



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Τουρισμός: Οι Θετικές Προοπτικές το 2024 και οι Προκλήσεις

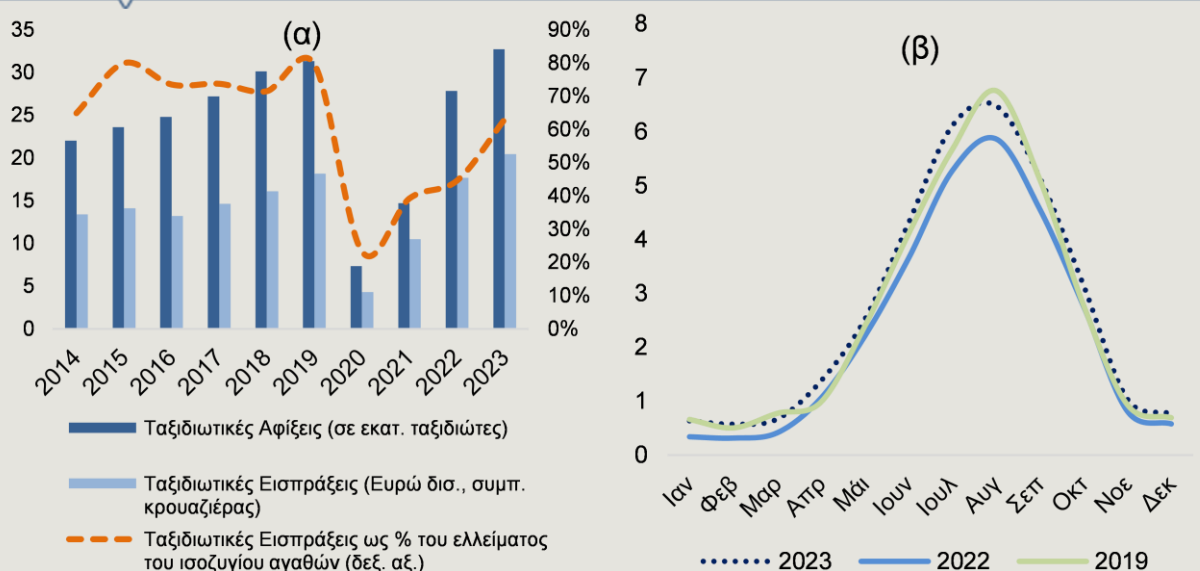
Το 2023 αποτέλεσε έτος ρεκόρ για τον ελληνικό τουρισμό καθώς τόσο οι ταξιδιωτικές εισπράξεις¹, όσο και οι ταξιδιωτικές αφίξεις κατέγραψαν ιστορικά υψηλές επιδόσεις. Οι προοπτικές του ελληνικού τουρισμού για το 2024 παρουσιάζονται ευόιωνες παρά τις πιέσεις στην εξωτερική ζήτηση, εξαιτίας του υψηλού -αν και επιβραδυνόμενου- πληθωρισμού στα ευρωπαϊκά κράτη και τις γεωπολιτικές εντάσεις στην Ουκρανία, τη Μέση Ανατολή και, πρόσφατα, την Ερυθρά Θάλασσα. Οι προοπτικές αυτές αποτυπώνονται στις αισιόδοξες επιχειρηματικές προσδοκίες του κλάδου, στην ετήσια άνοδο των κρατήσεων αεροπορικών εισιτηρίων, αλλά και στις συμφωνίες που έχουν ήδη συνάψει οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τουριστικού κλάδου, ωστόσο, στο μεσοπρόθεσμο, αλλά και στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα συνδέεται με την υλοποίηση έργων υποδομών σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, την επέκταση της τουριστικής περιόδου, την ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών τουρισμού, τις πράσινες επενδύσεις, τη βελτίωση της προσβασιμότητας, αλλά και την επανακατάρτιση και αναβάθμιση των δεξιοτήτων των εργαζομένων του κλάδου.

Οι επιδόσεις του ελληνικού τουρισμού το 2023: Τυπικά χαρακτηριστικά

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι εισπράξεις ανήλθαν σε Ευρώ 20,5 δισ., σημειώνοντας αύξηση κατά 15,7% σε σχέση με το 2022 (Ευρώ 17,7 δισ.) και κατά 12,5% σε σχέση με το 2019 (Ευρώ 18,2 δισ.), το οποίο αποτελούσε μέχρι πρότινος έτος ορόσημο για τον ελληνικό τουρισμό. Παράλληλα, οι τουριστικές αφίξεις ανήλθαν σε 32,7 εκατ. επισκέπτες, καταγράφοντας ετήσια αύξηση κατά 17,6% σε σύγκριση με τους 27,8 εκατ. τουρίστες που επισκέφτηκαν τη χώρα το 2022 και κατά 4,4% σε σύγκριση με τους 31,3 εκατ. τουρίστες του 2019 (Γράφημα 1α). Αξίζει να σημειωθεί, ότι οι τουριστικές εισπράξεις κάλυψαν κατά 63% το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών, έναντι 45% το 2022, το οποίο ήταν συνδυαστικό αποτέλεσμα των αυξημένων ταξιδιωτικών εισπράξεων και της μείωσης του εμπορικού ελλείμματος κατά 18%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι επιδόσεις του τουρισμού στην Ελλάδα: διεθνείς ταξιδιωτικές αφίξεις, εισπράξεις και ποσοστό κάλυψης του εμπορικού ελλείμματος



Πηγή: Τράπεζα Ελλάδος



Σημαντική αύξηση κατέγραψαν, το 2023, οι αφίξεις (7,8%) και οι εισπράξεις (9,1%) σε τέσσερις από τις κυριότερες χώρες προέλευσης, ήτοι την Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Γαλλία και τις ΗΠΑ, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 38,5% των συνολικών αφίξεων και το 47% των συνολικών εισπράξεων, αντίστοιχα. Όσον αφορά στις διεθνείς ταξιδιωτικές αφίξεις, οι περισσότερες προήλθαν από την Γερμανία (4,8 εκατ., +9,5%) και ακολούθησε το Ηνωμένο Βασίλειο (4,6 εκατ., +2,4%), ενώ σημαντικός ήταν και ο αριθμός των επισκεπτών από την Γαλλία (1,8 εκατ., +4,2%) και τις ΗΠΑ (1,4 εκατ., +29,2%). Συνολικά οι αφίξεις από τις χώρες της ΕΕ-27 αυξήθηκαν κατά 15,6% το 2023, ενώ από χώρες εκτός της ΕΕ-27 κατά 20,8%. Αντίστοιχα σε όρους εισπράξεων, οι περισσότερες προήλθαν από την Γερμανία (Ευρώ 3,6 δισ., +9,5%), το Ηνωμένο Βασίλειο (3,3 δισ., +5,8%), την Γαλλία (1,4 δισ., +11,6%) και τις ΗΠΑ (1,4 δισ., +14%), με τις εισπράξεις από τις χώρες της ΕΕ-27 να αυξάνονται κατά 11,5% το 2023, ενώ από χώρες εκτός της ΕΕ-27 κατά 18,5%.

Επιπλέον, σύμφωνα με την ετήσια έρευνα του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων (ΙΤΕΠ)², η μέση πληρότητα των ξενοδοχείων ήταν στην πλειονότητα των μηνών πέρυσι υψηλότερη από τα αντίστοιχα ποσοστά του 2022, φθάνοντας τον Αύγουστο το 89%, ενώ ο τζίρος των ξενοδοχείων ήταν αυξημένος κατά 23% και η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 12,6%, σε σύγκριση με το 2022.

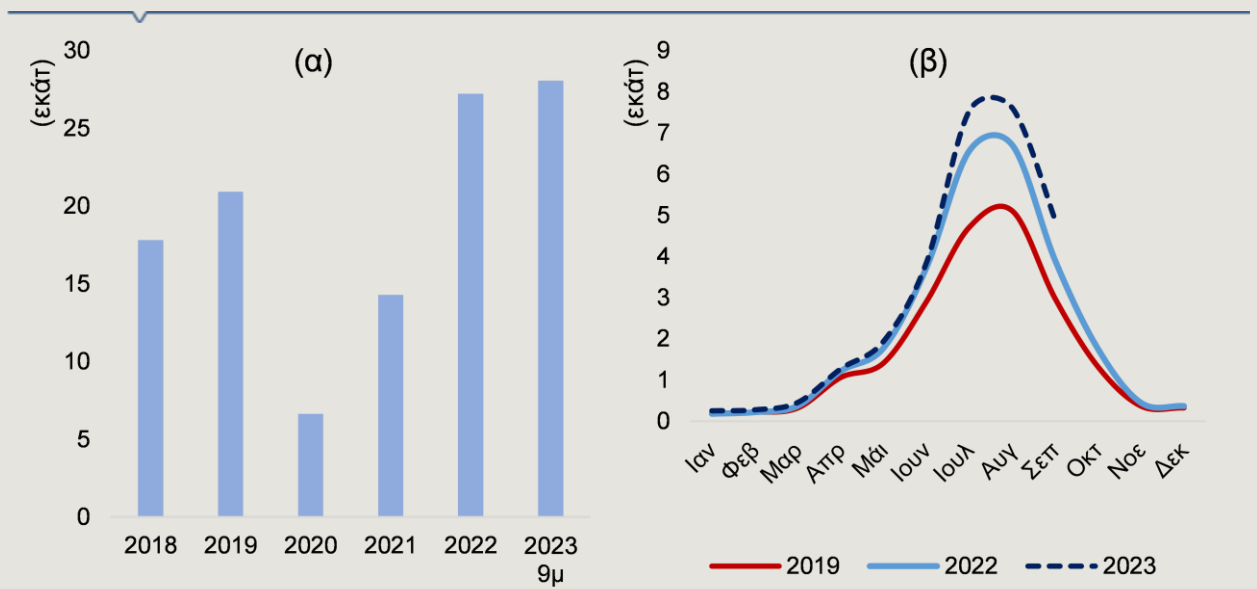
Τέλος, αξίζει να σημειωθεί η αυξανόμενη συμβολή της οικονομίας διαμοιρασμού στα θετικά αποτελέσματα του τουρισμού τόσο το 2023, όσο και τα προηγούμενα χρόνια. Στο Γράφημα 2 απεικονίζονται οι διανυκτερεύσεις ξένων υπηκόων στα καταλύματα που διατίθενται σε διαδικτυακές πλατφόρμες μέσω της οικονομίας διαμοιρασμού³, όπου παρατηρείται έντονα αυξητική τάση από το 2018, με εξαίρεση την περίοδο της πανδημίας (2020-2021). Στο πρώτο εννεάμηνο του 2023, μάλιστα, οι διανυκτερεύσεις στα εν λόγω καταλύματα υπερέβησαν το σύνολο των διανυκτερεύσεων του 2022, αλλά και του 2019. Αν και το εποχικό πρότυπο του ελληνικού τουρισμού, παρατηρείται και σε αυτήν την περίπτωση, με το μεγαλύτερο αριθμό διανυκτερεύσεων να πραγματοποιείται την περίοδο Μαΐου-Σεπτεμβρίου (Γράφημα 2α), αξίζει να σημειωθεί ότι η ετήσια αύξηση που καταγράφηκε το πρώτο τρίμηνο πέρυσι ήταν εντονότερη (27%) σε σύγκριση με τις αντίστοιχες αυξήσεις του δεύτερου και του τρίτου τριμήνου (5% και 17% αντίστοιχα).

Προσδοκίες και οι πρώτες ενδείξεις για τον τουρισμό κατά το τρέχον έτος

Ιδιαίτερα θετικές είναι οι επιχειρηματικές προσδοκίες στους κλάδους που σχετίζονται με τον τουρισμό, όπως προκύπτει από τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Συγκεκριμένα, στο Γράφημα 3 απεικονίζονται οι επιχειρηματικές προσδοκίες στα ξενοδοχεία, στις υπηρεσίες εστίασης και στα ταξιδιωτικά πρακτορεία, γραφεία οργανωμένων ταξιδιών κ.λπ., ενώ έχουν υπολογιστεί σε κινητούς μέσους όρους 3 μηνών προκειμένου να εξομαλυνθούν οι έντονες διακυμάνσεις που παρουσιάζουν. Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στους εν λόγω τρεις κλάδους βρέθηκαν σε θετικό έδαφος τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους, έχοντας ανοδική τάση από τα μέσα περίπου του 2020 και μετά. Αξίζει να αναφερθεί ότι η άνοδος των προσδοκιών στις υπηρεσίες εστίασης είναι έντονη από το καλοκαίρι του 2023 και αποδίδεται τόσο στις ιδιαίτερα θετικές εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων και τη ζήτηση, όσο και στις προσδοκίες για τη ζήτηση κατά το επόμενο τρίμηνο. Δεδομένου ότι οι ανωτέρω αποτελούν πρόδρομους δείκτες, η αισιοδοξία των επιχειρηματιών των συγκεκριμένων κλάδων συνεπάγεται ότι αναμένουν άνοδο της δραστηριότητας στο άμεσο χρονικό διάστημα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Διανυκτερεύσεις ξένων υπηκόων, σε καταλύματα που διατίθενται σε ψηφιακές πλατφόρμες, μέσω της οικονομίας διαμοιρασμού



Πηγή: Eurostat (experimental statistics)



Επιπρόσθετα, το 47% του συνόλου των ξενοδοχείων έχει υπογράψει συμβόλαια για το 2024, ποσοστό παραπλήσιο με το αντίστοιχο του 2023, με το 30% να αφορά συμβόλαια⁴ τα οποία δεσμεύουν το 52% των δωματίων τους (έρευνα ΙΤΕΠ). Παράλληλα, τον Ιανουάριο, οι διεθνείς τουριστικές αφίξεις στον Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών και στα περιφερειακά αεροδρόμια της χώρας ήταν κατά 12,8% και 10,3% περισσότερες από τις αντίστοιχες περυσινές, ενώ οι κρατήσεις αεροπορικών θέσεων από τις κύριες αγορές ήταν αυξημένες στο τέλος Ιανουαρίου κατά 8% σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα⁵.

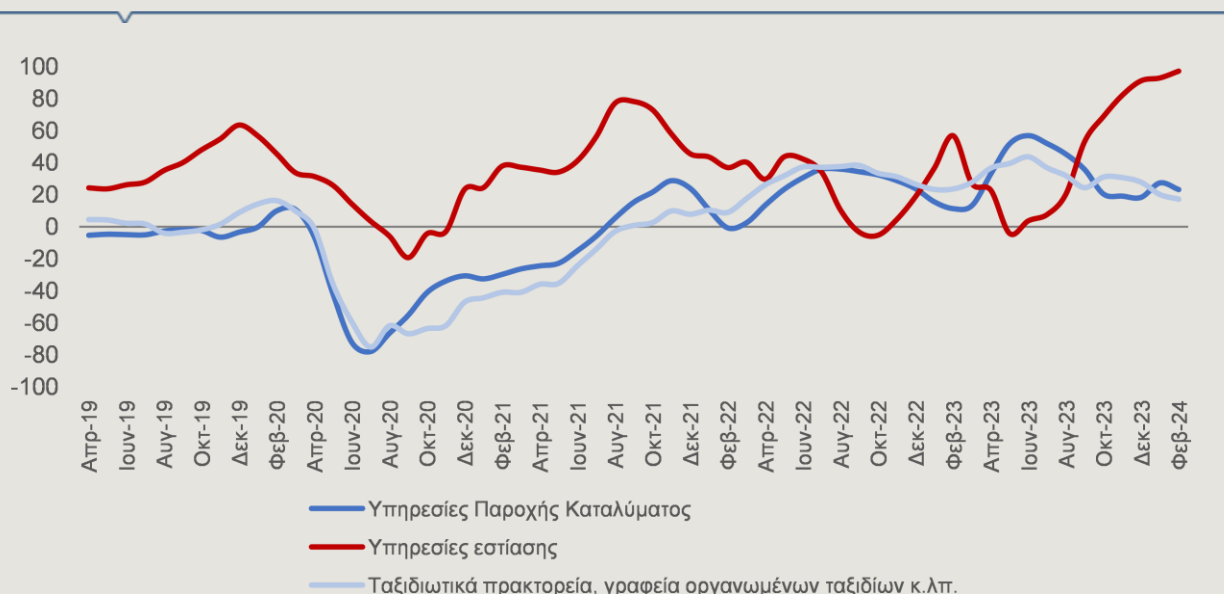
Αντιμετώπιση των προκλήσεων και ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τουριστικού κλάδου

Σύμφωνα με μελέτη της Διανέοσις⁶ οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στον τουρισμό στην Ελλάδα, εκτιμάται ότι θα είναι πολύπλευρες. Η αναμενόμενη άνοδος των θερμοκρασιών κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, με αποτέλεσμα τη συχνότερη εμφάνιση κυμάτων καύσωνα, μπορεί να οδηγήσει αφενός σε υποβάθμιση της ποιότητας του τουριστικού προϊόντος της χώρας κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού, αφετέρου όμως μπορεί να οδηγήσει σε επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου. Επιπλέον, οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής αναμένεται να είναι ποικίλες και ανάλογες των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της κάθε τουριστικής περιοχής (π.χ. ανάλογα με το επίπεδο τουριστικής ανάπτυξης). Αξίζει να σημειωθεί επιπρόσθετα ότι η κατανομή των τουριστικών ροών στις περιφέρειες της χώρας δεν είναι ομοιόμορφη, με κάποιες εξ αυτών να παρουσιάζουν εντονότερη συσσώρευση τουριστικών ροών από άλλες. Συγκεκριμένα, ήδη από το 2022, ο «Δείκτης Τουριστικής Πυκνότητας» (Tourism Density Index-TDI)⁷ εμφανίζεται πολύ υψηλός, πρωτίστως στις Περιφέρειες Ιονίων Νήσων, Νοτίου Αιγαίου και Αττικής και, δευτερευόντως, στην Κρήτη και την Κεντρική Μακεδονία.

Σημαντικός παράγοντας που αναμένεται να συμβάλει, *μεταξύ άλλων*, στην επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου και την κατανομή των τουριστικών ροών σε περισσότερες περιφέρειες της χώρας, είναι η υλοποίηση νέων έργων υποδομών και η ενίσχυση των υφιστάμενων. Σύμφωνα με μελέτη της PWC⁸, έχουν προγραμματιστεί 23 έργα (είτε σε εξέλιξη είτε επερχόμενα) σε τουριστικές υποδομές, συνολικού υπολειπόμενου προϋπολογισμού ύψους Ευρώ 3,7 δις., με εμβληματικότερο όλων την ανάπτυξη στο Ελληνικό αλλά και τις επενδύσεις στον Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών, στο αεροδρόμιο Καστελλίου στο Ηράκλειο, σε λοιπά περιφερειακά αεροδρόμια, σε μαρίνες και λιμένες. Η απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης αναμένεται να δώσει σημαντική ώθηση στην υλοποίηση των έργων τουριστικών υποδομών. Επιπρόσθετα, κάθε χρόνο επενδύονται σημαντικά κεφάλαια από τους ξενοδόχους για επισκευές, ανακαίνιση και συντήρηση των μονάδων τους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 2023 επενδύθηκαν περίπου Ευρώ 761 εκατ., ενώ το 2022 Ευρώ 621 εκατ. και το 2021 Ευρώ 830 εκατ.²

Τέλος, μία σημαντική πρόκληση που καλείται να αντιμετωπίσει ο τουριστικός κλάδος, προκειμένου να μην υποβαθμιστεί η ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, είναι οι ελλείψεις ανθρώπινου δυναμικού που καταγράφονται στα ελληνικά ξενοδοχεία. Μολονότι το 2023 καταγράφηκε αύξηση της απασχόλησης, οι ελλείψεις υπερέβησαν τις 53,2 χιλιάδες, οι οποίες αντιστοιχούν στο 20% των θέσεων εργασίας που προβλέπονται από το οργανόγραμμα των ξενοδοχείων⁹. Εντούτοις το ποσοστό ελλείψεων παρουσιάζεται μειωμένο σε σχέση με το 2022 τόσο στο σύνολο της χώρας (23%) όσο και σε όλες τις περιφέρειες. Οι ελλείψεις αφορούν τόσο σε εξειδικευμένο, όσο και σε μη εξειδικευμένο προσωπικό.

Επιχειρηματικές προσδοκίες στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος, εστίασης και ταξιδιωτικών πρακτορείων (κινητοί μέσοι όροι 3 μηνών)



ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή



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	-9.3	8.4	5.6	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1.7	1.8	-7.4	5.8	7.4	
Δημόσια Κατανάλωση	-3.5	2.4	3.0	1.8	2.1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4.3	-2.2	2.0	19.3	11.7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9.1	4.9	-21.5	24.2	6.2	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8.1	2.9	-7.3	17.9	7.2	
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	-4.5	0.1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186.4	180.6	207.0	195.0	172.6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2.9	-1.5	-6.6	-6.8	-10.3	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q1	Q2	Q3		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1.9	-1.1	-3.5	-2.3	-2.1 (Ιαν.-Δεκ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6.7	23.6	6.1	13.4	9.4 (Ιαν. 24)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2.2	25.2	8.3	20.8	20.3 (Ιαν.-Νοε.23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4.6	8.3	2.4	0.5	4.1 (Ιαν.-Δεκ. 23)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51.8	51.2	51.9	52.2	55.7 (Φεβ. 24)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	104.8	106.6	108.3	109.8	104.8 (Φεβ. 24)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105.5	109.4	107.5	103.8	101.6 (Φεβ. 24)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50.7	-43.3	-36.7	-36.3	-47.2 (Φεβ. 24)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	6.3	5.2	2.8	2.1	3.1 (Ιαν. 24)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11.8	10.7	5.8	4.7	5.0 (Ιαν. 24)	
Νοικοκυριά	-2.5	-2.5	-2.7	-2.3	-1.9 (Ιαν. 24)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1.3	2.1	1.6	2.6	3.8 (Ιαν. 24)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3.7	-3.7	-3.9	-3.7	-3.5 (Ιαν. 24)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9.6	5.9	2.5	2.3	3.1 (Ιαν. 24)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11.9	15.3	14.5	11.9	11.9 (Γ' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12.4	11.4	11.1	10.5	10.4 (Ιαν. 24)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7.4	1.1	1.7	0.9	0,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	2.1	2.9	1.2	-0.7	-0,7 (Γ' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11.7	8.2	9.2	4.9	4,9 (Γ' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6.2	6.7	-0.5	1.0	1,0 (Γ' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7.2	3.3	-0.6	2.9	2,9 (Γ' τρίμ. 23)	

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

Μισθολογικές Αυξήσεις και Αποπληθωριστική Διαδικασία στη Ζώνη του Ευρώ

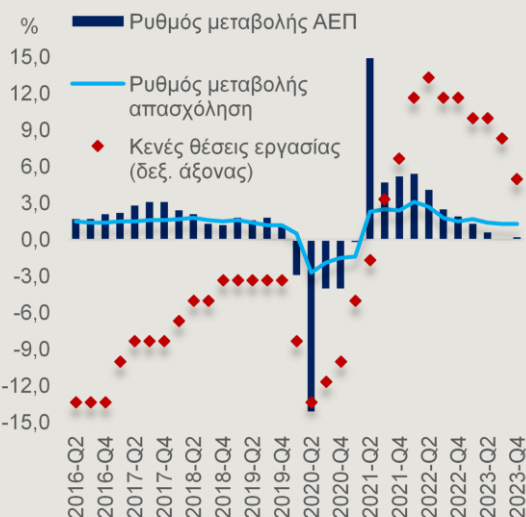
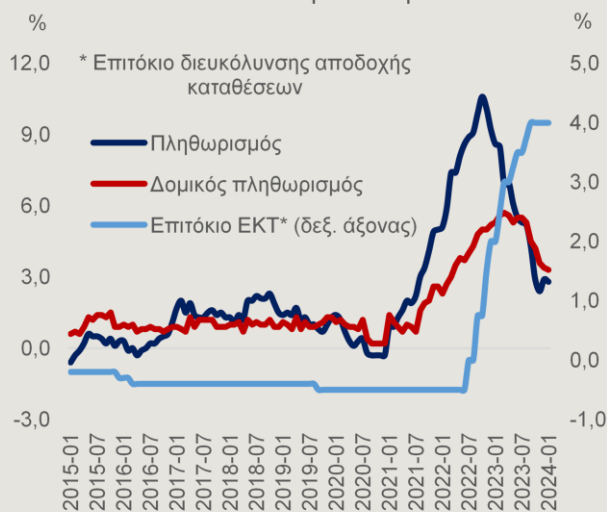
Με την προσοχή στραμμένη στις μελλοντικές κινήσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για τη νομισματική πολιτική, οι μισθολογικές αυξήσεις αναμένεται να αποτελέσουν μία από τις πιο καθοριστικές παραμέτρους, για την πορεία του πληθωρισμού στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ). Αξιωματούχοι της ΕΚΤ, έχουν επανειλημμένα διαμηνύσει, ότι δεν μπορεί να περάσουμε σε φάση «χαλάρωσης» της επιτοκιακής πολιτικής, αν δεν διασφαλιστεί η συνέχιση της αποπληθωριστικής διαδικασίας που έχει ξεκινήσει.

Έχουν παρέλθει, ήδη, δύο έτη, από τη ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού, η οποία διάβρωσε σημαντικά την αγοραστική δύναμη των ευρωπαϊών καταναλωτών. Ακολούθως, οι εργαζόμενοι προκειμένου να ανταπεξέλθουν στο υψηλότερο κόστος διαβίωσης, διαπραγματεύτηκαν, όχι μόνο σε ατομικό, αλλά και σε επιχειρησιακό και κλαδικό επίπεδο σημαντικές μισθολογικές αυξήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με μελέτη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (“A forward-looking tracker of negotiated wages in the euro area”, European Central Bank, 2023), η αύξηση των ονομαστικών μισθών, μέσω συλλογικών διαπραγματεύσεων, είναι ο σημαντικότερος παράγοντας που λαμβάνει υπόψη η ΕΚΤ στις προβλέψεις για τις μισθολογικές αυξήσεις. Ωστόσο, η αύξηση των μισθών, σε περίπτωση που υπερβαίνει το επίπεδο του πληθωρισμού, αυξάνει τον κίνδυνο της σπειροειδούς αύξησης μισθών-τιμών (wage-price spiral). Το φαινόμενο αυτό, παρατηρείται με χρονική υστέρηση, αφού απαιτείται χρόνος, προκειμένου να επηρεάσουν τις τιμές και την οικονομική δραστηριότητα οι μισθολογικές αυξήσεις που προκύπτουν μετά τις διαπραγματεύσεις των συνδικάτων με τις επιχειρήσεις και την πολιτεία. Επιπλέον, σε χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία οι διαδικασίες διαπραγμάτευσης είναι χρονοβόρες, αφού λαμβάνουν χώρα, συνήθως, σε κλαδικό επίπεδο.

Ένας σημαντικός παράγοντας που ενίσχυσε τη δύναμη των εργαζομένων και των συνδικαλιστικών ενώσεων, ώστε να επιδιώξουν μεγαλύτερες μισθολογικές αυξήσεις, είναι το χαμηλό ποσοστό ανεργίας στη ΖΤΕ, 6,5%, και η στενότητα στην εύρεση ανθρωπίνου κεφαλαίου σε ορισμένες δεξιότητες. Η Γερμανία, για παράδειγμα, που αποτελεί το βαρόμετρο της ευρωπαϊκής οικονομίας, παρά τους συγκριτικά υψηλούς μισθούς και τις σημαντικές παροχές στους εργαζομένους, αντιμετωπίζει σημαντικές ελλείψεις σε προσωπικό, και δη, σε εξειδικευμένο, όσον αφορά την κάλυψη θέσεων εργασίας στη βιομηχανία. Έτσι, η απασχόληση στη ΖΤΕ αυξήθηκε -περισσότερο από το αναμενόμενο- στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, κατά 1,3% σε ετήσια βάση, ενώ αντίστοιχα, οι κενές θέσεις εργασίας, αν και βαίνουν μειούμενες από τα μέσα του 2022, εξακολουθούν να διατηρούνται σε υψηλό επίπεδο, 2,7% (Γράφημα 4α).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Αγορά εργασίας, ΑΕΠ και αποπληθωριστική διαδικασία στη ΖΤΕ

α) Αγορά εργασίας και ΑΕΠ στη ΖΤΕ

β) Πληθωριστικές πιέσεις στη ΖΤΕ και επιτοκιακή πολιτική


Πηγή: Eurostat, FRED



Όπως φαίνεται στο Γράφημα 5, από τα τέλη του 2021, έχει καταγραφεί αύξηση των μισθών υπό διαπραγμάτευση. Ωστόσο, στο τελευταίο τρίμηνο του 2023, σημειώθηκε επιβράδυνση του ρυθμού αύξησής τους στο 4,5%, σε ετήσια βάση, από 4,7% στο τρίτο τρίμηνο. Αυτή η εξέλιξη αποτελεί ένα πρώτο σημαντικό στοιχείο (αναμένονται περισσότερα δεδομένα εντός του πρώτου τριμήνου του 2024) για τους υπεύθυνους χάραξης της νομισματικής πολιτικής, οι οποίοι δήλωσαν πρόσφατα, ότι αναμένουν δείγματα μετριασμού των μισθολογικών πιέσεων, προκειμένου να προβούν σε μείωση των επιτοκίων της ΕΚΤ. Η εκτίμηση ότι η μείωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ μπορεί να ξεκινήσει από το τέλος του πρώτου εξαμήνου του τρέχοντος έτους, ενισχύεται και από τις δηλώσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Στουρνάρα στις 26/2/2024 (Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος στο Πανεπιστήμιο του Liverpool: "Διδάγματα από την εμπειρία της παρατεταμένης περιόδου μηδενικών επιτοκίων και των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής").

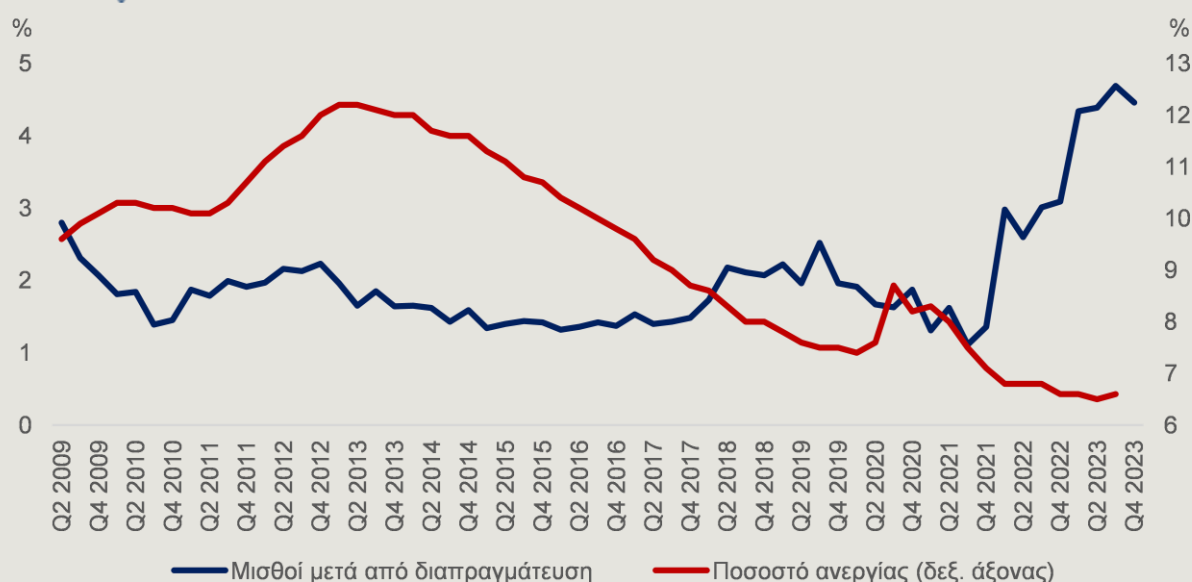
Η επιβράδυνση των μισθολογικών αυξήσεων στο τελευταίο τρίμηνο του 2023, σε συνδυασμό με την εκτίμηση ότι οι επιχειρήσεις απορροφούν τμήμα των μισθολογικών αυξήσεων, μέσω χαμηλότερων περιθωρίων κέρδους, έχει ως αποτέλεσμα οι αυξήσεις αυτές να μην μετακυλίνουν, μέσω υψηλότερων τιμών, στους καταναλωτές. Συνεπώς αποδυναμώνεται, σημαντικά, η πιθανότητα μίας σπειροειδούς αύξησης μισθών-τιμών, που θα καθιστούσε δυσχερή την αποπληθωριστική διαδικασία. Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί, ότι οι αυξήσεις στους μισθούς, γενικά, παραμένουν πάνω από το επίπεδο του 3%, που έχει θέσει η ΕΚΤ ως συμβατό για την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου πληθωρισμού 2%.

Οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά εργασίας, σε συνδυασμό με τον προβλεπόμενο ισχύοντα ρυθμό μεγέθυνσης της ΖτΕ το 2024, θα καθορίσουν τη διάρκεια του τελευταίου σταδίου της αποπληθωριστικής διαδικασίας, που είναι και το πιο δύσκολο. Οι πληθωριστικές πιέσεις φαίνεται να εξασθενούν στη ΖτΕ, και σε αυτή τη διαδικασία οι τιμές της ενέργειας έχουν διαδραματίσει καταλυτικό ρόλο, όμως σε καμία περίπτωση δεν έχει κερδηθεί η μάχη. Ειδικότερα, ο δομικός πληθωρισμός που εξαιρεί τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, απέχει αισθητά από τον στόχο του 2% (Γράφημα 4β). Επίσης, οι αποκλίσεις μεταξύ των χωρών, όσον αφορά τα επίπεδα των πληθωρισμών, εξακολουθούν να είναι σημαντικές.

Συμπερασματικά, η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων, αποτελεί έναν καταλυτικό παράγοντα στη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής και μέχρι τώρα τα εισερχόμενα δεδομένα διαμορφώνουν μία εικόνα συγκρατημένης αισιοδοξίας. Ωστόσο, θα πρέπει να υπάρχει αυξημένη επιτήρηση και άλλων παραγόντων, όπως οι γεωπολιτικές εντάσεις και οι εκλογές που αυξάνουν την αβεβαιότητα και ενδεχομένως να οδηγούσαν σε προσωρινή αναθέρμανση των πληθωριστικών πιέσεων. Συνεπώς, η ΕΚΤ αναμένεται να δώσει το σήμα εκκίνησης, αξιολογώντας πρώτα τα εισερχόμενα στοιχεία για το πρώτο τρίμηνο της οικονομίας της ΖτΕ, ενώ ρόλο θα διαδραματίσει και ο χρόνος έναρξης των μειώσεων από τη Fed.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Μισθολογικές αυξήσεις υπό διαπραγμάτευση (συνδικαλιστικών ενώσεων) και ανεργία στη ΖτΕ



Πηγή: ECB, Eurostat

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Εν αναμονή των ανακοινώσεων νέων μακροοικονομικών στοιχείων, που ενδέχεται να επηρεάσουν τη νομισματική πολιτική

- Στις ΗΠΑ, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης (Conference Board) υποχώρησε τον Φεβρουάριο στο 106,7, από 110,9 τον προηγούμενο μήνα
- Υποχώρησε στο 95,4 ο δείκτης οικονομικού κλίματος στη ΖτΕ, τον Φεβρουάριο
- Υποχώρησε στο 2% ο δομικός πληθωρισμός στην Ιαπωνία, τον Ιανουάριο, από 2,3%

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

ΗΠΑ ▶ Το μέλος του διοικητικού συμβουλίου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), Michelle Bowman, δήλωσε ότι η απόφαση της κεντρικής τράπεζας να διατηρήσει το επιτόκιο αναφοράς στο εύρος 5,25%-5,50%, είναι σωστή, όσο εγκυμονούν κίνδυνοι που μπορούν να ανακόψουν τη μείωση του πληθωρισμού ή ακόμη και να προκαλέσουν αναθέρμανση. Χαρακτηριστικά ανέφερε, ότι θα πρέπει να αποφευχθεί μία πρόωγη μείωση των επιτοκίων. Παράλληλα, οριακά χαμηλότερα αναθεωρήθηκε στη δεύτερη εκτίμηση η ανάπτυξη των ΗΠΑ στο τέταρτο τρίμηνο, κατά 3,2% σε ετησιοποιημένη βάση (Γράφημα 6α), από 3,3% στην αρχική μέτρηση. Αναμφίβολα, η αναθεώρηση επιβεβαιώνει ότι τα νέα εισερχόμενα στοιχεία για την οικονομία, θα αναδείξουν την κατάλληλη πορεία για την νομισματική πολιτική και θα δώσουν τη δυνατότητα για σταδιακή μείωση των επιτοκίων. Τέλος, ο δείκτης προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE), που παρακολουθεί η Fed, ενισχύθηκε στη δεύτερη μέτρηση κατά 0,1%, στο 1,8% το τελευταίο τρίμηνο του έτους.

ΖτΕ ▶ Εν αναμονή της επόμενης συνεδρίασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), οι ιθύνοντες χάραξης πολιτικής διαμηνύουν ότι δεν έχει έρθει ακόμα η στιγμή για μείωση των επιτοκίων. Μάλιστα, η πρόεδρος της ΕΚΤ, Christine Lagarde, σε παρέμβασή της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ανέφερε ότι πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ είναι η σταθερότητα των τιμών και το εργαλείο για να επιτευχθεί αυτό είναι τα επιτόκια. Αναμφίβολα, βαρύτητα δίνεται στα εισερχόμενα στοιχεία, με το οικονομικό κλίμα στη ΖτΕ να επιδεινώνεται τον Φεβρουάριο. Συγκεκριμένα, ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) υποχώρησε στις 95,4 τον Φεβρουάριο, από 96,1 μονάδες τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 6β).

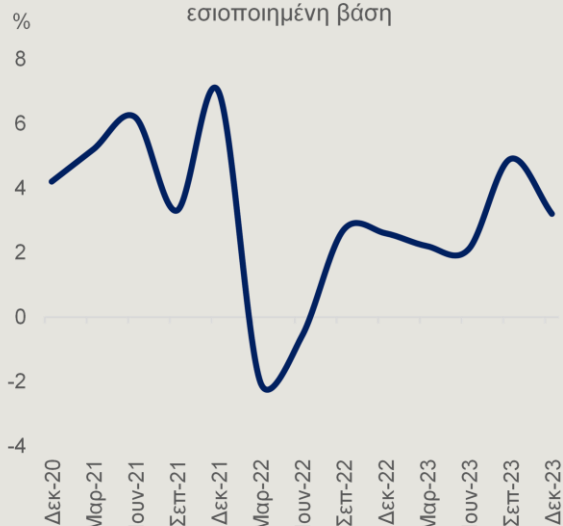
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Αναθεωρήθηκε η ανάπτυξη στις ΗΠΑ για το τέταρτο τρίμηνο του 2023
- Δηλώσεις ανώτατων στελεχών της ΕΚΤ για τις μελλοντικές κινήσεις στην επιτοκιακή πολιτική
- Ο δείκτης προσφοράς χρήματος M3 στη ΖτΕ αυξήθηκε κατά 0,1% τον Ιανουάριο
- Αμετάβλητο διατήρησε το βασικό της επιτόκιο, στο 5,5%, η κεντρική τράπεζα της Νέας Ζηλανδίας

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ και αναπτυξιακές προοπτικές επιλεγμένων χωρών της ΖτΕ

α) Ρυθμός μεγέθυνσης ΑΕΠ ΗΠΑ, σε εσιοποιημένη βάση



β) Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI), ΖτΕ



Πηγή: US Bureau of Labor Statistics, Bloomberg



Διεθνής Οικονομία ► Με την οικονομία του Ην. Βασιλείου να διολισθαίνει σε τεχνική ύφεση (δύο διαδοχικά τρίμηνα με αρνητική ανάπτυξη), στο δεύτερο εξάμηνο του 2023, η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) αναμένει ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί περαιτέρω από το 4% του Ιανουαρίου και θα φθάσει προσωρινά στο στόχο του 2%, εντός του δεύτερου τριμήνου του τρέχοντος έτους, πριν αυξηθεί και πάλι τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2024. Σύμφωνα με το μέλος του διοικητικού συμβουλίου της BoE, Catherine Mann, οι έχοντες υψηλότερα εισοδήματα, οι οποίοι δεν έχουν επιβαρυνθεί πολύ από τη μεγάλη αύξηση των επιτοκίων, εξακολουθούν να δαπανούν για ακριβές καταναλωτικές συνήθειες, όπως ταξίδια, φαγητό και διασκέδαση. Ως αποτέλεσμα η καταναλωτική δαπάνη δεν έχει υποχωρήσει πολύ και δυσχεραίνει τη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων, παρά τη μείωση των τιμών του φυσικού αερίου. Στην Ιαπωνία, ο πληθωρισμός τον Ιανουάριο επιβραδύνθηκε για τρίτο συνεχόμενο μήνα, παρουσιάζοντας αύξηση 2,2%, από 2,6% τον Δεκέμβριο, υπερβαίνοντας, όμως, τις προβλέψεις της αγοράς για άνοδο κατά 1,9%, ενώ ο δομικός πληθωρισμός επιβραδύνθηκε στο 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 23 Φεβρουαρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 15.178 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 68.016 συμβόλαια, από 52.838 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 29 Φεβρουαρίου, να βρίσκεται στο 1,085 €/€ (Πίνακας 2), εν αναμονή των ανακοινώσεων για τον πληθωρισμό σε ΗΠΑ και ΖΤΕ. Επιπλέον, ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, παραμένει σε υψηλά επίπεδα, 103,86, με την ανθεκτικότητα της οικονομίας να αποτελεί ανοδικό παράγοντα για το δολάριο.

Ελαφρώς ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,28%, στις 29 Φεβρουαρίου, εν αναμονή των νέων εισερχόμενων στοιχείων για τον πληθωρισμό, ενώ το 2ετές κινείται υψηλότερα, στο 4,66%. Στη ΖΤΕ, παρατηρούνται σταθεροποιητικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, με τους αξιωματούχους της ΕΚΤ να αναμένουν τα νέα στοιχεία για την οικονομία της ΖΤΕ. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,46% (Πίνακας 3), στις 29 Φεβρουαρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 103 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 142 μ.β.

ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

ΗΠΑ:

- Σύνθετος δείκτης PMI, Φεβρουαρίου (5 Μαρτίου)
- Κενές θέσεις εργασίας, Ιανουαρίου (6 Μαρτίου)

ΖΤΕ:

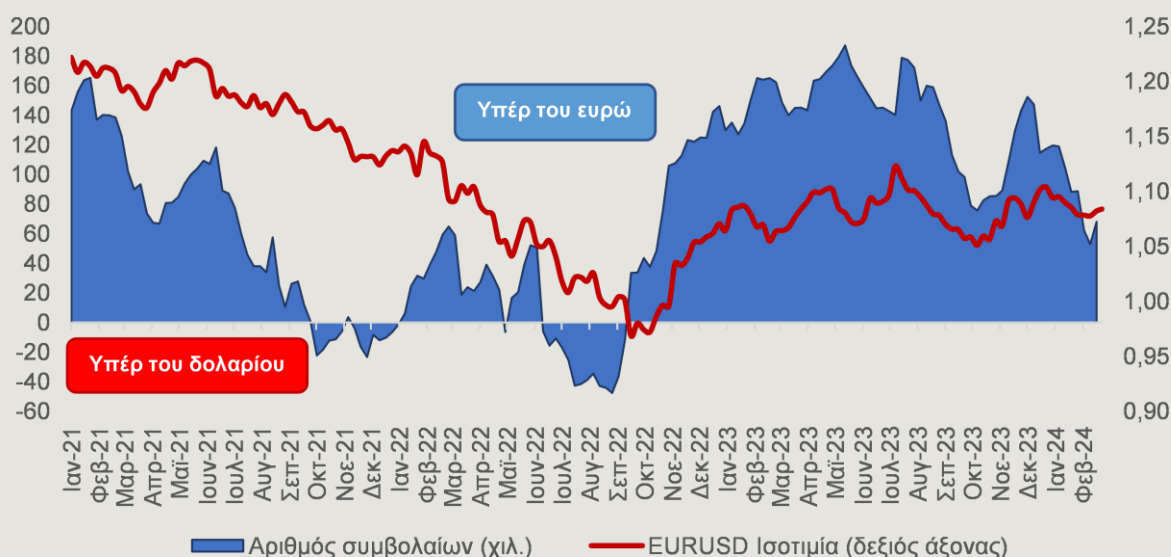
- Βιομηχανική παραγωγή Γαλλίας, Ιανουαρίου (5 Μαρτίου)
- Εξαγωγές Γερμανίας, Ιανουαρίου (6 Μαρτίου)
- Συνεδρίαση ΕΚΤ (7 Μαρτίου)

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Τελική μέτρηση σύνθετου δείκτη PMI Φεβρουαρίου, Ην. Βασίλειο (5 Μαρτίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

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				
	29-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0847	1,0823	1,0668	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8562	0,8548	0,887	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2668	1,266	1,2029	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,95274	0,95266	1,00249	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	162,2932	162,92	145,31	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	149,6245	150,53	136,19	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,66575	1,65049	1,57799	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,47232	1,45913	1,45	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,8013	7,7878	7,3176	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	33,9696	33,3718	20,1489	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	103,836	103,957	104,483	

Πηγή:
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	29-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		29-Φεβ-24	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	4,660	4,712	4,876	-5,15	Γερμανίας	2,462	2,438	2,704	
10ετές ΗΠΑ	4,282	4,321	3,993	-3,91	Ολλανδίας	2,774	2,752	3,044	31
2ετές Ην. Βασιλείου	4,325	4,581	3,641	-25,66	Γαλίας	2,933	2,912	3,183	47
10ετές Ην. Βασιλείου	4,182	4,104	3,833	7,83	Ισπανίας	3,341	3,338	3,659	88
2ετές Ιαπωνίας	0,167	0,149	-0,042	1,80	Πορτογαλίας	3,162	3,162	3,561	70
10ετές Ιαπωνίας	0,697	0,708	0,496	-1,10	Ιταλίας	3,884	3,907	4,558	142
2ετές Καναδά	4,198	4,228	4,269	-2,99	Ελλάδας	3,494	3,491	4,453	103
10ετές Καναδά	3,519	3,535	3,404	-1,64	Κύπρος	3,195	3,169	4,095	73

Πηγή:
Bloomberg

- ¹ Συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας.
- ² Ινστιτούτο Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων, «*Ετήσια Έρευνα για τον Ξενοδοχειακό Κλάδο 2023*», Φεβρουάριος 2024.
- ³ Πειραματική στατιστική της Eurostat.
- ⁴ Συμβόλαια τύπου Commitment.
- ⁵ Στοιχεία ΙΝΣΕΤΕ.
- ⁶ Διανέοσις, «*Ενσωματώνοντας την κλιματική αλλαγή στον μετασχηματισμό του αναπτυξιακού μοντέλου της Ελλάδας*», Κων/νος Καρτάλης, Χάρης Κοκκώσης, Κων/νος Φιλιππόπουλος, Αναστάσιος Πολύδωρος, Καλλιρόη Λάππα, Θάλεια Μαυράκου, Οκτώβριος 2021.
- ⁷ Υπολογίζεται είτε ως ο λόγος των διανυκτερεύσεων σε εκάστοτε περιφέρεια προς τα τετραγωνικά της χιλιόμετρα (Panousi and Petrakos, *Overtourism and Carrying Capacity: A Regional Perspective for Greece*, September 2020) είτε ως ο λόγος των εισερχόμενων τουριστών (εξωτερικού και εσωτερικού) προς τα τετραγωνικά χιλιόμετρα (Manera and Valle, *Tourist Intensity in the World, 1995–2015: Two Measurement Proposals*, December 2018).
- ⁸ PWC, «*Έργα υποδομών στην Ελλάδα*», Φεβρουάριος 2024.
- ⁹ Ινστιτούτο Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων, «*Η Απασχόληση στα Ξενοδοχεία*», Νοέμβριος 2023.

Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Expert Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος
Research Economist
fotios.mitropoulos@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Research Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Χρήστος Χρυσανθακόπουλος
Research Economist
christos.chrysanthakopoulos@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