγορά Εργασίας | | | | | | |
| Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου) | 3,5 | 3,3 | 3,1 | 2,6 | 2,9 (Σεπ. 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) | | | | | | |
| Ιδιωτική Κατανάλωση | 1,8 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 (Β' τρίμ. 24) | |
| Δημόσια Κατανάλωση | 2,6 | 1,4 | -5,1 | -3,6 | -3,6 (Β' τρίμ. 24) | |
| Επενδύσεις | 6,6 | -5,5 | 3,1 | 3,9 | 3,9 (Β' τρίμ. 24) | |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 1,9 | 2,6 | -3,7 | 2,1 | 2,1 (Β' τρίμ. 24) | |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών | 0,9 | 0,0 | 3,1 | 9,6 | 9,6 (Β' τρίμ. 24) | |

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



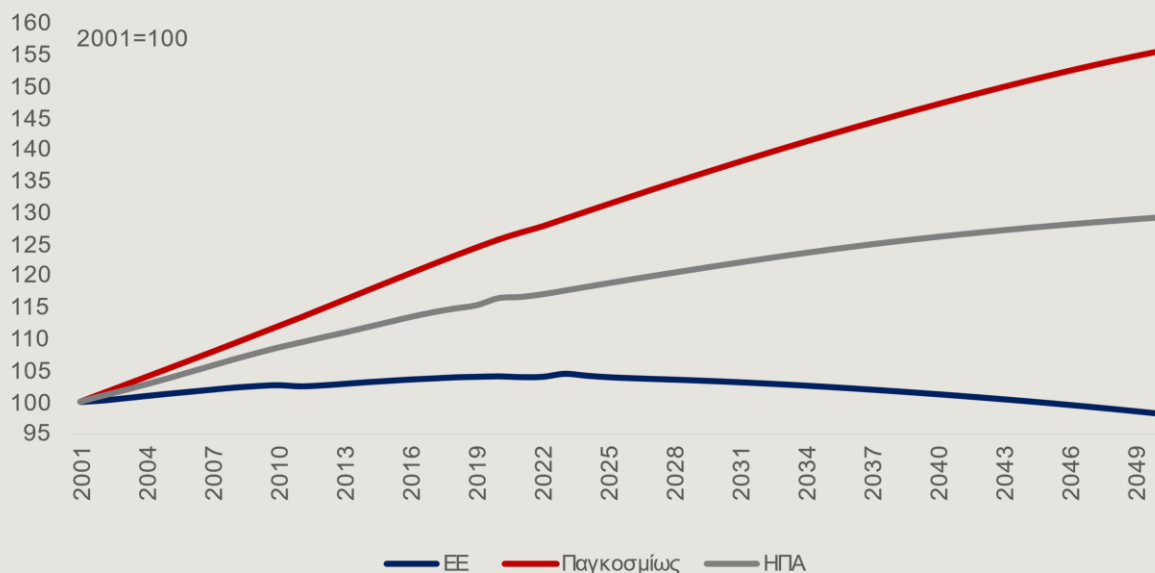
Το Δημογραφικό Πρόβλημα και οι Επιπτώσεις του στις Ευρωπαϊκές Οικονομίες

Με τους ρυθμούς γεννήσεων να μειώνονται κατακόρυφα, όλο και περισσότερες κοινωνίες βαδίζουν σε μια εποχή πληθυσμιακής συρρίκνωσης και γήρανσης (Γραφήματα 3 και 4), η οποία είναι αναπόφευκτη. Ως εκ τούτου, οι κοινωνικές και οικονομικές προκλήσεις που προκύπτουν είναι μεγάλες.

- Οι οικονομίες θα πρέπει να προσαρμοσθούν στη νέα πραγματικότητα των λιγότερων εργαζομένων, αποταμιευτών, φορολογουμένων, ενοικιαστών, αγοραστών κατοικιών, επιχειρηματιών, καινοτόμων, καταναλωτών και ψηφοφόρων. Η μείωση του πληθυσμού θα επιβραδύνει την οικονομική ανάπτυξη και θα ασκήσει πίεση στα συστήματα κοινωνικής πρόνοιας των κρατών, αυξάνοντας τις συνταξιοδοτικές δαπάνες και δυσχεραίνοντας, έτσι, τις προοπτικές τους για συνεχή ευημερία. Συνεπώς, θεωρούνται επιβεβλημένες οι αλλαγές στις κοινωνικές δομές και τις κυβερνητικές πολιτικές που αφορούν στη φορολογία και τις κοινωνικές δαπάνες, ώστε οι κυβερνήσεις να αντιμετωπίσουν τη μείωση του εργατικού δυναμικού, την υποχώρηση των αποταμιεύσεων και των επενδύσεων, τις αυξημένες κοινωνικές δαπάνες και, επομένως, τα υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα (“The Age of Depopulation”, Foreign Affairs, Οκτώβριος 2024).
- Η μετανάστευση θα αποκτήσει νέα οικονομική σημασία, μεγαλύτερη από αυτή που έχει σήμερα. Ωστόσο, δεν θα είναι όλες οι οικονομίες ικανές να αφομοιώσουν και να εντάξουν στο εργατικό δυναμικό τους νέους μετανάστες. Επίσης, δεν θα είναι όλοι οι μετανάστες τόσο παραγωγικοί, ώστε να συνεισφέρουν αποτελεσματικά στις χώρες υποδοχής, ειδικά δεδομένης της σημαντικής έλλειψης υψηλής εκπαίδευσης και δεξιοτήτων που χαρακτηρίζει μεγάλο μέρος των πολιτών που μεταναστεύουν.
- Ειδικά για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), η γήρανση του πληθυσμού ασκεί πίεση στους δείκτες δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ στις περισσότερες χώρες-μέλη, αυξάνοντας τις δημόσιες δαπάνες και μειώνοντας τη δυνητική ανάπτυξη. Η δημογραφική αλλαγή επηρεάζει τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους των κρατών, αφού μεταβάλλει τόσο τον αριθμό των ατόμων σε ηλικία εργασίας, όσο και τα ποσοστά συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό διαφόρων ηλικιακών κλιμακίων. *Ceteris paribus*, ένα συρρικνούμενο εργατικό δυναμικό σημαίνει χαμηλότερο ΑΕΠ και, ως εκ τούτου, υψηλότερο λόγο χρέους. Η γήρανση του πληθυσμού αυξάνει, επίσης, τις δημόσιες δαπάνες για τους ηλικιωμένους μέσω υψηλότερου συνολικού κόστους συντάξεων και κόστους υγειονομικής περίθαλψης. Προκειμένου οι ευρωπαϊκές χώρες να διατηρήσουν υπό έλεγχο τους δείκτες χρέους και να συμμορφωθούν με τους δημοσιονομικούς κανόνες

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Διαχρονική εξέλιξη πληθυσμού σε ΕΕ, ΗΠΑ και παγκοσμίως (2001-2050)



Πηγή:
Παγκόσμια
Τράπεζα



της ΕΕ είναι αναγκαίο να πετυχαίνουν ικανοποιητικά διαρθρωτικά πρωτογενή ισοζύγια (“How demographic change will hit debt sustainability in European Union countries”, Bruegel, Σεπτέμβριος 2024).

Προκειμένου να αποφευχθεί η συμπίεση των κρίσιμων δαπανών των κρατικών προϋπολογισμών, διατηρώντας ταυτόχρονα το χρέος βιώσιμο, οι χώρες αλλά και τα αρμόδια θεσμικά όργανα της ΕΕ θα πρέπει να ασχοληθούν πιο εντατικά με τις μεταρρυθμίσεις που απαιτούνται για την άμβλυση των αρνητικών επιπτώσεων του δημογραφικού στις οικονομίες. Για παράδειγμα, ο συνδυασμός μεταρρυθμίσεων που στοχεύουν στην αύξηση της συμμετοχής του εργατικού δυναμικού (συμπεριλαμβανομένων των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας και των γυναικών), την ενίσχυση της παραγωγικότητας, την αύξηση της μετανάστευσης (εργατικό δυναμικό νεαρότερων ηλικιών) και τα κίνητρα για αύξηση των γεννήσεων, μπορούν να μειώσουν ουσιαστικά τη δημοσιονομική προσαρμογή που απαιτείται για την αντιστάθμιση του υψηλότερου κόστους γήρανσης.

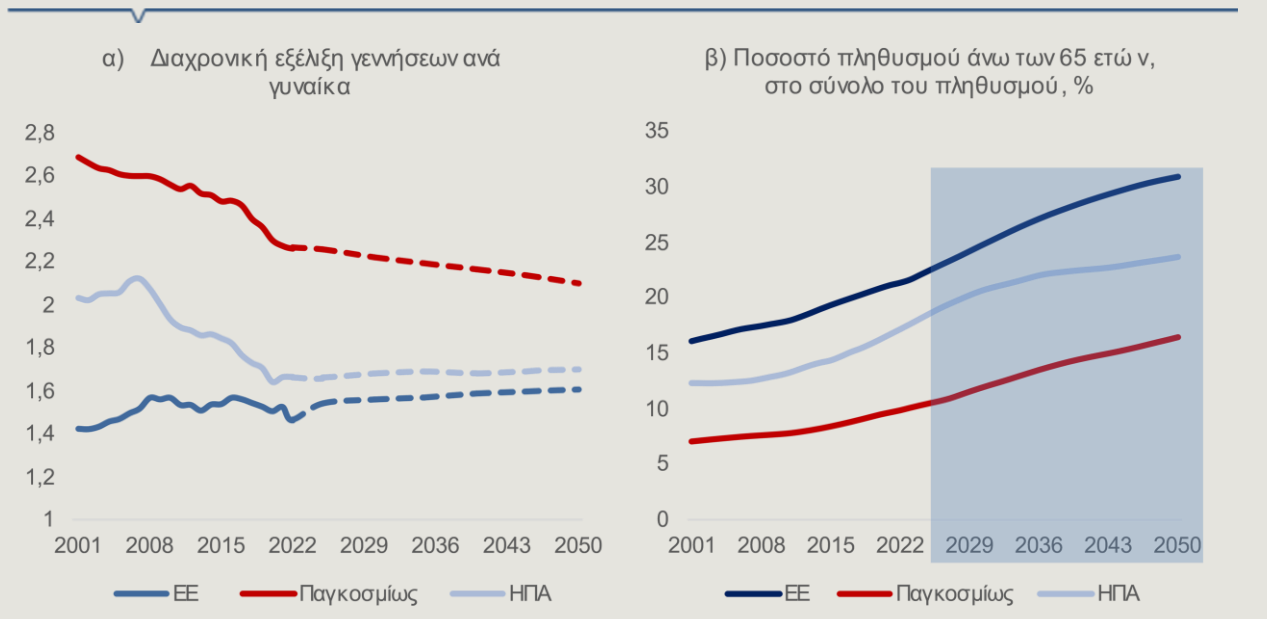
Τέλος, αξίζει να γίνει μία σύγκριση μεταξύ της Ευρώπης και των ΗΠΑ. Διαχρονικά, οι ΗΠΑ παρουσίαζαν αξιοσημείωτη δυναμική στα δημογραφικά στοιχεία, λόγω της μεγάλης μετανάστευσης και των σχετικά υψηλών ποσοστών γεννήσεων, που είχαν ως αποτέλεσμα την ταχύτερη αύξηση του πληθυσμού σε σχέση με την Ευρώπη. Επιπλέον, οι Αμερικανοί εντός των συνόρων τους ήταν πιο πρόθυμοι από τους Ευρωπαίους να μετακινηθούν μεταξύ των Πολιτειών για την αναζήτηση νέας εργασίας. Αυτός ο δυναμισμός συνέβαλε στη δημιουργία ενός ευέλικτου εργατικού δυναμικού.

Ωστόσο, οι εκάστοτε πολιτικές των κομμάτων και η πανδημική κρίση επιδείνωσαν την παραπάνω δημογραφική τάση των ΗΠΑ που, όμως, εξακολουθεί να βρίσκεται σε καλύτερη θέση από την ΕΕ. Ενδεικτικά, ο αριθμός των γεννήσεων ανά γυναίκα στις ΗΠΑ έχει μειωθεί (Γράφημα 4α), πλησιάζοντας τον αντίστοιχο αριθμό της Ευρώπης, ενώ το ποσοστό του πληθυσμού που υπερβαίνει τα 65 έτη έχει αυξηθεί, παραμένοντας, όμως, σε επίπεδα κάτω του αντίστοιχου ποσοστού της ΕΕ (Γράφημα 4β).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Η μείωση των γεννήσεων και η γήρανση του πληθυσμού



ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Η παγκόσμια οικονομία παραμένει ανθεκτική, παρά τις γεωπολιτικές προκλήσεις, σύμφωνα με το ΔΝΤ

- Στο 2,4% διαμορφώθηκε ο πληθωρισμός, στις ΗΠΑ, τον Σεπτέμβριο, με την προσοχή να στρέφεται στη συνεδρίαση της Fed, στις αρχές Νοεμβρίου
- Στην τρίτη μείωση του βασικού της επιτοκίου, κατά 25 μ.β., προχώρησε η ΕΚΤ
- Οι αναθεωρημένες προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία από το ΔΝΤ

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ► Οι γεωπολιτικές διαταραχές παραμένουν στο επίκεντρο της προσοχής των αγορών, με την αμερικανική οικονομία να παραμένει ανθεκτική, όμως η αβεβαιότητα που επικρατεί σημαίνει ότι δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού, λίγες μέρες πριν τη διεξαγωγή των εκλογών στις ΗΠΑ. Σύμφωνα, με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), η παγκόσμια ανάπτυξη εκτιμάται στο 3,2%, τόσο το 2024, όσο και το 2025. Μάλιστα, το ΔΝΤ προχώρησε σε ανοδική αναθεώρηση των προβλέψεων του για την ανάπτυξη των ΗΠΑ, στο 2,8%, το 2024, και στο 2,2%, το 2025 (Γράφημα 5α), κυρίως λόγω της ισχυρότερης κατανάλωσης που επήλθε από την αύξηση των μισθών. Επιπροσθέτως, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,4%, σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο, από 2,5%, τον Αύγουστο, αλλά υψηλότερα από τις εκτιμήσεις των αναλυτών, ενώ ο δομικός πληθωρισμός, που εξαιρεί τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, αυξήθηκε στο 3,3% τον Σεπτέμβριο, από 3,2% τον προηγούμενο μήνα. Η διατήρηση του πληθωρισμού σε επίπεδα άνω του στόχου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), καθώς και τα νέα στοιχεία για την αγορά εργασίας αναμένεται να βρεθούν στο επίκεντρο των συζητήσεων της Fed, στις αρχές του επόμενου μήνα.

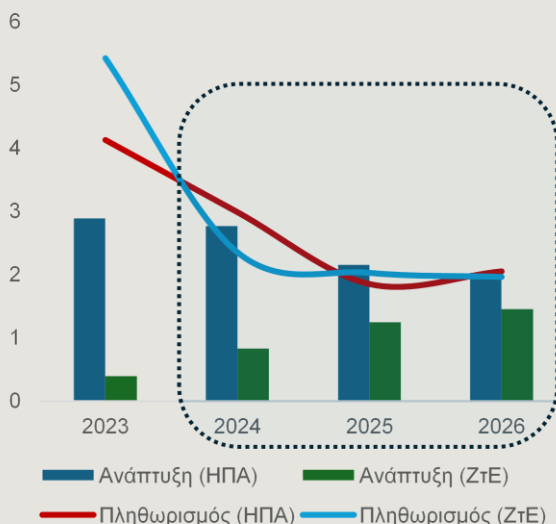
ΖτΕ ► Την τρίτη μείωση του βασικού της επιτοκίου για το 2024 πραγματοποίησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), συνεχίζοντας έτσι τη χαλάρωση της νομισματικής της πολιτικής, στον απόηχο της αναιμικής ανάπτυξης (0,8%, το 2024, και 1,2%, το 2025), σύμφωνα με το ΔΝΤ) και της επιβράδυνσης του πληθωρισμού, που διαμορφώθηκε στο 1,7%, τον Σεπτέμβριο. Μάλιστα, στο ανακοινωθέν της, η ΕΚΤ αναφέρει ότι η αποπληθωριστική διαδικασία βρίσκεται στον σωστό δρόμο, οδηγώντας τις αγορές στην εκτίμηση ότι και στην επόμενη συνεδρίαση θα προχωρήσει σε μείωση των επιτοκίων.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

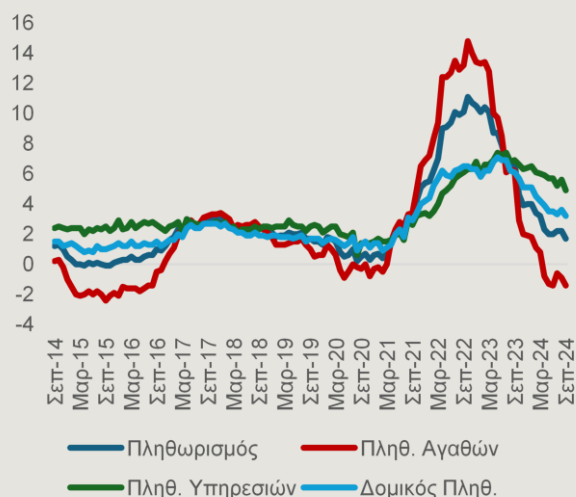
- Αναθεωρημένες προβλέψεις ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία
- Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,4% τον Σεπτέμβριο στις ΗΠΑ
- Επιβράδυνση του πληθωρισμού στη ΖτΕ και μείωση του επιτοκίου κατά 25 μ.β. από την ΕΚΤ
- Σε νέα μείωση δύο από τα επιτόκια αναφοράς προχώρησε η κεντρική τράπεζα της Κίνας

Προβλέψεις ΔΝΤ για ΗΠΑ και ΖτΕ και αποκλιμάκωση πληθωριστικών πιέσεων στο Ην. Βασίλειο

α) Προβλέψεις ΔΝΤ για ΗΠΑ και ΖτΕ, %



β) Αποκλιμάκωση πληθωριστικών πιέσεων στο Ην. Βασίλειο, %



ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή: IMF, ONS UK

Διεθνής Οικονομία ► Σημαντική αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, στο Ην. Βασίλειο, με τον πληθωρισμό να διαμορφώνεται στο 1,7%, σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο (Γράφημα 5β), από 2,2%, τον προηγούμενο μήνα, κάτω από τον στόχο του 2% της κεντρικής τράπεζας του Ην. Βασιλείου (BoE), για πρώτη φορά από τον Απρίλιο του 2021. Ο δομικός πληθωρισμός, που εξαιρεί τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας, των τροφίμων, του αλκοόλ και του καπνού, διαμορφώθηκε στο 3,2%, τον Σεπτέμβριο, από 3,6%, τον Αύγουστο, ενώ και ο πληθωρισμός των υπηρεσιών υποχώρησε στο 4,9%. Στην Κίνα, η κεντρική τράπεζα προχώρησε σε νέα μείωση των δύο από τα βασικά της επιτόκια, με στόχο την αναθέρμανση της οικονομίας. Το πενταετές LPR (Loan Prime Rate) επιτόκιο αναφοράς για τα ενυπόθηκα δάνεια μειώθηκε στο 3,6% από 3,85%, ενώ το ετήσιο LPR επιτόκιο αναφοράς για τις χορηγήσεις των τραπεζών σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις μειώθηκε στο 3,1% από 3,35%. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η απόφαση για μείωση των επιτοκίων λήφθηκε μετά τη δημοσίευση των στοιχείων για ανάπτυξη κατά 4,6% σε ετήσια βάση, το τρίτο τρίμηνο του έτους, από 4,7%, το δεύτερο τρίμηνο, αλλά με τον στόχο για αύξηση του ΑΕΠ κατά 5%, στο σύνολο του έτους, να παραμένει εφικτός.

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 18 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 21.948 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 17.150 συμβόλαια από 39.098 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 24 Οκτωβρίου, να βρίσκεται στο 1,078 €/€ (Πίνακας 2). Η ανθεκτικότητα της οικονομίας των ΗΠΑ και η ενίσχυση της εκτίμησης ότι η Fed δεν θα προχωρήσει σε εκ νέου επιθετική επιτοκιακή κίνηση έχουν ανοδική επίπτωση στο δολάριο και στον δείκτη δολαρίου DXY (104,30) που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, κοντά στα υψηλά τριών μηνών.

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,21%, στις 24 Οκτωβρίου, ενώ το 2ετές κινείται στο 4,05%, παραμένοντας κοντά σε υψηλό τριών μηνών, καθώς περιορίζονται οι προσδοκίες για τον αριθμό και το ύψος των επιτοκιακών μειώσεων από την Fed. Στη ΖτΕ, παρατηρούνται καθοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,28% (Πίνακας 3), στις 24 Οκτωβρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 85 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Πρόβλεψη ΑΕΠ, γ' τριμήνου (30 Οκτωβρίου)
- Επιδόματα ανεργίας, Σεπτεμβρίου (31 Οκτωβρίου)

ΖτΕ:

- Πρόβλεψη ΑΕΠ Γερμανίας, γ' τριμήνου (30 Οκτωβρίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής Ιαπωνίας, Σεπτεμβρίου (31 Οκτωβρίου)
- Μηνιαία στοιχεία ΑΕΠ Καναδά, Αυγούστου (31 Οκτωβρίου)

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 | | | |
|------------------------------------|---------------------|--------------|-------------|-------------------|
| | 24-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Εβδ. Μεταβολή (%) |
| Ευρώ/Δολάριο (€/\$) | 1,0783 | 1,0831 | 1,0590 | |
| Ευρώ/Στερλίνα (€/£) | 0,8336 | 0,8324 | 0,8709 | |
| Στερλίνα/Δολάριο (£/\$) | 1,2937 | 1,3011 | 1,2160 | |
| Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF) | 0,9345 | 0,9380 | 0,9460 | |
| Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY) | 164,0875 | 162,7000 | 158,7700 | |
| Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY) | 152,1690 | 150,2100 | 149,9100 | |
| Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD) | 1,6225 | 1,6175 | 1,6664 | |
| Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD) | 1,4910 | 1,4941 | 1,4551 | |
| Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY) | 7,6724 | 7,7113 | 7,7416 | |
| Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY) | 37,0303 | 37,0451 | 29,7919 | |
| Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index) | 104,3000 | 103,8250 | 106,2700 | |

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

| | Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%) | | | | Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%) | | | |
|----------------------|---------------------------------|--------------|-------------|---|---|--------------|-------------|---------------------------------------|
| | 24-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης) | 24-Οκτ-24 | 7 μέρες πριν | 1 έτος πριν | Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread) |
| 2ετές ΗΠΑ | 4,055 | 3,972 | 5,112 | 8,33 | Γερμανίας | 2,281 | 2,207 | 2,823 |
| 10ετές ΗΠΑ | 4,210 | 4,091 | 4,823 | 11,92 | Ολλανδίας | 2,548 | 2,479 | 3,178 |
| 2ετές Ην. Βασιλείου | 4,086 | 4,019 | 4,755 | 6,76 | Γαλλίας | 3,004 | 2,940 | 3,447 |
| 10ετές Ην. Βασιλείου | 4,199 | 4,087 | 4,534 | 11,14 | Ισπανίας | 2,973 | 2,911 | 3,931 |
| 2ετές Ιαπωνίας | 0,437 | 0,416 | 0,070 | 2,10 | Πορτογαλίας | 2,703 | 2,650 | 3,478 |
| 10ετές Ιαπωνίας | 0,947 | 0,949 | 0,829 | -0,20 | Ιταλίας | 3,486 | 3,410 | 4,819 |
| 2ετές Καναδά | 3,052 | 3,012 | 4,708 | 4,04 | Ελλάδας | 3,132 | 3,065 | 4,225 |
| 10ετές Καναδά | 3,261 | 3,155 | 4,006 | 10,56 | Κύπρος | 2,906 | 2,844 | 4,150 |

Πηγή:
Bloomberg



¹ Σκοπός του δείκτη είναι η σύγκριση του μεγέθους (όγκου) της εκάστοτε τρέχουσας τριμηνιαίας παραγωγής στους κλάδους των κατασκευών -κτηρίων- έργων πολιτικού μηχανικού, προς την αντίστοιχη παραγωγή μιας δεδομένης σταθερής περιόδου, η οποία λαμβάνεται ως βάση (πηγή: ΕΛΣΤΑΤ). Ο εν λόγω δείκτης απαρτίζεται από τον:

- Δείκτη Παραγωγής Οικοδομικών Έργων
- Δείκτη Παραγωγής Έργων Πολιτικού Μηχανικού

² Ο Δείκτης Παραγωγής Οικοδομικών Έργων (κτηρίων) περιλαμβάνει τον όγκο κατεδάφισης κτηρίων, χωματουργικών εργασιών, κατασκευής και αποπεράτωσης κτηρίων. Επίσης περιλαμβάνει την αξία κατασκευής στα κτήρια, όπως: μονοκατοικίες, διπλοκατοικίες, ξενοδοχεία, κτήρια γραφείων, βιομηχανικά και εμπορικά κτήρια, κτήρια δημοσίων θεαμάτων, εκπαιδευτήρια, νοσοκομεία και λοιπά μη οικιστικά κτήρια (πηγή: ΕΛΣΤΑΤ).

³ Ο Δείκτης Παραγωγής Έργων Πολιτικού Μηχανικού περιλαμβάνει τον όγκο κατασκευής: αυτοκινητόδρομων, οδών, αεροδρομίων, αθλητικών εγκαταστάσεων, γεφυρών, σηράγγων, υπόγειων διαβάσεων, αγωγών μεταφοράς πετρελαίου και φυσικού αερίου, δικτύων παραγωγής και διανομής ρεύματος, δικτύων τηλεπικοινωνιών, υδραυλικών και λιμενικών έργων κ.ά. (πηγή: ΕΛΣΤΑΤ)

⁴ Τριμηνιαία Δημογραφία Επιχειρήσεων: Β' τρίμηνο 2024, ΕΛΣΤΑΤ.

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 βασιζόμενη 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 βασιζόμενες 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 οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε 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