

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Moody's: Πώς βαθμολογεί θεσμούς και τράπεζες στην Ελλάδα – Καμπανάκι για δημογραφικό

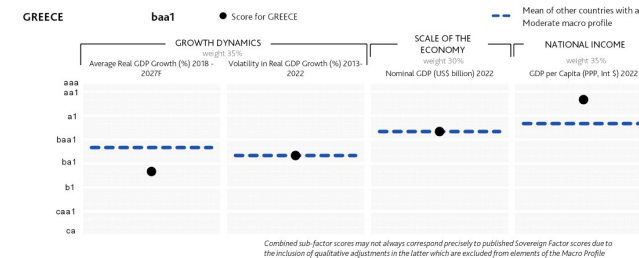
Το μακροοικονομικό προφίλ της Ελλάδας (θετικό Βα1) «Μέτρια +» εξισορροπεί το σχετικά υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα της οικονομίας σε σύγκριση με αυτό των ομοτίμων και ενισχύει τη δυναμική της ανάπτυξης έναντι του μέτριου μεγέθους της, κατά τη Moody's.

Η εκτίμηση του οίκου για τη θεσμική ισχύ της Ελλάδας ενσωματώνει την ισχυρή δυναμική στην εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, αλλά και την ευαισθησία στον πολιτικό κίνδυνο λόγω της έκθεσής της σε γεωπολιτικούς κινδύνους ως μέλος του ΝΑΤΟ, σε σχέση με τον πόλεμο στην Ουκρανία. Μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2023 που εξασφάλισαν μια δεύτερη θητεία στην κυβέρνηση, η Moody's θεωρεί ότι ο εσωτερικός πολιτικός κίνδυνος είναι χαμηλός.

Το μακροοικονομικό προφίλ αντικατοπτρίζει επίσης τις βελτιωμένες πιστωτικές συνθήκες της Ελλάδας, οι οποίες, ωστόσο, χαρακτηρίζονται από ακόμη υψηλά επίπεδα προβληματικών δανείων σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό κλάδο. Μέσω των σχεδίων μετασχηματισμού τους, οι ελληνικές τράπεζες έχουν μειώσει τους δείκτες μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPE) σε μεσαία μονοψήφια ποσοστά και εστιάζουν στην ενίσχυση της βασικής τους κερδοφορίας. Η Moody's θεωρεί ότι τα πρόσφατα χορηγηθέντα δάνεια δεν έχουν ακόμη δοκιμαστεί κατά τη διάρκεια του οικονομικού κύκλου, ενώ υπάρχει σημαντικός αριθμός NPEs εκτός τραπεζικού συστήματος που εξακολουθεί να επιβαρύνει τους όρους πίστωσης.

Η χρηματοδότηση και η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών επωφελούνται από την αύξηση των καταθέσεων, ενώ οι διευκολύνσεις χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μειώνονται. Οι ελληνικές τράπεζες αξιοποιούν επίσης τις διεθνείς κεφαλαιαγορές για να αυξήσουν το χρέος τους για να καλύψουν την ελάχιστη απαίτηση για ίδια κεφάλαια και τις επιλέξιμες υποχρεώσεις (MREL) μέχρι το τέλος του 2025. Η τρέχουσα δομή του κλάδου δεν θέτει σημαντικές προκλήσεις για τις οικονομικές επιδόσεις των τραπεζών, προσθέσει η Moody's.

Exhibit 2  
Economic strength



Combined sub-factor scores may not always correspond precisely to published Sovereign Factor scores due to the inclusion of qualitative adjustments in the latter which are excluded from elements of the Macro Profile

Source: Moody's Ratings

#### Moody's για την οικονομική ισχύ: αξιολόγηση baa1

Η εκτίμηση της Moody's για την οικονομική ισχύ της Ελλάδας εξισορροπεί το σχετικά υψηλό κατά κεφαλήν εισόδημα της χώρας σε σύγκριση με ομοτίμους και την ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική, συνοπολογίζοντας το μέτριο μέγεθος της οικονομίας. Αντικατοπτρίζει επίσης τη σχετικά χαμηλότερη οικονομική διαφοροποίηση και πολυπλοκότητα σε σχέση με εκείνες των ομοτίμων, καθώς και έναν ακόμη χαμηλό —αν και αυξανόμενο— δείκτη επενδύσεων. Επιπλέον, αντικατοπτρίζει μακροπρόθεσμες προκλήσεις για τη δυναμική ανάπτυξη από δυσμενή δημογραφικά στοιχεία. Η σημερινή κυβέρνηση έχει αρχίσει να αντιμετωπίζει ορισμένες από τις διαρθρωτικές προκλήσεις, ιδιαίτερα αυτές που συνδέονται με τις χαμηλές επενδύσεις, μειώνοντας τους υψηλούς φορολογικούς συντελεστές, χαλαρώνοντας τους επιχειρηματικούς κανονισμούς, βελτιώνοντας το πλαίσιο αδειοδότησης επενδύσεων και προωθώντας τις ιδιωτικοποιήσεις. Η αποτελεσματική απορρόφηση κεφαλαίων από τη διευκόλυνση ανάκαμψης και ανθεκτικότητας (RRF) στο πλαίσιο του NextGenerationEU θα είναι επίσης κρίσιμη για την ενίσχυση των επενδύσεων και της μεσοπρόθεσμης ανάπτυξης.

Η Moody's εκτιμά ότι τα κεφάλαια του RRF θα ενισχύσουν τον δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης της Ελλάδας κατά περίπου 0,4 ποσοστιαίες μονάδες ετησίως έως το 2030. Το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα έχει βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία 10 χρόνια και είναι τώρα κάτω από το 10%, σε σύγκριση με το ανώτατο όριο του 28% κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2013. Ωστόσο, εξακολουθεί να είναι το δεύτερο υψηλότερο στην ΕΕ. Ειδικότερα, η υψηλή ανεργία παραμένει ένα ζήτημα για τους νέους και τις γυναίκες. Η εισοδηματική ανισότητα είναι πάνω από τον μέσο όρο της ΕΕ και παρά τις βελτιώσεις από το 2015, το ποσοστό των ατόμων που κινδυνεύουν από τη φτώχεια είναι συγκριτικά υψηλό.

Η Ελλάδα αντιμετωπίζει επίσης ένα εξαιρετικά δυσμενές δημογραφικό προφίλ λόγω της γήρανσης του πληθυσμού, που επιδεινώθηκε από τη μετανάστευση μεγάλου μέρους του νέου και καλά μορφωμένου πληθυσμού της κατά τα χρόνια της κρίσης. Το μερίδιο του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας στο σύνολο του πληθυσμού θα συρρικνωθεί σχεδόν κατά δέκα ποσοστιαίες μονάδες έως το 2050, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Eurostat, που είναι ο βασικός λόγος πίσω από τη συγκριτικά αδύναμη μακροπρόθεσμη δυναμική ανάπτυξη της Ελλάδας κατά 1,1% για την περίοδο 2022-70, που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΚ) στην έκθεσή της για τη γήρανση του 2024.

#### Moody's για θεσμούς και δύναμη διακυβέρνησης: αξιολόγηση a3

Η αξιολόγηση ισχύος των θεσμών και της διακυβέρνησης της Ελλάδας ενσωματώνει την εκτίμηση της Moody's για την αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής, νομισματικής και μακροοικονομικής πολιτικής της. Σύμφωνα με τη Μεθοδολογία της, η προσαρμοσμένη αξιολόγηση μακροοικονομικού προφίλ a3 αποκλείει την προσαρμογή δύο βαθμίδων προς τα κάτω, η οποία αντανάκλα την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους του ιδιωτικού τομέα το 2012.

Συνέχεια...

Η εκτίμησή της αντανακλά την ισχυρή δυναμική της κυβέρνησης στην εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες έχουν ήδη οδηγήσει σε απτή πρόοδο σε τομείς όπως η φορολογική διοίκηση και η συμμόρφωση. Η Ελλάδα είναι επίσης μεταξύ των πρωτοπόρων στην εφαρμογή ορσθήμων και στόχων μεταρρυθμίσεων στο πλαίσιο του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (NRRP). Η συνεδριοποίηση των πλέρους οφελών από τις θεσμικές αλλαγές που στοχεύουν στη δημιουργία μιας σύγχρονης και αποτελεσματικής δημόσιας διοίκησης θα απαιτήσει δέσμευση για πολλά χρόνια. Ωστόσο, αυτές οι βελτιώσεις αρχίζουν να αντικατοπτρίζονται σταδιακά στους δείκτες διακυβέρνησης.

Η αξιολόγηση αντικατοπτρίζει επίσης την πρόοδο στον εκσυγχρονισμό του δικαστικού συστήματος και τις τροποποιήσεις του Ποινικού Κώδικα και του Κώδικα Ποινικής Δικονομίας που εγκρίθηκαν τον Νοέμβριο του 2021 σχετικά με τη δωροδοκία δημοσίων υπαλλήλων. Ωστόσο, ο έλεγχος της διαφθοράς και η βελτίωση της ποιότητας και της αποτελεσματικότητας του δικαστικού συστήματος θα παραμείνουν δύσκολοι στόχοι, με δυναμικά αρνητικές επιπτώσεις στο επιχειρηματικό και επενδυτικό περιβάλλον σε περίπτωση επιβράδυνσης της μεταρρυθμιστικής δυναμικής ή ανατροπής των αποφάσεων.

Η εκτίμηση της Moody's λαμβάνει υπόψη την έντονη εστίαση της κυβέρνησης στη διατήρηση συνετών δημοσιονομικών πολιτικών, που χαρακτηρίζονται από αύξηση των πρωτογενών πλεονασμάτων και μείωση της επιβάρυνσης του χρέους. Θεωρεί τη δέσμευση για την εφαρμογή μεταρρυθμίσεων και τις συνετές δημοσιονομικές πολιτικές ως αξιόπιστη και ισχυρή, που υποστηρίζεται από τη σταθερή κοινοβουλευτική πλειοψηφία της κυβέρνησης και την ευρεία κοινωνική συναίνεση υπέρ αυτών των πολιτικών.

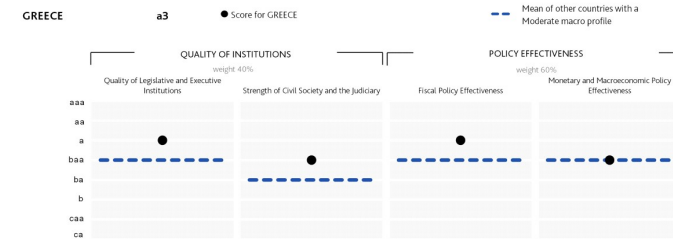
Η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ σημαίνει ότι η ΕΚΤ καθορίζει τη νομισματική της πολιτική. Αν και ο πληθωρισμός στην Ελλάδα υπερβαίνει τον στόχο της ΕΚΤ, έχει μειωθεί ταχύτερα από —και είναι τώρα λιγότερο από— το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Οι προκλήσεις για την αποτελεσματικότητα της μακροοικονομικής πολιτικής σχετίζονται με τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας κόστους, την περαιτέρω αντιμετώπιση των διαρθρωτικών προκλήσεων στην αγορά εργασίας και τη διαχείριση των εξωτερικών ανισορροπιών και των εξελίξεων στην αγορά ακινήτων.

Ευαισθησία στον κίνδυνο έκτακτων συμβάντων: αξιολόγηση baa

Η εκτίμηση της Moody's για την ευαισθησία της Ελλάδας στον πολιτικό κίνδυνο αντανακλά την έκθεσή της στον γεωπολιτικό κίνδυνο. Οι βουλευτικές εκλογές τον Ιούνιο του 2023 κατέληξαν σε μια ξεκάθαρη νίκη της Νέας Δημοκρατίας, η οποία εξασφάλισε μια δεύτερη θητεία για μια μονοκομματική κυβέρνηση με επικεφαλής τον πρωθυπουργό Κυριάκο Μητσοτάκη. Αυτό το αποτέλεσμα θα υποστηρίξει τη συνέχεια στις δημοσιονομικές και οικονομικές πολιτικές, ένα πιστωτικό θετικό γεγονός για την Ελλάδα.

Ως μέλος του NATO, η Ελλάδα είναι εκτεθειμένη στην αλλαγή της γεωπολιτικής κατάστασης στην Ευρώπη υπό το φως του πολέμου στην Ουκρανία. Η ένταξη στο NATO είναι τελικά εγγυητής της εθνικής ασφάλειας, αλλά η χώρα αντιμετωπίζει επίσης κινδύνους μετάδοσης επειδή δεσμεύεται από τη ρήτρα συλλογικής άμυνας του άρθρου 5 του NATO, η οποία αντιμετωπίζει μια επίθεση σε οποιοδήποτε μέλος του NATO ως επίθεση σε όλα τα υπογράφοντα τη συνθήκη μέλη. Η ρήτρα αμοιβαίας άμυνας της ΕΕ (άρθρο 42.7 της Συνθήκης της Λισαβόνας) θα ισχύει επίσης εάν η σύγκρουση αφορούσε χώρα της ΕΕ. Αν και δεν είναι η βασικό σενάριο για τη Moody's, λόγω της αποτρεπτικής επίδρασης αυτών των ρητρών, η πιθανότητα τέτοιων κινδύνων έχει αυξηθεί υπό το φως της συνεχιζόμενης στρατιωτικής σύγκρουσης.

Exhibit 3  
Institutional strength



Combined sub-factor scores may not always correspond precisely to published Sovereign Factor scores due to the inclusion of qualitative adjustments in the latter which are excluded from elements of the Macro Profile

Source: Moody's Ratings

## Όροι πίστωσης: αξιολόγηση -2

Οι πιστωτικές συνθήκες στην Ελλάδα βελτιώθηκαν σημαντικά τα τελευταία τρία έως τέσσερα χρόνια, με σημαντική μείωση των NPE του συστήματος, τα οποία, ωστόσο, παραμένουν υψηλότερα από αυτά των ευρωπαϊκών ομολόγων. Επιπλέον, ο νέος δανεισμός στην πραγματική οικονομία, ο οποίος αποτελείται κυρίως από εταιρικά δάνεια ενώ τα νοικοκυριά εξακολουθούν να υποχρηματοδοτούνται, δεν έχει ακόμη δοκιμαστεί σε έναν πλήρη οικονομικό κύκλο. Αυτός ο παράγοντας οδηγεί τις αρνητικές προσαρμογές στην εκτίμηση της Moody's για τις πιστωτικές συνθήκες στην Ελλάδα.

Το εγχώριο χρέος του ιδιωτικού τομέα/ΑΕΠ ήταν περίπου 54% στο τέλος του 2023, από 113% το 2015. Αυτή η μείωση αντανακλά τη συνεχιζόμενη μείωση των NPE από τις τράπεζες και την περαιτέρω αύξηση του ΑΕΠ καθώς οι οικονομικές συνθήκες ομαλοποιούνται σταδιακά. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της χώρας είναι πιθανό να είναι κατά μέσο όρο περίπου 2,2% τα επόμενα δύο έως τρία χρόνια (2,3% αύξηση του ΑΕΠ σε ετήσια βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2024), υπερβαίνοντας τον μέσο όρο της ΕΕ.

Η σημαντική μείωση της συνολικής πίστωσης αντανακλά την μεταβίβαση μη βασικών περιουσιακών στοιχείων από τις τράπεζες από τους ενοποιημένους ισολογισμούς τους, την τιτλοποίηση/πόληση χαρτοφυλακίων NPE και τις διαγραφές. Ωστόσο, οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να χορηγούν νέα δάνεια, με στόχο να κεφαλαιοποιήσουν την οικονομική ανάκαμψη και τις θετικές επιπτώσεις του RRF της ΕΕ, που θα οδηγήσει στην πιστωτική ανάπτυξη. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, η καθαρή πιστωτική ροή μεταξύ Ιουνίου 2023 και Ιουνίου 2024 ήταν σημαντική, περίπου στα 8,7 δισ. ευρώ.

Τυχόν δυνητικοί κίνδυνοι για τους ευάλωτους δανειολήπτες είναι πιθανό να αντισταθμιστούν από την ανθεκτικότητα του εταιρικού τομέα και τους νέους δανεισμούς που συνδέονται με το RRF, οι οποίοι θα συνεχίσουν να συμβάλλουν στην επέκταση του χαρτοφυλακίου δανείων των τραπεζών. Επιπλέον, η βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών θα στηρίξει περαιτέρω την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών.

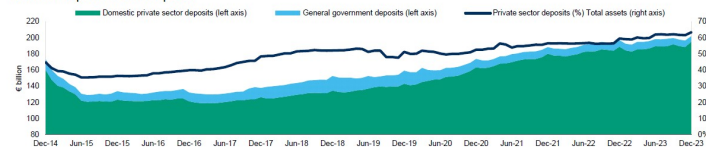
Οι καλύτερες πιστωτικές συνθήκες για τις ελληνικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια φαίνεται και από το χαμηλότερο επίπεδο των NPE στο σύστημα, μετά την ολοκλήρωση των σχεδίων μετασηματισμού τους. Τα NPE στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα μειώθηκαν σε 11,1 δισ. ευρώ (ή 7,5% των ακαθάριστων δανείων) τον Μάρτιο του 2024 από 47,2 δισ. ευρώ (ή 30% των ακαθάριστων δανείων) τον Δεκέμβριο του 2020. Ωστόσο, μέρος του χρέους ορισμένων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, που εκτιμάται σε περίπου 74 δισ. ευρώ τον Δεκέμβριο του 2023, παραμένει στους servicers που δραστηριοποιούνται επί του παρόντος στην Ελλάδα και συνεπώς επηρεάζει την εκτίμηση της Moody's για τις πιστωτικές συνθήκες της χώρας.

## Δομή κλάδου: Καμία προσαρμογή

Η μεγάλη κλίμακα ενοποίηση από το 2012 σημαίνει ότι οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας κυριαρχούν στο σύστημα, αντιπροσωπεύοντας σχεδόν το σύνολο των συνολικών περιουσιακών στοιχείων από τον Ιούνιο του 2024. Ο περιορισμένος ανταγωνισμός στην αγορά, ιδίως όσον αφορά τις καταθέσεις λόγω της ισχυρής ρευστότητάς τους, δίνει κάποια τιμολόγηση τις τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες.

Αν και ο ανταγωνισμός μεταξύ αυτών των τραπεζών ήταν ιστορικά έντονος, οι ανταγωνιστικές πιέσεις έχουν αμβλυνθεί τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, η Moody's αναμένει ότι θα γίνουν πιο ανταγωνιστικές όσον αφορά την τιμολόγηση των δανείων και των καταθέσεων στον τρέχοντα κύκλο επιτοκίων. Σε αντίθεση με τις τέσσερις μεγάλες ελληνικές τράπεζες, οι πολύ μικρότερες τράπεζες της αγοράς είναι σε θέση να προσελκύσουν νέες καταθέσεις προσφέροντας στους πελάτες οριακά υψηλότερα επιτόκια καταθέσεων.

Exhibit 8  
Evolution of private-sector deposits



Total assets for the system exclude provisions for bad loans.  
Source: Bank of Greece

## BofA: Ο σούπερ-κύκλος και τα νέα hot spots του χρέους – Τι συμβαίνει στην Ελλάδα

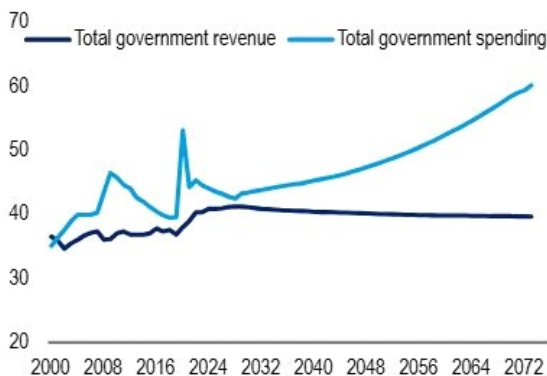
Ο σούπερ-κύκλος του χρέους συνεχίζεται, διαπιστώνει η Bank of America, καθώς αναπόφευκτα, οι μειώσεις των επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες θα κάνουν και πάλι τον δανεισμό πιο ελκυστικό για τους εκδότες. Πραγματικά, τα στοιχεία της BIS δείχνουν ότι η διαδικασία της μείωσης του δανεισμού επιβραδύνει, όμως τα hot spots του χρέους έχουν αλλάξει: Ενώ η περιφέρεια συνεχίζει με την εντυπωσιακή μείωση του δανεισμού της, κάποιες σκανδιναβικές χώρες αυξάνουν εμφανώς τον δανεισμό τους.

Η Bank of America προειδοποιεί ότι οι ανάγκες των κοινωνιών για την πράσινη μετάβαση, τη γήρανση των πληθυσμών και την άμυνα –όπως άλλωστε φάνηκε στην πρόσφατη έκθεση Draghi- θα φέρουν δημοσιονομικές πιέσεις για περισσότερες χώρες.

Για παράδειγμα, ο επίσημος οργανισμός δημοσιονομικών προβλέψεων της Βρετανίας προειδοποίησε πρόσφατα ότι εάν δεν ληφθούν μέτρα λιτότητας, η χώρα θα δει το χρέος της να εκτινάσσεται στο 300% του ΑΕΠ τα επόμενα 50 χρόνια.

**Chart 10: Projected UK total govt revenue, and spending**

UK debt/GDP could be set to triple over the next 50yrs.



Source: OBR, Fiscal Sustainability Risks Sep 2024. % GDP

Τα στοιχεία της Τράπεζας Διεθνών Λικανονισμών (BIS), δείχνουν ότι χωρίς την βοήθεια του πληθωρισμού, ο παγκόσμιος δείκτης του χρέους/ΑΕΠ δεν εμφανίζει πια σταθερή μείωση.

**Chart 11: Global debt/GDP (%)**

Without the era of inflation, big declines in global debt/GDP are no more

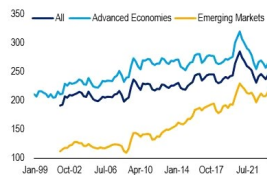


Source: BIS, Market values of debt/GDP (%). Latest numbers include Q1 '24.

BofA GLOBAL RESEARCH

Ειδικότερα, τα τελευταία νούμερα, που περιλαμβάνουν το πρώτο τρίμηνο του 2024, παρουσιάζουν μια μικρή μόνο μείωση στον παγκόσμιο δανεισμό, από το 245% του ΑΕΠ στο 242%, σε τριμηνιαία βάση. Όμως εάν κανείς κοιτάξει τα στοιχεία σε βάθος, βλέπει πολλές διαφορές. Όπως σημειώνει η Bank of America, οι ανεπτυγμένες οικονομίες συνεχίζουν να χρεώνουν τα χρέη τους αλλά οι αναδυόμενες κινούνται κόντρα στην τάση, αφού από το τρίτο τρίμηνο του 2022 αυξάνουν και πάλι τον δανεισμό τους.

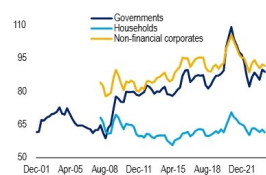
**Chart 12: Advanced economies deleveraging, but emerging markets continue to re-leverage**  
Global debt/GDP (%), by economy



Source: BIS, Market values of debt/GDP (%)

BofA GLOBAL RESEARCH

**Chart 13: All sectors see a decrease in leverage, with household leverage declining marginally quicker QoQ**  
Global debt/GDP (%), by sector



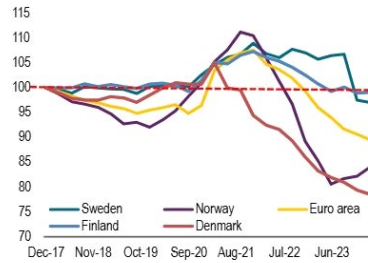
Source: BIS, Market values of debt/GDP (%)

BofA GLOBAL RESEARCH

Συνέχεια...

Αναζητώντας τα νέα hot spots του χρέους, η BofA διαπιστώνει ότι η Νορβηγία ξεχωρίζει, με δεδομένο ότι εμφανίζει αύξηση του δείκτη χρέους/ΑΕΠ σε ετήσια βάση και στις τρεις κατηγορίες (δημόσιο χρέος, νοικοκυριά και επιχειρήσεις). Ειδικά στις επιχειρήσεις, η αύξηση των χρεών είναι 14,2%.

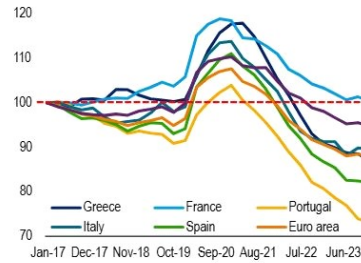
**Chart 14: Signs of Nordic fragility?**  
Norway total debt/GDP clearly heading up



Source: BIS. All non-financial debt. Rebalanced to 100 in late 2016.

BoFA GLOBAL RESEARCH

**Chart 15: The ups and downs of global debt**  
Total non-financial debt/GDP. France slow to deleverage, and barely back to pre-Covid leverage levels



Source: BIS. All non-financial debt. Rebalanced to 100 in late 2016.

BoFA GLOBAL RESEARCH

Αντίθετα, ο αμερικανικός επενδυτικός οίκος χαρακτηρίζει εντοπισιακή τη μείωση του κρατικού χρέους στις χώρες της ευρωπαϊκής περιφέρειας.

**Table 1: Where are the debt "hotspots"?**

Heatmap of YoY percentage point change in debt/GDP, per sector and country

	Governments	Households	Corporates
United Kingdom	-3.3	-3.8	-4.2
Australia	-0.3	1	1
Czechia	2.5	-0.4	5.6
G20 economies	0.1	-1.8	-2.7
Netherlands	-2.2	-5.4	-9.9
Japan	-12.1	-1.5	-0.9
Sweden	-1.9	-3.6	4.8
France	-0.6	-3.5	-5
Ireland	0	3.8	6.4
Germany	-2	-2.3	-1.9
United States	2.6	-2.1	-3.1
Greece	-7.7	-3	-0.6
Italy	1.1	-2.3	-3.2
Norway	8.5	11.5	14.2
Austria	0.3	-2.8	-1.8
Luxembourg	-0.6	0.2	-10.1
Switzerland	0.3	0.4	-7.1
Advanced economies	-2.6	-3.3	-4.9
Portugal	-11.5	-4.5	-8.2
Canada	3.9	0.8	0.1
Finland	4.8	-1	-2.3
Denmark	0.3	4	5.8
Euro area	-0.8	-2.7	-3.7
Chile	4.4	0	9
Poland	5.5	-1.7	-3.1
Israel	4.4	-1.1	0
Türkiye	-4.8	-0.8	-6.3
Belgium	5.2	-1.3	-4.5
Korea	1.3	-2.4	-2
All reporting economies	0.3	-1.9	-2.7
Hungary	4.8	-1.5	-5.6
Spain	-1.4	-4.4	-7.5

Source: BIS. Q1 '24 vs Q1 '23. Note heatmap colours are with respect to each individual category. Red = up, blue = down.

BoFA GLOBAL RESEARCH

Στην Ελλάδα, η μείωση του δημοσίου χρέους κατά 7,7 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2024 σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2023 είναι η τρίτη καλύτερη επίδοση ανάμεσα σε όλες τις χώρες που εξέτασε η BofA (η Ιαπωνία πέτυχε μείωση 12,1 ποσοστιαίων μονάδων και η Πορτογαλία 11,5 ποσοστιαίων μονάδων). Τα χρέη των νοικοκυριών εμφανίζουν μείωση κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες τον τελευταίο χρόνο, ενώ ο δανεισμός των επιχειρήσεων μειώθηκε κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες.

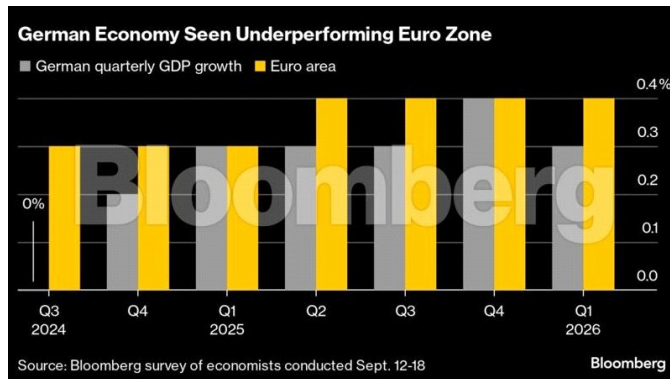




## **Βαλτώνει η γερμανική οικονομία – Προς το τέλος του έτους η ανάκαμψη**

Η Γερμανία αναμένεται μεν να αποφύγει οριακά την ύφεση, αλλά δεν θα επιστρέψει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης παρά μόνο προς τα τέλη του έτους, καθώς οι ανησυχίες για τη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρώπης εντείνονται.

Σύμφωνα με δημοσκόπηση αναλυτών την οποία πραγματοποίησε το Bloomberg, η γερμανική οικονομία αναμένεται να παραμείνει στάσιμη το τρίτο τρίμηνο του έτους, την ώρα που οι προηγούμενες εκτιμήσεις μιλούσαν για ανάπτυξη 0,2% στο διάστημα αυτό. Οι οικονομολόγοι περιμένουν ανάπτυξη 0,2% για το τέταρτο τρίμηνο (πρόκειται για υποβάθμιση των προβλέψεών τους, οι οποίες προηγουμένως μιλούσαν για ανάπτυξη 0,3%).



Οι εκτιμήσεις αυτές ευθυγραμμίζονται σε γενικές γραμμές με εκείνες της Bundesbank, καθώς την Πέμπτη, η κεντρική τράπεζα της Γερμανίας τόνισε ότι δεν περιμένει κάποια βαθιά ύφεση.

Η Γερμανία βρίσκεται στο μικροσκόπιο, αφού έπειτα από χρόνια υποτονικής ανάπτυξης, έχει μείνει πίσω έναντι των υπόλοιπων ευρωπαϊκών οικονομιών. Όμως ειδικά τις τελευταίες εβδομάδες βρέθηκε αντιμέτωπη με ένα μαπαράζ από αρνητικές ειδήσεις, από τα προβλήματα των αυτοκινητοβιομηχανιών Volkswagen και BMW έως την αναβολή της κατασκευής ενός εργοστασίου ημιαγωγών που σχεδίαζε η Intel στη χώρα. Επιπλέον, η Mercedes-Benz Group υποβάθμισε τις προβλέψεις της για τα μεγέθη της, επικαλούμενη την απότομη επιδείνωση των δραστηριοτήτων της στην Κίνα.

Ο Martin Belchev, αναλυτής της FrontierView, τονίζει πως παρά την προβλεπόμενη επιστροφή στην ανάπτυξη κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους, η γερμανική οικονομία δεν θα πρέπει να θεωρείται ασφαλής. «Σε μεγάλο βαθμό (η ανάπτυξη) θα είναι κυκλική, ενώ οι κίνδυνοι παραμένουν έντονοι. Η εξασθένηση της παραγωγής αυτοκινήτων τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, παρά τη μείωση των αποθεμάτων, θα επιδεινώσει τις πιέσεις στην ανάπτυξη, καθώς η αγορά εξακολουθεί να αντιμετωπίζει εξαιρετικά δυσμενείς παράγοντες», είπε ο αναλυτής στο Bloomberg.

Πάντως, οι οικονομολόγοι που ερωτήθηκαν εκτιμούν ότι η ανάκαμψη που θα ξεκινήσει στα τέλη του έτους θα συνεχιστεί και το 2025, με τη βοήθεια της αύξησης των εισοδημάτων και της επιβράδυνσης του πληθωρισμού που αναμένεται, τελικά, να πείσουν τους καταναλωτές να ανοίξουν τα πορτοφόλια τους.