



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

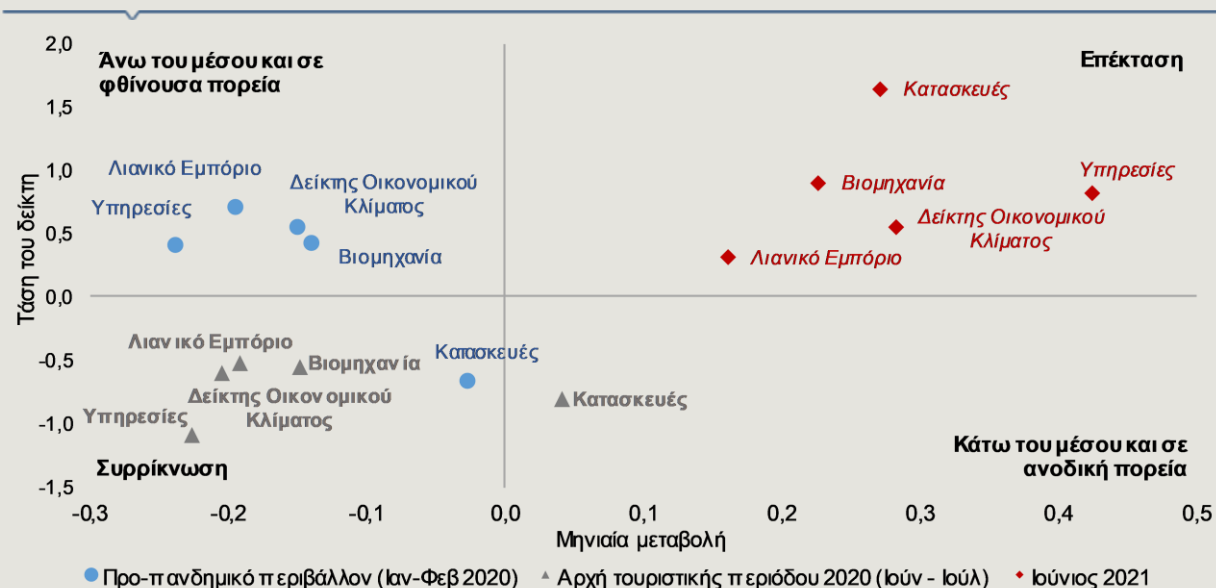
Εξέλιξη της Οικονομικής Δραστηριότητας στο δεύτερο εξάμηνο του 2021: Οικονομικό κλίμα και κινητικότητα της κοινότητας

Το 2021 αναμένεται να αποτελέσει ένα έτος ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης, με το ΑΕΠ να καταγράφει θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης ιδιαίτερα κατά το δεύτερο και το τρίτο τρίμηνο του έτους (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 7.6.2021](#)). Ωστόσο, η αβεβαιότητα για την πορεία της πανδημίας κατά τους φθινοπωρινούς μήνες που σχετίζεται με την επικράτηση της κατά τουλάχιστον δύο φορές πιο μεταδοτικής μετάλλαξης Δ (Delta's beta, The Economist, July 24th) και τις τάσεις επιβράδυνσης των προγραμμάτων εμβολιασμού, ενδέχεται να επηρεάσει την οικονομική δραστηριότητα, κυρίως στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, ειδικά σε περίπτωση -έστω και μερικής- επαναφοράς των περιοριστικών μέτρων.

Παρά το γεγονός ότι η αβεβαιότητα είναι αυξημένη, δεν αναμένεται να έχει επιβαρυντικά αποτελέσματα στην οικονομική δραστηριότητα, της ίδιας τάξεως με εκείνα στα πρώτα στάδια της πανδημίας. Η πλέον πρόσφατη εμπειρία του πρώτου τριμήνου του 2021 έδειξε ότι, αν και η αυστηρότητα των μέτρων ήταν στο μέγιστο σημείο της, το ΑΕΠ κατέγραψε ήπια υποχώρηση κατά 2,3% σε ετήσια βάση (+4,4% σε τριμηνιαία βάση), έναντι μεγαλύτερης πτώσης κατά 6,9% το προηγούμενο τρίμηνο (+3,4% σε τριμηνιαία βάση). Φαίνεται δηλαδή ότι σταδιακά η επίπτωση των εκούσιων ή επιβεβλημένων περιοριστικών μέτρων επί της οικονομικής δραστηριότητας αμβλύνεται, είτε λόγω της μειωμένης επίδρασης επί της κινητικότητας, είτε λόγω της ανάπτυξης ψηφιακών εργαλείων πώλησης, είτε λόγω της προσαρμογής των αλυσίδων εφοδιασμού.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και Επιχειρηματικές Προσδοκίες πριν και κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης (tracer index)



Πηγή: IOBE, Υπολογισμοί Alpha Bank

Σημείωση:

Η τάση παράγεται σε δύο στάδια. Το πρώτο στάδιο συνίσταται στη χρονική εξομάλυνση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών χρησιμοποιώντας το Hodrick-Prescott filter (HPf), "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", JMCB (1997), μια μεθοδολογία απομόνωσης της κυκλικής συνιστώσας της χρονολογικής σειράς, ώστε να λαμβάνεται εν τέλει μία χρονοσειρά της τάσης. Στο δεύτερο στάδιο, η σειρά αυτή κανονικοποιείται με μηδενικό μέσο και μοναδιαία τυπική απόκλιση.



Η εξέλιξη αυτή αποτελεί μία ενθαρρυντική ένδειξη για περιορισμένη απώλεια στο ΑΕΠ τους τελευταίους μήνες του 2021, ακόμα και αν χρειαστεί να επιβληθούν νέα μέτρα. Επιπλέον, οι προβλεπόμενες καλές επιδόσεις των δύο προηγούμενων τριμήνων, αναμένεται να λειτουργήσουν αντισταθμιστικά σε ενδεχόμενη επιβράδυνση του τέταρτου τριμήνου εξαιτίας της πορείας της πανδημίας και να συμβάλουν σε έναν υψηλό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, συνολικά για το 2021. Οι παράγοντες που θα επηρεάσουν την οικονομική δραστηριότητα, τα επόμενα τρίμηνα και ιδιαίτερα το τέταρτο, είναι:

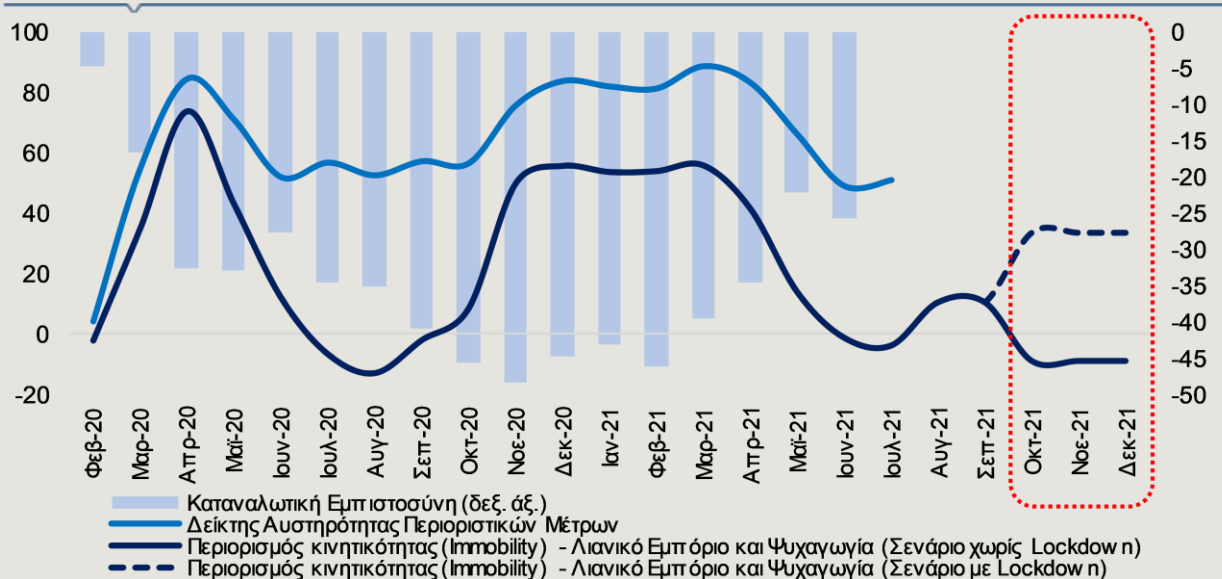
- η συνέχιση του εμβολιαστικού προγράμματος ώστε να επιτευχθεί ένα υψηλό ποσοστό ανοσοποίησης του πληθυσμού,
- η ικανοποιητική πορεία του τουρισμού και η ενδεχόμενη επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου μέχρι τον Οκτώβριο-Νοέμβριο (ανάλογα με τα υγειονομικά δεδομένα, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στις χώρες προέλευσης των τουριστών),
- η σταδιακή και ήπια αύξηση της δαπάνης των νοικοκυριών μετά τη συσσώρευση αποταμιεύσεων το προηγούμενο δωδεκάμηνο αλλά και το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους,
- η αύξηση των επενδύσεων, μέσω της χρηματοδότησης από το Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Η εκτίμηση για την επιστροφή της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ετήσιους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους, αντανακλάται στην εξέλιξη μιας σειράς πρόδρομων δεικτών (soft data), όπως ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στις 108,7 μονάδες τον Ιούνιο 2021 από 90,7 μονάδες τον Ιανουάριο 2021 και ο δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών στη Μεταποίηση (PMI) στις 58,6 μονάδες τον Ιούνιο 2021, το υψηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο 2000. Επιπρόσθετα, η πορεία των δεικτών οικονομικής συγκυρίας (hard data), όπως ο δείκτης όγκου λιανικών πωλήσεων (Ιαν.-Απρ. 2021: +8,5% σε ετήσια βάση), ο δείκτης μεταποίησης (Ιαν.-Μάι. 2021: +8,9% σε ετήσια βάση), οι πωλήσεις οχημάτων (Ιαν.-Ιουν. 2021: +33,9% σε ετήσια βάση), η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (Ιαν.-Απρ. 2021: +40,9% σε ετήσια βάση, με βάση τον όγκο σε m³) και η αεροπορική επιβατική κίνηση στο αεροδρόμιο «Ελευθέριος Βενιζέλος» (Ιούν. 2021: +246,2% σε ετήσια βάση), ενισχύει τις εν λόγω εκτιμήσεις, δεδομένης φυσικά και της ετήσιας επίδρασης βάσης.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να αναλύσουμε τη μακροχρόνια τάση του δείκτη οικονομικού κλίματος και των επιμέρους δεικτών επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα, καθώς και τη φάση στην οποία βρίσκονται, σε τρεις διαφορετικές χρονικές περιόδους της πανδημικής κρίσης (Γράφημα 1). Για το λόγο αυτό, στον κάθετο άξονα του ιχνηλατικού γραφήματος (tracer) απεικονίζεται η χρονοσειρά της τάσης Hodrick-Prescott Filter (βλ. [σημείωση](#), Γράφημα 1), η οποία αφαιρεί τις βραχυχρόνιες κυκλικές διακυμάνσεις του δείκτη, ενώ οι μηνιαίες

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η εξέλιξη της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης, της Αυστηρότητας των Περιοριστικών Μέτρων και της Κινητικότητας προς χώρους Λιανικού Εμπορίου και Ψυχαγωγίας.



Σημειώσεις:

1. Δείκτης Κινητικότητας της Google: Οι ημερήσιες μεταβολές υπολογίζονται σε σχέση με μια τιμή βάσης (baseline value) για την αντίστοιχη ημέρα της εβδομάδας. Ως τιμή βάσης, θεωρείται η διάμεση τιμή (median value) των αντίστοιχων ημερών της εβδομάδας, κατά την περίοδο 5 εβδομάδων, μεταξύ 3.1.2020 - 6.2.2020.
2. Στο γράφημα χρησιμοποιείται ο δείκτης περιορισμού της κινητικότητας (Immobility Index), ο οποίος υπολογίζεται ως ο κινητός μέσος όρος 7 ημερών του ανεστραμμένου δείκτη κινητικότητας της Google. Τα μηνιαία στοιχεία είναι απλοί μέσοι όροι των ημερήσιων παρατηρήσεων. Ως εκ τούτου μια αύξηση στο γράφημα αντιπροσωπεύει μείωση της κινητικότητας.
3. Οι μηνιαίες τιμές του δείκτη αυστηρότητας των περιοριστικών μέτρων (Stringency Index) προκύπτουν ως απλοί μέσοι όροι των ημερήσιων παρατηρήσεων.

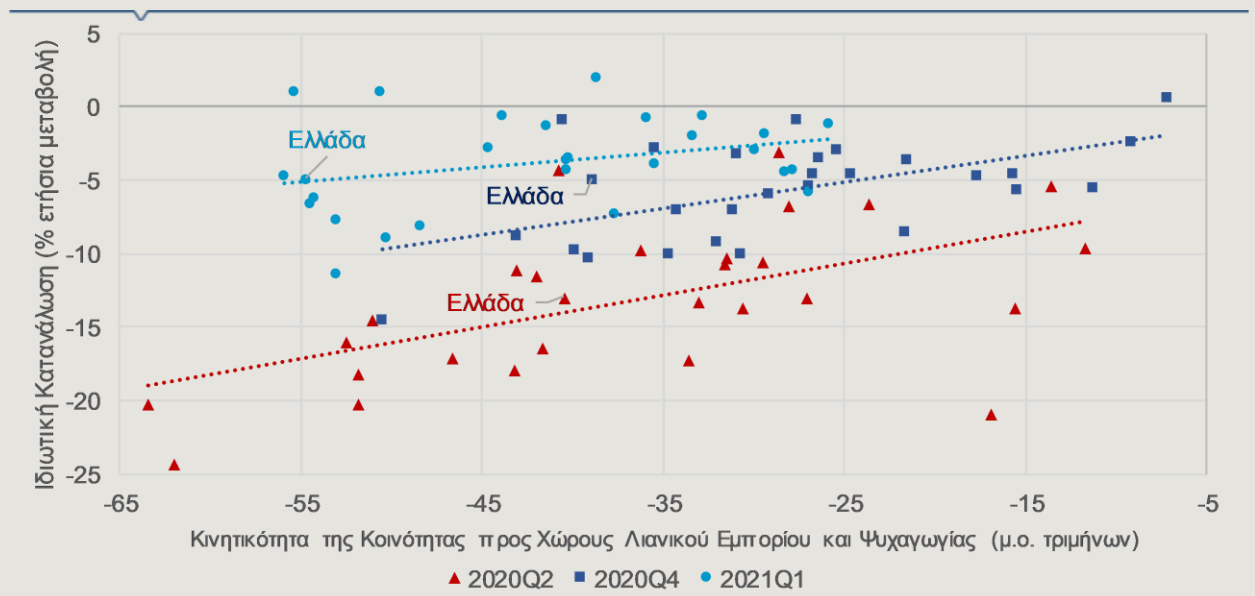
μεταβολές της μετρώνται στον οριζόντιο άξονα. Η απεικόνιση αυτή βοηθάει στην οπτικοποίηση της μακροχρόνιας κίνησης των δεικτών μεταξύ των τεσσάρων τεταρτημορίων, τα οποία αντιστοιχούν σε τέσσερις διαφορετικές φάσεις του οικονομικού κύκλου. Ως εκ τούτου, στο γράφημα απεικονίζεται: (α) εάν και κατά πόσο οι δείκτες κινούνται πάνω ή κάτω από το μακροχρόνιο μέσο τους (άνω ή κάτω του οριζόντιου άξονα) και (β) εάν και κατά πόσο η βραχυχρόνια κίνησή τους είναι ανοδική ή καθοδική (δεξιά ή αριστερά του κάθετου άξονα).

Όπως παρατηρείται στο γράφημα, το δίμηνο πριν από το ξέσπασμα της πανδημίας στη χώρα μας (Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2020), η τάση, τόσο του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος, όσο και των επιμέρους δεικτών επιχειρηματικών προσδοκιών -με εξαίρεση τις κατασκευές- βρισκόταν άνω του μακροχρόνιου μέσου της χρονοσειράς, αλλά σε φθίνουσα πορεία. Συγκεκριμένα, τον Φεβρουάριο του 2020, ο ESI ανήλθε στις 113,4 μονάδες που ήταν η καλύτερη επίδοση που είχε καταγράψει από τον Δεκέμβριο του 2000. Τους επόμενους μήνες, ωστόσο, σημείωσε έντονη πτώση εξαιτίας της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας και διαμορφώθηκε τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2020, στις 89,5 μονάδες, κατά μέσο όρο. Σημαντική πτώση κατέγραψαν και οι επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στο ίδιο διάστημα, με τις μεγαλύτερες να σημειώνονται στο λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες. Σημειώνεται άλλωστε, ότι η τουριστική περίοδος ξεκίνησε το 2020 μεταγενέστερα, δηλαδή σταδιακά από τον Ιούνιο, έναντι του διμήνου Απριλίου-Μαΐου τα προηγούμενα έτη. Ως εκ τούτου, ο ESI αλλά και οι δείκτες προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο, τη βιομηχανία και τις υπηρεσίες απεικονίζονται στο κάτω αριστερά τεταρτημόριο του γραφήματος που υποδεικνύει ότι βρισκόταν το δίμηνο Ιουνίου-Ιουλίου 2020, σε φάση συρρίκνωσης. Είναι αξιοσημείωτο, ότι η τάση του αντίστοιχου δείκτη των κατασκευών, αν και βρισκόταν στο διάστημα αυτό κάτω από το μακροχρόνιο μέσο όρο, ακολουθούσε ανοδική τροχιά, ενδεικτικό της ανθεκτικότητας του κλάδου κατά τη διάρκεια της πανδημίας (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 20.5.2021](#)). Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Ιουνίου 2021, όλοι οι δείκτες έχουν ανακτήσει πλήρως ή σε σημαντικό βαθμό τις απώλειες που καταγράφηκαν πέρυσι, με τις κατασκευές να έχουν σημειώσει την υψηλότερη επίδοση από τον Νοέμβριο του 2003 και τις υπηρεσίες αντίστοιχα από τον Μάρτιο του 2008. Επιπλέον, η τάση όλων των δεικτών είναι ανοδική, γεγονός που συνεπάγεται ότι βρίσκονται σε φάση επέκτασης και ως εκ τούτου, οι προσδοκίες για το άμεσο μέλλον είναι θετικές.

Επιπρόσθετα, από την αρχή της πανδημίας, φαίνεται να υπάρχει μία διαχρονικά θετική σχέση μεταξύ του δείκτη αυστηρότητας των περιοριστικών μέτρων (Stringency Index) του Πανεπιστημίου της Οξφόρδης και του δείκτη περιορισμού της κινητικότητας (Immobility Index,) προς χώρους λιανικού εμπορίου και ψυχαγωγίας (αντεστραμμένος δείκτης κινητικότητας της Google, βλ. [σημείωση 2](#), Γράφημα 2). Ωστόσο, κατά τη διάρκεια της επιβολής των πρώτων γενικευμένων περιοριστικών μέτρων (lockdown) στα τέλη του πρώτου τριμήνου του 2020, η σχέση μεταξύ των δύο δεικτών φαίνεται να είναι σημαντικά ισχυρότερη από ότι κατά τη διάρκεια του δεύτερου κύματος της πανδημίας και κατά συνέπεια του δεύτερου lockdown. Ειδικότερα, κατά τη διάρκεια του δεύτερου, νέου καθολικού περιορισμού μετακινήσεων για όλη τη χώρα που τέθηκε σε ισχύ τον Νοέμβριο του 2020, αν και οι δύο δείκτες (stringency, immobility) κινήθηκαν παράλληλα, η κινητικότητα του πληθυσμού μειώθηκε λιγότερο απότομα. Επιπλέον, μετά τη μερική άρση του lockdown τον Μάιο του 2021, η μείωση του περιορισμού της κινητικότητας ήταν ακόμα πιο έντονη σε σχέση με την πτώση του δείκτη αυστηρότητας των μέτρων. Παρατηρείται δηλαδή ότι διαχρονικά αποδυναμώνεται η σχέση μεταξύ των δύο

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Η συσχέτιση της Ιδιωτικής Κατανάλωσης με την Κινητικότητα των Πολιτών προς χώρους Λιανικού Εμπορίου και Ψυχαγωγίας, σε τρία στάδια της πανδημίας (στοιχεία για 28 ευρωπαϊκές χώρες)



Πηγή: Eurostat, Google Mobility Reports



δεικτών, με τα πρόσφατα στοιχεία του Ιουλίου να κάνουν ακόμα πιο έντονη αυτή τη διαφορά. Το γεγονός αυτό μπορεί να εξηγηθεί μέσω της προσαρμογής ουσιαστικά των Ελλήνων πολιτών στις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί λόγω τις πανδημίας αλλά και της ενδεχόμενης μικρότερης ανησυχίας τους σε σχέση με το ξέσπασμα της πανδημίας. Τα παραπάνω οδηγούν στο συμπέρασμα πως ακόμα και στην περίπτωση που επιβληθεί ένα ακόμα lockdown στο τέταρτο τρίμηνο του έτους, αυτό αναμένεται να προκαλέσει μικρότερη πτώση της κινητικότητας και αυτό με την σειρά του να οδηγήσει σε μικρότερη πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης και άρα του ΑΕΠ.

Τέλος, η αύξηση της κινητικότητας προς χώρους λιανικού εμπορίου και ψυχαγωγίας ενισχύει το αίσθημα εμπιστοσύνης και επηρεάζει θετικά την καταναλωτική συμπεριφορά, συμβάλλοντας στην ταχύτερη οικονομική ανάκαμψη. Ειδικότερα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αν και συνεχίζει να παραμένει σε αρνητικό έδαφος, είναι σημαντικά βελτιωμένος τον Ιούνιο (-25,6 μονάδες) σε σχέση με την περίοδο επιβολής του δεύτερου lockdown (Νοέμβριος 2020-Απρίλιος 2021: -42,8 μονάδες).

Παράλληλα, η σχέση μεταξύ της κινητικότητας της κοινότητας προς τους χώρους λιανικού εμπορίου και ψυχαγωγίας και της ιδιωτικής κατανάλωσης φαίνεται ότι σταδιακά αποδυναμώνεται. Στο Γράφημα 3, απεικονίζεται η σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών, για 28 ευρωπαϊκές χώρες μεταξύ των οποίων και η χώρα μας, κατά το δεύτερο και τέταρτο τρίμηνο του 2020, αλλά και στο πρώτο τρίμηνο του 2021, διαστήματα κατά τα οποία τα επιδημιολογικά δεδομένα ήταν δυσμενή σε παγκόσμιο επίπεδο. Με στόχο την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης, οι κυβερνήσεις υιοθέτησαν, στα εν λόγω τρίμηνα, μέτρα περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας.

Όπως προκύπτει από το γράφημα, η σχέση μεταξύ της επισκεψιμότητας σε καταστήματα λιανικής και χώρους διασκέδασης και της κατανάλωσης των νοικοκυριών είναι θετική. Ως εκ τούτου η πτώση της κινητικότητας εξαιτίας των περιοριστικών μέτρων, όπως αναμενόταν, οδήγησε σε μείωση της κατανάλωσης, στις εν λόγω χρονικές περιόδους. Παρατηρείται, ωστόσο, ότι η κλίση της γραμμής που απεικονίζει τη σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών στα επιλεγμένα τρίμηνα, με την πάροδο του χρόνου είναι μικρότερη (η γαλάζια γραμμή που απεικονίζει τη σχέση στο πρώτο τρίμηνο του 2021 είναι πιο επίπεδη). Ουσιαστικά υποδεικνύει το «βαθμό ευαισθησίας» της ιδιωτικής κατανάλωσης στις μεταβολές της κινητικότητας της κοινότητας. Επομένως, η επίπτωση του περιορισμού της κινητικότητας της κοινότητας, στην ιδιωτική κατανάλωση ήταν πιο ήπια στις πιο πρόσφατες περιόδους. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα, η ιδιωτική κατανάλωση σημείωσε ετήσια πτώση της τάξης του 12,9% στο δεύτερο τρίμηνο του 2020, ενώ στο τέταρτο τρίμηνο του ίδιου έτους και στο πρώτο τρίμηνο του 2021, η μείωση ήταν σημαντικά μικρότερη (-4,9%). Το τελευταίο αντανάκλαται και στη μεγαλύτερη συρρίκνωση του ΑΕΠ σε ετήσια βάση, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, έναντι των μεταγενέστερων, όπως προαναφέρθηκε. Σημειώνεται, άλλωστε, ότι η ιδιωτική κατανάλωση αποτελεί περίπου το 70% του ΑΕΠ της Ελλάδας. Αντίστοιχα, η μείωση της επισκεψιμότητας σε καταστήματα λιανικού εμπορίου και χώρους ψυχαγωγίας (σε σύγκριση με την περίοδο βάσης, δηλαδή προ της πανδημικής κρίσης), κινήθηκε περί του -40% στο δεύτερο και τέταρτο τρίμηνο του 2020, ενώ ήταν πιο έντονη το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους (-54,7%).

Σημαντικό ρόλο για τη μερική αποσύνδεση της κινητικότητας της κοινότητας προς τους χώρους λιανικού εμπορίου και ψυχαγωγίας και της ιδιωτικής κατανάλωσης, διαδραμάτισε η ευρύτερη χρήση των ψηφιακών μέσων και εργαλείων, τόσο από την πλευρά της προσφοράς, δηλαδή των εμπόρων (π.χ. δημιουργία ηλεκτρονικών καταστημάτων, σελίδων σε μέσα κοινωνικής δικτύωσης κ.λπ.), όσο και από την πλευρά των καταναλωτών (άνοδος διαδικτυακών, ή τηλεφωνικών αγορών κ.λπ.). Παρατηρείται δηλαδή, προσαρμογή της κοινωνίας και των καταναλωτών στις νέες συνθήκες που δημιουργήθηκαν λόγω της πανδημίας, γεγονός που λειτούργησε εν μέρει αντισταθμιστικά για τις απώλειες των πωλήσεων εντός των φυσικών καταστημάτων και κατ' επέκταση για την ιδιωτική κατανάλωση και το ΑΕΠ. Για τον ίδιο λόγο αναμένεται, ακόμη και εάν εφαρμοστούν εκ νέου μέτρα περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας στο τελευταίο τρίμηνο του έτους, η πτώση της κατανάλωσης των νοικοκυριών να είναι σχετικά ήπια.



Κινεζική ανάκαμψη: εξάρτηση από τη διεθνή ζήτηση και αδυναμία της εσωτερικής ζήτησης

Η εξέλιξη του ρυθμού της οικονομικής μεγέθυνσης στην Κίνα, στο πρώτο εξάμηνο του 2021, αντανακλά σε σημαντικό βαθμό την επίδραση που επέφερε η πανδημική κρίση στη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 7,9% σε ετήσια βάση, στο δεύτερο **τρίμηνο** του 2021, παρουσιάζοντας σημαντική επιβράδυνση μετά την ισχυρή αύξηση του ΑΕΠ κατά 18,3% στο πρώτο **τρίμηνο**. Η επιβράδυνση της μεταποιητικής δραστηριότητας, το υψηλότερο κόστος των πρώτων υλών και οι επιδημιολογικές εξάρσεις της νόσου Covid-19 σε ορισμένες περιοχές της χώρας αποτέλεσαν τους βασικούς παράγοντες που επηρέασαν την οικονομική δραστηριότητα. Υπενθυμίζεται ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το 2020 ήταν 2,3% και αποτελεί το χαμηλότερο που έχει σημειωθεί από το 1976.

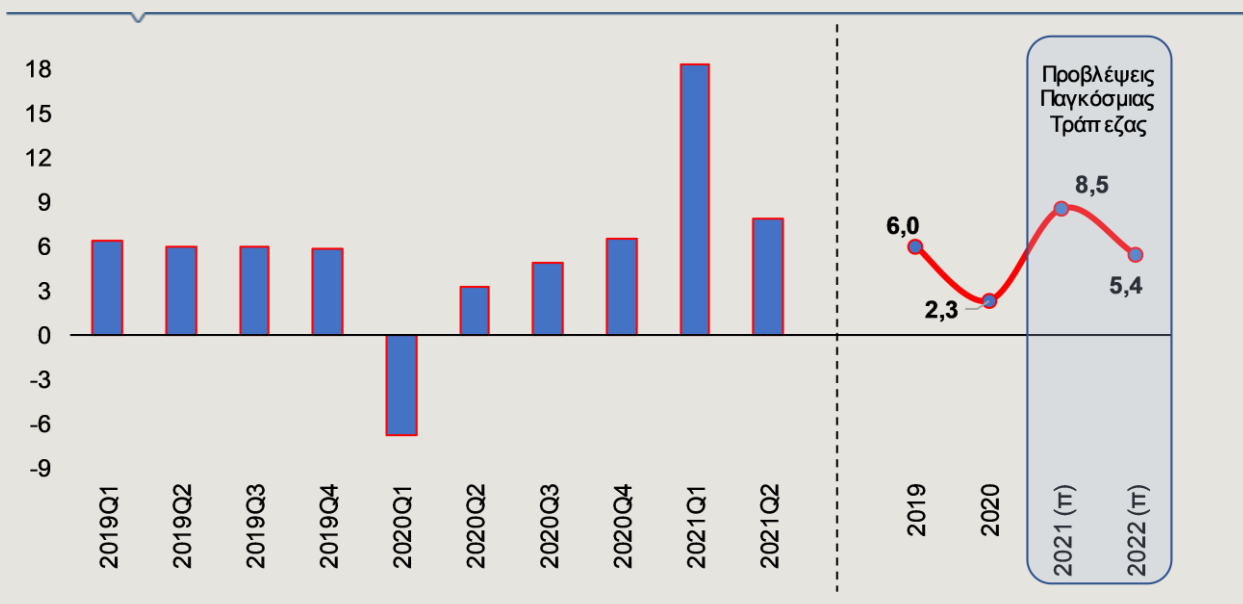
Στο πρώτο **εξάμηνο** του 2021, ο ρυθμός της οικονομικής μεγέθυνσης στην Κίνα σημείωσε άνοδο σε 12,7%, λόγω κυρίως της σημαντικής πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας που προκάλεσε η πανδημία, στην αντίστοιχη περίοδο του περασμένου έτους. Ωστόσο, η Παγκόσμια Τράπεζα έχει διατηρήσει την πρόβλεψη για ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της τάξης του 8,5% για το 2021, ο οποίος προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει στο 5,4% το 2022 (Γράφημα 4), ως αποτέλεσμα της σταδιακής απόσυρσης των μέτρων της δημοσιονομικής και νομισματικής στήριξης. Στην ίδια κατεύθυνση και ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης S&P Global Ratings, ο οποίος αναμένει αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 8,3% το 2021, παραδοχή που τον οδήγησε να επιβεβαιώσει την πιστοληπτική διαβάθμιση του αξιόχρεου της Κίνας στο A+ με σταθερές προοπτικές. Οι συμμετέχοντες στις αγορές εκτιμούν ότι η οικονομία αναμένεται να επιτύχει τον αναπτυξιακό της στόχο για το έτος (αύξηση ΑΕΠ άνω του 6%), ωστόσο δεν αποκλείουν την πιθανότητα ελαφράς επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στο δεύτερο εξάμηνο του 2021, καθώς οι καταναλωτές παγκοσμίως αρχίζουν να δαπανούν περισσότερους πόρους σε υπηρεσίες παρά σε αγαθά, με αποτέλεσμα να υποστεί σοβαρό πλήγμα ο εξαγωγικός κλάδος της Κίνας.

Η δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης και η εξάρτηση από την εξωτερική ζήτηση

Η οικονομική ανάκαμψη της Κίνας, όπως καταδεικνύουν τα τριμηνιαία στοιχεία, πραγματοποιείται με αργό ρυθμό. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, στο δεύτερο τρίμηνο του 2021, ήταν μόλις 1,3% από 0,4%, στο πρώτο τρίμηνο και 3,2%, στο τέταρτο τρίμηνο του 2020. Η αργή ανάκαμψη της κινεζικής οικονομίας μπορεί να εκτροχιάσει την ευαίσθητη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία απειλείται από τις νέες μεταλλάξεις της Covid-19, καθώς και από τον ασύμμετρο ρυθμό των εμβολιαστικών προγραμμάτων ανά τον κόσμο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Ετήσιες (%) μεταβολές του ΑΕΠ της Κίνας ανά τρίμηνο



Πηγή:
Bloomberg,
Παγκόσμια
Τράπεζα



Η εγχώρια ζήτηση συνεχίζει να αποτελεί τον αδύναμο κρίκο της κινεζικής οικονομίας. Οι λιανικές πωλήσεις έχουν αρχίσει να ανακάμπτουν, αλλά με ηπιότερο ρυθμό συγκριτικά με τη μεταποίηση, δημιουργώντας ανησυχία για το βαθμό της επίδρασής τους στην οικονομική ανάκαμψη. Ενδεχομένως αυτή να ήταν και η αιτία που η Κεντρική Τράπεζα της Κίνας (People's Bank of China) αποφάσισε, λίγες ημέρες πριν την ανακοίνωση των στοιχείων για την πορεία του ΑΕΠ για το δεύτερο τρίμηνο, να προβεί στη μείωση κατά 50 μονάδες βάσης του ποσοστού των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών (RRR) που διακρατούν οι τράπεζες, μέσω των τρεχούμενων λογαριασμών που τηρούν σε αυτήν, προκειμένου να ενισχύσουν τη χρηματοδότηση σε ιδιώτες και επιχειρήσεις.

Η εν λόγω κίνηση αναμένεται ότι θα απελευθερώσει ρευστότητα περίπου 1 τρισ. γουάν ή 154 δισ. δολαρίων ΗΠΑ, ενώ παράλληλα δίνει το στίγμα ότι η οικονομία θα συνεχίσει να ανακάμπτει και ότι το μέτρο θα μπορέσει να λειτουργήσει υποστηρικτικά, σε μία περίοδο που οι νέες μεταλλάξεις της Covid-19 έχουν αρχίσει να εντείνουν την αβεβαιότητα. Σημειώνεται ότι οι λιανικές πωλήσεις, τον Ιούνιο, αυξήθηκαν κατά 12,1% σε ετήσια βάση, μετά από άνοδο κατά 12,4%, τον προηγούμενο μήνα. Ωστόσο, αξίζει να τονιστεί ότι πρόκειται για την ασθενέστερη αύξηση από το Δεκέμβριο του 2020, καθώς η κατανάλωση εξασθένησε εξαιτίας της εμφάνισης νέων εστιών της Covid-19 σε ορισμένες περιοχές της χώρας. Στο πρώτο εξάμηνο του έτους, οι λιανικές πωλήσεις σημείωσαν άνοδο 23% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020.

Οι διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, που προκλήθηκαν από καθυστερήσεις στη ναυτιλία και από ελλείψεις στο χώρο της ενέργειας, προκάλεσαν την εξασθένηση της βιομηχανικής παραγωγής. Συγκεκριμένα, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 8,3% σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο του 2021, ήτοι το χαμηλότερο ποσοστό των τελευταίων έξι μηνών, αλλά υψηλότερα από τις προβλέψεις της αγοράς που προσδοκούσε άνοδο 7,8%. Συνολικά στο πρώτο εξάμηνο του έτους, η βιομηχανική παραγωγή κατέγραψε ετήσια άνοδο της τάξης του 15,9%.

Επιπρόσθετα, σοβαρό προβληματισμό για τη δυναμική της οικονομικής ανάκαμψης προκαλούν η εξέλιξη τόσο της παραγωγής και των πωλήσεων των αυτοκινήτων, όσο και των επενδύσεων. Ειδικότερα, η παραγωγή αυτοκινήτων μειώθηκε κατά 13,7%, τον Ιούνιο σε ετήσια βάση, ενώ οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 11,1% σε 1,6 εκατ. αυτοκίνητα, σύμφωνα με την Association of Automobile Manufacturers. Οι επενδύσεις σε βιομηχανικό εξοπλισμό, ακίνητα και άλλα πάγια περιουσιακά στοιχεία παρότι αυξήθηκαν κατά 12,6%, στο πρώτο εξάμηνο, ήταν υψηλότερες κατά μόλις 0,4%, τον Ιούνιο.

Η τόνωση της εγχώριας ζήτησης αποτελεί τη μεγαλύτερη πρόκληση για την οικονομία της Κίνας

Τα στοιχεία του ΑΕΠ για το δεύτερο τρίμηνο του 2021 επιβεβαιώνουν το δυσισμό του μοντέλου ανάκαμψης, καθώς οι λιανικές πωλήσεις δεν έχουν ακόμη ανακάμψει στα προ της πανδημίας επίπεδα και η διεθνής εξωτερική ζήτηση παραμένει βασικός μοχλός ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας. Η παγκόσμια ζήτηση για κινεζικά προϊόντα, συμπεριλαμβανομένων των ιατρικών ειδών και του εξοπλισμού για εργασία εξ αποστάσεως, συνέβαλαν ουσιαστικά στην ενίσχυση των εξαγωγών.

Σημειώνεται ότι οι εξαγωγές αυξήθηκαν σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο, κατά 32,2% στα 281,4 δισ. δολάρια ΗΠΑ, μετά από αύξηση κατά 27,9%, τον Μάιο. Αξίζει να τονιστεί ότι ο Ιούνιος ήταν ο δωδέκατος συνεχόμενος μήνας αύξησης των εξαγωγών, καθώς οι υψηλές τιμές των εμπορευμάτων και η σταθερή εξωτερική ζήτηση αντιστάθμισαν την εμφάνιση των νέων τοπικών εστιών Covid-19 και των υλικότεχνικών εμποδίων, συμπεριλαμβανομένου του προσωρινού κλεισίματος λιμένων στην περιοχή της Shenzhen. Η απρόσμενη αύξηση των εξαγωγών τον Ιούνιο πιθανότατα να οφείλεται, σε μεγάλο βαθμό, στην αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων, όπως το σιδηρομετάλλευμα, καθώς σημείωσαν σημαντική άνοδο, με αποτέλεσμα οι πιέσεις των τιμών να μεταφερθούν από τις εισαγωγές στις εξαγωγές.

Ωστόσο, η επιβράδυνση της αύξησης των εισαγωγών υποδηλώνει ότι η ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης ενδέχεται να περιορίζει τη δυναμική της, παρότι η μέτρηση του Ιουνίου είναι σχετικά ισχυρή. Ειδικότερα, οι εισαγωγές στην Κίνα αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 36,7% σε 230 δισ. δολάρια ΗΠΑ, τον Ιούνιο του 2021, έναντι αύξησης κατά 30% που προσδοκούσε η αγορά και μετά από το υψηλό δεκαετίας (51,1%) που είχαν επιτύχει ένα μήνα νωρίτερα, λόγω της αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, την επιβράδυνση της μεταποίησης και την εξασθένηση της εγχώριας ζήτησης, εξαιτίας της έξαρσης της πανδημίας σε ορισμένες περιοχές της Κίνας.

Σε ένα εξωτερικό περιβάλλον που έχει γίνει λιγότερο ευνοϊκό, λόγω της πανδημικής κρίσης και των εμπορικών εντάσεων, η οικονομία της Κίνας θα πρέπει να βασίζεται όλο και περισσότερο στην εγχώρια ζήτηση για να διατηρήσει την ταχεία της οικονομική μεγέθυνση. Από την άλλη πλευρά, παράγοντας ανησυχίας για τη δυνατότητα ενίσχυσης της εσωτερικής ζήτησης αποτελεί και η ανεργία. Παρότι το ποσοστό της ανεργίας στα αστικά κέντρα διατηρήθηκε σταθερό στο 5% τον Ιούνιο, για δεύτερο κατά σειρά μήνα, το ποσοστό της ανεργίας μεταξύ των νέων ανήλθε στο 15,4% για τις ηλικίες 16-24 ετών, μέχρι τα τέλη Ιουνίου,



από 13,6% τρεις μήνες νωρίτερα. Σημειώνεται ότι η Κίνα αποτελεί τη μοναδική μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών του κόσμου η οποία απέφυγε να παρέχει άμεση οικονομική υποστήριξη στους πολίτες της και επικεντρώθηκε στην οικονομική ανακούφιση αποκλειστικά των ιδιωτικών και των κρατικών επιχειρήσεων. Σημειώνεται ότι το πακέτο τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας ύψους 500 δισ. δολαρίων ΗΠΑ που ανακοίνωσε η Κίνα, τον Μάιο του 2020, επικεντρώθηκε σε μεγάλο βαθμό στις δαπάνες υποδομής για τη δημιουργία περισσότερων θέσεων εργασίας, καθώς και σε νέα δάνεια και σε αναβολές αποπληρωμής των επιχειρηματικών δανείων. Ωστόσο, η συγκεκριμένη κίνηση των αρχών της Κίνας αιτιολογείται από το γεγονός ότι οι κρατικές επιχειρήσεις συνεισφέρουν πάνω από το 30% στο συνολικό ΑΕΠ και στην απασχόληση της χώρας.

ΗΠΑ

Αγορά Κατοικίας

Οι πωλήσεις υφιστάμενων (μη νεόδμητων) κατοικιών, οι οποίες συνιστούν περίπου το 90% των συνολικών πωλήσεων κατοικιών, αυξήθηκαν σε μηνιαία βάση, τον Ιούνιο, κατά 1,4% έναντι μείωσης κατά 1,2% τον Μάιο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα 5,86 εκατ. κατοικίες (σε ετησιοποιημένη βάση). Η μέτρηση του Ιουνίου συνιστά την πρώτη μηνιαία αύξηση μετά από τέσσερις διαδοχικούς μήνες μείωσης, παρά τις υψηλές τιμές και το χαμηλό απόθεμα υφιστάμενων κατοικιών. Συγκεκριμένα, η διάμεσος τιμή πώλησης υφιστάμενων κατοικιών διαμορφώθηκε, τον Ιούνιο, στο υψηλό επίπεδο των 363.300 δολαρίων (+23,4% σε ετήσια βάση). Παράλληλα, το απόθεμα υφιστάμενων κατοικιών αυξήθηκε στα 1,25 εκατ. κατοικίες, τον Ιούνιο, παραμένοντας, ωστόσο, κοντά στις μετρήσεις του διμήνου Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου (1,03 εκατ. κατοικίες), οι οποίες ήταν οι χαμηλότερες που έχουν καταγραφεί από την έναρξη της έρευνας. Σημειώνεται ότι, το χρονικό διάστημα Απριλίου-Ιουνίου 2020, καταγράφηκε έντονη μείωση των πωλήσεων υφιστάμενων κατοικιών, ως απόρροια των περιοριστικών μέτρων που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid-19. Έκτοτε, ωστόσο, ανέκαμψαν εντυπωσιακά, καταγράφοντας, για δωδέκατο διαδοχικό μήνα, υψηλότερη από την προ της πανδημικής κρίσης επίδοση του Φεβρουαρίου 2020. Σε ετήσια βάση οι πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών αυξήθηκαν κατά 22,9%, τον Ιούνιο, έναντι 44,1%, τον Μάιο.

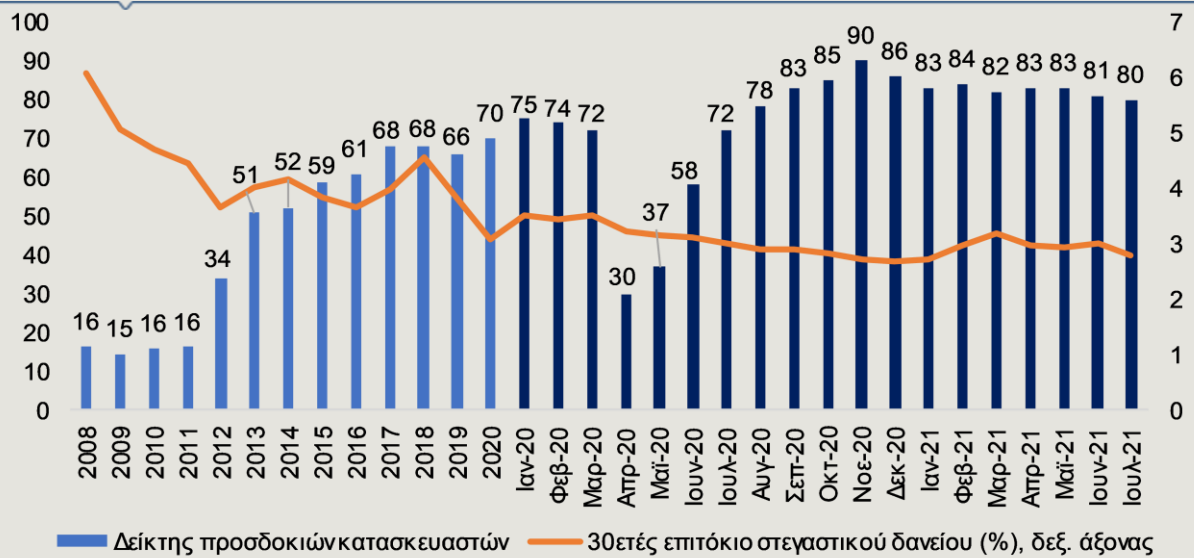
Η στεγαστική αγορά των ΗΠΑ, από τα μέσα του 2020, ανέκαμψε σημαντικά, καθώς:

- Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας εξακολουθούν να βελτιώνονται, παρόλο που απέχουν σημαντικά από τα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε από 4,4%, τον Μάρτιο του 2020, στο 14,8%, τον Απρίλιο του 2020, αποτελώντας το υψηλότερο ποσοστό της ανεργίας που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας, για να υποχωρήσει σημαντικά τους επόμενους μήνες και να διαμορφωθεί στο 5,9%, τον Ιούνιο του τρέχοντος έτους. Επισημαίνεται ότι, κατά την περίοδο Σεπτεμβρίου 2019-Φεβρουαρίου 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6%, καταγράφοντας επιδόσεις που αποτελούν χαμηλό 50 ετών. Το χαμηλό ποσοστό της ανεργίας δημιούργησε τις προϋποθέσεις για ανοδικές μισθολογικές πιέσεις, ενώ η αύξηση των εισοδημάτων συνέβαλε στην ενίσχυση του αγοραστικού ενδιαφέροντος στην αγορά κατοικίας.
- Τα χαμηλά επιτόκια εξακολουθούν να λειτουργούν υποστηρικτικά. Ειδικότερα, η ιδιαίτερα επεκτατική νομισματική πολιτική που έχει υιοθετήσει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, προσδοκείται ότι θα διατηρήσει τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρεία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ, Freddie Mac, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30ετούς διάρκειας αυξήθηκε οριακά, το πρώτο τρίμηνο του 2021, στο 2,9%, από 2,8%, 3%, 3,2% και 3,5%, το τέταρτο, το τρίτο, το δεύτερο και το πρώτο τρίμηνο του 2020, αντίστοιχα.

Όσον αφορά στις προοπτικές της αγοράς κατοικίας, όπως αντικατοπτρίζονται στο δείκτη προσδοκιών των κατασκευαστικών επιχειρήσεων (NAHB Housing Market Index), επηρεάστηκαν αρνητικά από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε σημαντική πτώση, το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου 2020. Στο σύνολο του 2020, ο μέσος όρος του δείκτη διαμορφώθηκε στις 70 μονάδες από 66 μονάδες, το 2019 (Γράφημα 5). Ωστόσο, στη συνέχεια, ανέκαμψε, ενώ, τον Ιούλιο του 2021, διαμορφώθηκε στις 80 μονάδες. Επιπλέον, η Freddie Mac προβλέπει ότι ο συνολικός αριθμός των πωλήσεων κατοικιών θα αυξηθεί σε 6,9 εκατ., το 2021 από 6,5 εκατ., το 2020 και ότι το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30ετούς διάρκειας θα διατηρηθεί στο 3,1%, το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Δείκτης προσδοκιών κατασκευαστών ακινήτων-NAHB και επιτόκιο 30ετούς στεγαστικού δανείου



Πηγή:
National
Association of
Home Builders,
Freddie Mac

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

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 20 Ιουλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 13.891 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 45.822 συμβόλαια από 59.713 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 6). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πέμπτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 8 Ιουνίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:
CFTC, IMM



Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 26 Ιουλίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1796 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (3,4%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 14,1%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Απώλειες καταγράφει το δολάριο έναντι του ευρώ, εν αναμονή της επικείμενης συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), στις 28 Ιουλίου. Τόσο το βασικό επιτόκιο, όσο και το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων εκτιμάται ότι θα παραμείνουν αμετάβλητα. Συνεπώς, η προσοχή των συμμετεχόντων στις αγορές θα επικεντρωθεί στις δηλώσεις που θα ακολουθήσουν και ιδιαίτερα στο κατά πόσο θα διαφανεί η προοπτική σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής στο άμεσο μέλλον, με δεδομένη την ισχυρή αναμενόμενη οικονομική μεγέθυνση και την άνοδο του πληθωρισμού.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0828 φράγκων (26.7.2021). Το ευρώ, από τις αρχές του έτους, σημειώνει οριακά κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,1%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB αυξήθηκε στα 712,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 23 Ιουλίου, από 711,9 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 16 Ιουλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 26 Ιουλίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,8549 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3798 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 4,3% έναντι του ευρώ και κατά 0,9% έναντι του δολαρίου.

Ενισχύεται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, λαμβάνοντας ώθηση από τη μείωση νέων κρουσμάτων Covid-19 στο Ηνωμένο Βασίλειο, τις προηγούμενες ημέρες. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, υπάρχει συγκρατημένη αισιοδοξία, καθώς εκτιμάται ότι οι επιπτώσεις από την πρόσφατη άρση των περιοριστικών μέτρων (19 Ιουλίου), δεν έχουν ακόμη αποτυπωθεί πλήρως στα κρούσματα που ανακοινώνονται.

Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές είναι στραμμένο στην επόμενη συνεδρίαση της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE), στις 5 Αυγούστου. Δεδομένου ότι η νομισματική πολιτική αναμένεται να παραμείνει αμετάβλητη, η προσοχή επικεντρώνεται στις εκτιμήσεις της BoE σχετικά με τις προοπτικές της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου.

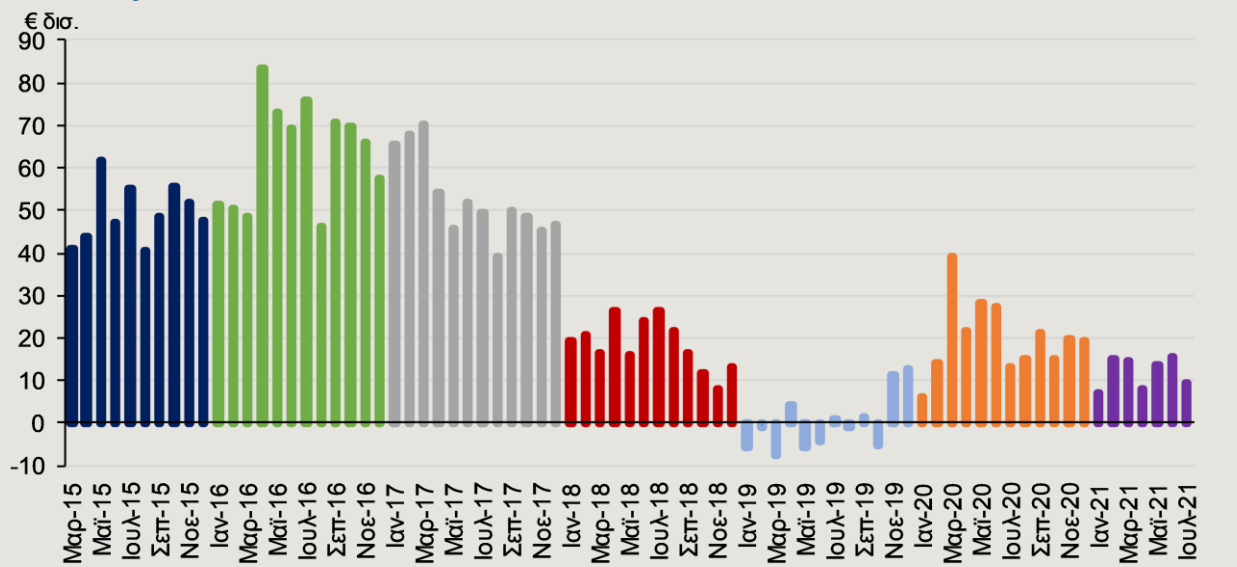
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 7) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 23 Ιουλίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,432 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 620 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 6 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,081 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 22,8 δισ., στο πλαίσιο του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού, λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 1,253 τρισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 26 Ιουλίου, μεταξύ 0,62% και 0,64%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,19%, της Ιταλίας 0,62% και της Ισπανίας 0,27% (Γράφημα 8). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 105 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 62 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 105 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ZtE), διαμορφωνόταν στο -0,43%, στις 26 Ιουλίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,24%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

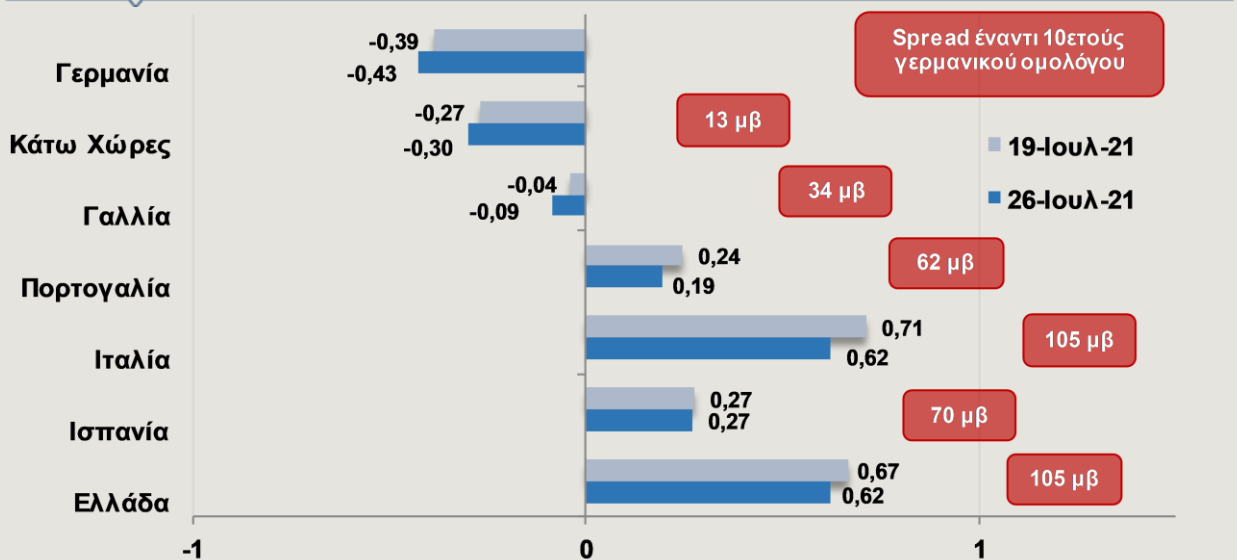


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Πτωτικά κινούνται οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της ΖτΕ. Είναι χαρακτηριστικό ότι η απόδοση του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου διαμορφώνεται στα χαμηλότερα επίπεδα των πέντε και πλέον μηνών, στον απόηχο της απροσδόκητης μείωσης του επιχειρηματικού κλίματος στην Γερμανία τον Ιούλιο, με το δείκτη Ifo να υποχωρεί στις 100,8 μονάδες, από 101,7 μονάδες τον Ιούνιο. Οι αποδόσεις των ομολόγων των κρατών-μελών της ΖτΕ ακολουθούν πτωτική πορεία τον τελευταίο μήνα, καθώς βρίσκονται στο επίκεντρο του αγοραστικού ενδιαφέροντος. Το γεγονός αυτό αποδίδεται αφενός στην αύξηση της αβεβαιότητας που έχει προκαλέσει η άνοδος των κρουσμάτων Covid-19 ανά τον κόσμο και ιδιαίτερα της ινδικής μετάλλαξης και αφετέρου στη διατήρηση της ιδιαίτερα επεκτατικής νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2016	2017	2018	2019	2020	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,5	1,3	1,6	1,9	-8,2	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-5,2	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,7	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-6,8	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-0,8	1,1	0,6	0,3	-1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	23,5	21,5	19,3	17,3	16,5	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-6,7	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,8	179,2	186,2	180,5	205,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,8	-1,9	-2,9	-1,5	-6,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020		2021	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q3	Q4	Q1		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-0,3	-1,3	0,3	8,5 (Ιαν.-Απρ. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-14,3	-16,5	-5,3	33,9 (Ιαν.-Ιουν. 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m ³)	5,9	-1,7	-4,8	20,7	40,9 (Ιαν.-Απρ. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-1,5	1,5	2,6	8,9 (Ιαν.-Μάιος 21)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	49,3	46,0	50,4	58,6 (Ιούν. 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	90,6	91,8	93,2	108,7 (Ιούν. 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	86,7	92,6	98,2	105,3 (Ιούν. 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-36,9	-46,2	-43,0	-25,6 (Ιούν. 21)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	2,4	3,5	2,9	2,3 (Ιουν. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	8,3	10,0	8,7	6,2 (Ιουν. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	9,5	8,1	5,4	2,0 (Ιουν. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,7	-0,1	-0,7	1,4 (Ιουν. 21)	
- Τουρισμός	14,8	11,7	14,8	16,7	16,5 (Ιουν. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5 (Ιουν. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,6	-2,2	-2,8	-1,7 (Ιουν. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,8	-2,7	-2,8	-2,8 (Ιουν. 21)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,9	-2,1	-1,6	1,0 (Ιουν. 21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,3	3,7	2,5	3,2	3,2 (Α' τρίμ. 21)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,4	16,5	16,1	16,7	15,9 (Μάιος 21)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-8,2	-10,0	-6,9	-2,3	-2,3 (Α' τρίμ. 21)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-1,7	-4,9	-4,9	-4,9 (Α' τρίμ. 21)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	4,8	7,3	4,9	4,9 (Α' τρίμ. 21)	
Επενδύσεις	-0,6	0,0	3,2	8,6	8,6 (Α' τρίμ. 21)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-25,9	-17,6	-13,4	-13,4 (Α' τρίμ. 21)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-5,5	-8,8	-5,0	-5,0 (Α' τρίμ. 21)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



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 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