



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

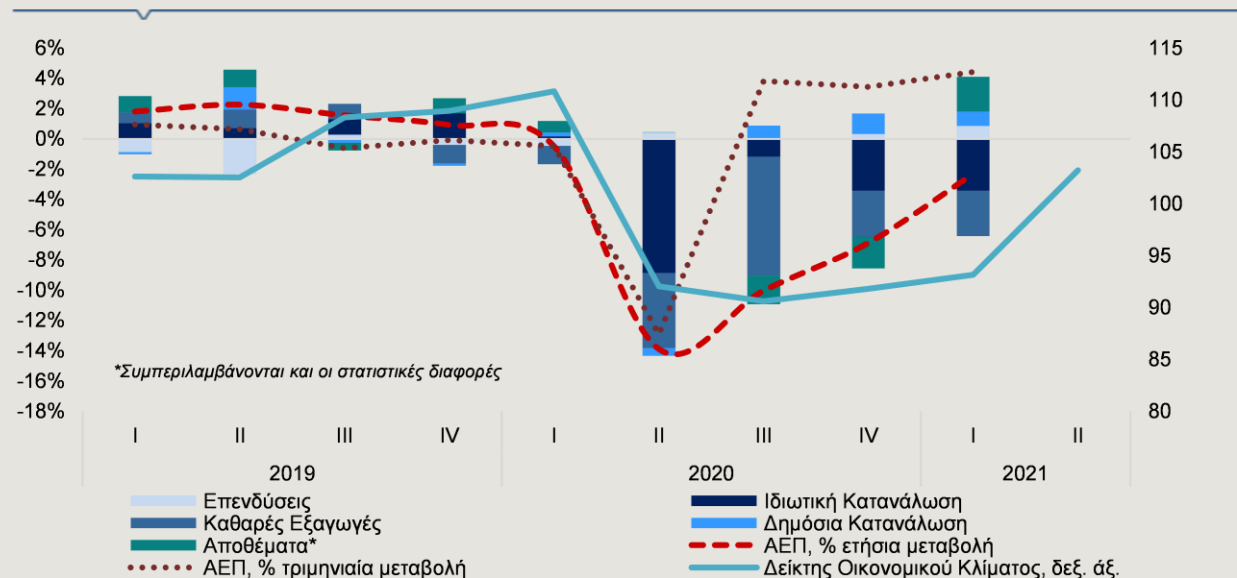
### Μετατόπιση της τροχιάς της Οικονομικής Μεγέθυνσης σε υψηλότερο επίπεδο: Ανάλυση των Συνιστωσών του ΑΕΠ, των δεικτών Οικονομικού Κλίματος και της Κινητικότητας της Κοινότητας

Οι ανακοινώσεις της ΕΛΣΤΑΤ για τη σχετικώς ελαφρά ύφεση της οικονομικής δραστηριότητας στο πρώτο τρίμηνο του έτους, παρά την παράταση των μέτρων περιορισμού της κινητικότητας, επιβεβαιώνουν τις εκτιμήσεις για ισχυρή άνοδο του ΑΕΠ τα επόμενα τρίμηνα, έτσι ώστε η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή για το τρέχον έτος συνολικά να κυμανθεί πιθανότατα άνω του 4,5%, ενώ αναμένεται να επιταχυνθεί περαιτέρω το 2022 οδηγώντας σε μια ταχύτερη από το αναμενόμενο επιστροφή του ΑΕΠ στα προπανδημικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, η επίπτωση της μειωμένης δαπάνης των νοικοκυριών λόγω του lockdown και της υποχώρησης των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών αμβλύθηκε σημαντικά από την εντυπωσιακή άνοδο των επενδύσεων και της δημόσιας κατανάλωσης με αποτέλεσμα το ΑΕΠ, στο πρώτο τρίμηνο του έτους, να καταγράψει μείωση κατά μόλις 2,3%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 1). Παράλληλα, η δυναμική της προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας στο νέο περιβάλλον αποτυπώνεται στη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, κατά 4,4%, σε τριμηνιαία βάση για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο (Q3 2020: 3,8%, Q4 2020: 3,4%).

Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, από το 2021 και έπειτα, αναμένεται να προσδιοριστεί σε πρώτη φάση από τις ισχυρές επιδράσεις βάσης στους κλάδους του τουρισμού και του λιανικού εμπορίου από το δεύτερο τρίμηνο του έτους, παράλληλα με την πρόοδο των προγραμμάτων εμβολιασμού τόσο στην Ελλάδα όσο και στις χώρες προέλευσης των εισερχόμενων τουριστικών ροών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

#### Η ανάλυση των συνιστωσών της ενεργούς ζήτησης και εξέλιξη του ΑΕΠ





Η χώρα εκκινεί από ιδιαίτερος χαμηλά επίπεδα δραστηριότητας ενώ παράλληλα διαθέτει πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα, καθώς η διαφορά ανάμεσα στο δυνητικό και πραγματικό ΑΕΠ διευρύνθηκε περαιτέρω. Εάν σε αυτό το σκηνικό προστεθούν: (α) η μεταπανδημική ευφορία, (β) η ενίσχυση της διεθνούς ζήτησης από την άνευ προηγουμένου επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, (γ) η νέα -φιλική στην ανάπτυξη- φορολογική πολιτική, κυρίως στην εργασία, (δ) οι τεχνολογικές αλλαγές που επιτάχυνε η πανδημία, (ε) η υψηλή ρευστότητα και το μειούμενο κόστος χρηματοδότησης και (στ) τελευταίο, αν και σημαντικότερο, τα πρωτοφανή επίπεδα ευρωπαϊκών πόρων που είναι διαθέσιμα για την Ελλάδα, μπορούμε να πούμε ότι έχουν διαμορφωθεί οι συνθήκες μετάβασης σε υψηλότερη τροχιά οικονομικής μεγέθυνσης σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν.

Η χρηματοδότηση από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάκαμψης (Next Generation EU, NGEU), μπορεί να αποτελέσει μια στέρεη βάση για μια ισχυρή ανοδική πορεία, προκαλώντας έναν «ενάρετο κύκλο» νέων επενδύσεων και διατηρήσιμων ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης. Τα κεφάλαια του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility, RRF) αναμένεται να κινητοποιήσουν νέες επενδύσεις συνολικού ύψους περίπου Ευρώ 57,5 δισ. την περίοδο 2021-2026, καλύπτοντας, σε μεγάλο βαθμό, το επενδυτικό κενό της χώρας που είχε δημιουργηθεί την προηγούμενη δεκαετία.

### Ανάλυση Συνιστωσών του ΑΕΠ του α' τριμήνου

Η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 4,9% κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στη συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες. Οι καθαρές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών είχαν επίσης αρνητική συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου, κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες, καθώς η μείωση στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (κατά 13,4% σε ετήσια βάση) υπερέβη τη μείωση στις εισαγωγές (κατά 5%). Η συρρίκνωση των εξαγωγών προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές υπηρεσιών (-38,7%), ενώ, αντίθετα, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 8,2%.

Οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 8,6% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας θετικά κατά 0,9 εκατοστιαίες μονάδες στη μεταβολή του ΑΕΠ, ενώ η θετική συμβολή των αποθεμάτων (συμπεριλαμβανομένων των στατιστικών διαφορών) διαμορφώθηκε σε 2,3 εκατοστιαίες μονάδες. Ως προς την ανάλυση των επενδύσεων ανά κατηγορία, οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και τεχνολογικό εξοπλισμό και σε κατασκευές εξαιρουμένων των κατοικιών αυξήθηκαν σημαντικά, κατά 22,8% και 10,7%, αντίστοιχα, ενώ και οι επενδύσεις σε κατοικίες σημείωσαν ηπιότερη άνοδο κατά 2,7%. Επίσης, οι επενδύσεις σε μεταφορικό εξοπλισμό αυξήθηκαν κατά 5,4%, το πρώτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, ενώ, οι λοιπές επενδύσεις υποχώρησαν κατά 12,5%.

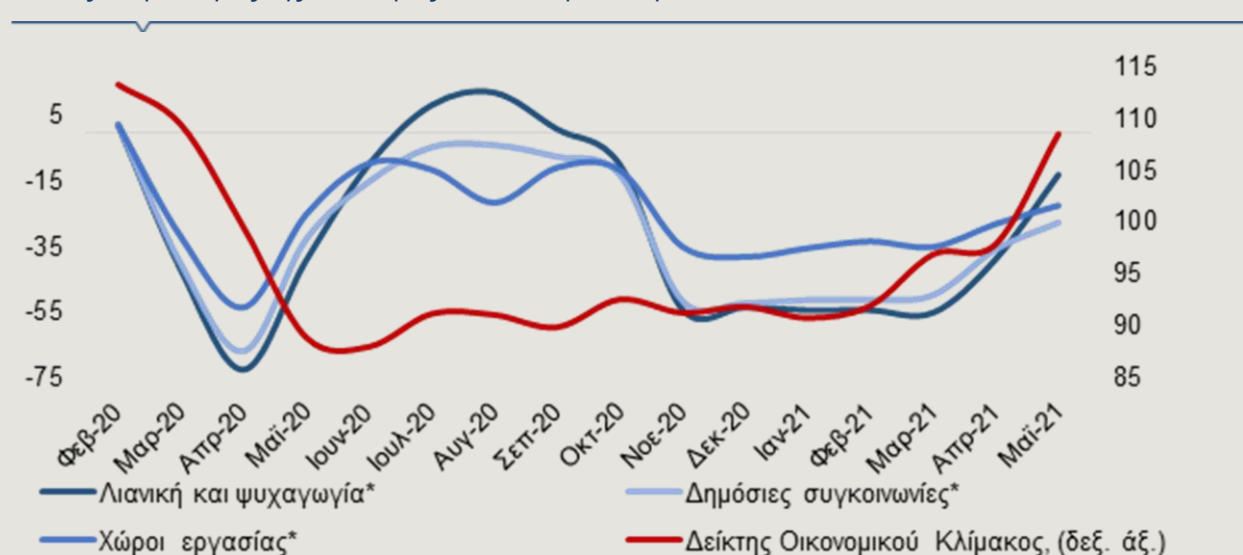
Θετικά συνέβαλε η δημόσια κατανάλωση κατά 0,9 εκατοστιαίες μονάδες, ως απόρροια των επιπρόσθετων δημοσιονομικών μέτρων στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που υιοθέτησε η κυβέρνηση κατά το πρώτο τρίμηνο του 2021.

### Τι δείχνουν οι δείκτες κινητικότητας της κοινότητας της Google

Η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, το πρώτο τρίμηνο του έτους, ήταν αποτέλεσμα των περιοριστικών

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Δείκτες κινητικότητας της κοινότητας και οικονομικό κλίμα



Πηγή:

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Google Community Mobility Reports



μέτρων που ελήφθησαν από το Νοέμβριο του 2020 και παρέμειναν σε ισχύ μέχρι και τον Απρίλιο του 2021, με σκοπό τον περιορισμό της εξάπλωσης του δεύτερου κύματος της πανδημίας Covid-19. Η απώλεια του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους, αντανakλάται και στην εξέλιξη των δεικτών κινητικότητας προς τους χώρους του λιανικού εμπορίου και ψυχαγωγίας, εργασίας και συγκοινωνιών, για το ίδιο χρονικό διάστημα. Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 2, οι τρεις δείκτες κινητικότητας κατέγραψαν σημαντική πτώση τον Νοέμβριο του 2020, μετά την επιβολή lockdown από την κυβέρνηση και παρέμειναν σταθεροί σε χαμηλό επίπεδο καθ' όλη τη διάρκεια του πρώτου τριμήνου, μέχρι και τον Μάρτιο του 2021.

Η επιστροφή σε θετικούς ετήσιους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης αναμένεται να λάβει χώρα ήδη από το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, εκτίμηση η οποία αντικατοπτρίζεται και στην εξέλιξη μιας σειράς πρόδρομων δεικτών της οικονομικής δραστηριότητας. Ειδικότερα, όπως παρατηρείται και στο Γράφημα 2, οι τρεις δείκτες κινητικότητας της κοινότητας (Google Community Mobility Reports) σημειώνουν σημαντική άνοδο από τον Απρίλιο του τρέχοντος έτους, γεγονός που υποδηλώνει μια σταδιακή επιστροφή της κοινωνικής και οικονομικής δραστηριότητας σε μια μερική κανονικότητα. Η ανοδική τάση των δεικτών κινητικότητας συμπίπτει, σε μεγάλο βαθμό, με την ανοδική τροχιά του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος από τον Φεβρουάριο του 2021 και έπειτα, καταγράφοντας τον Μάιο μια σημαντική άνοδο σε 108,6 μονάδες από 97,9 τον Απρίλιο, προσεγγίζοντας τα επίπεδα του Μαρτίου του 2020 (109,5 μονάδες).

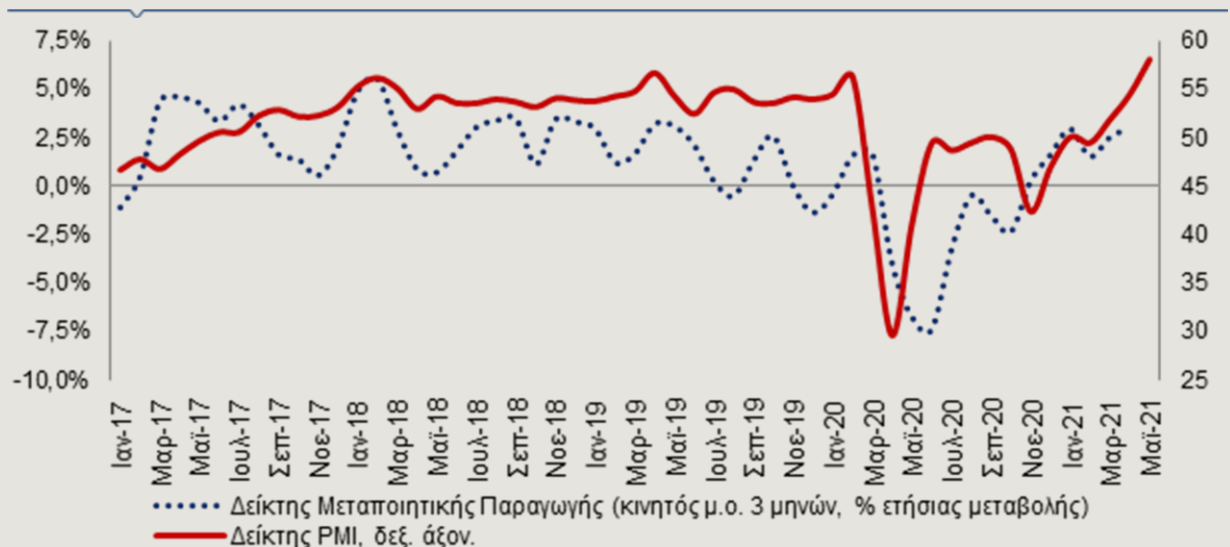
### Οικονομικό Κλίμα και Επιχειρηματικές Προσδοκίες σε Άνοδο

Η βελτίωση του οικονομικού κλίματος, τον Μάιο, ήταν φανερή σε όλους τους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών (πλην των κατασκευαστικών προσδοκιών), με το δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο να βελτιώνεται σε 5 μονάδες από 3,2 τον Απρίλιο, παραμένοντας σε θετικό έδαφος για δεύτερο συνεχόμενο μήνα. Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες κατέγραψε θετική μηνιαία μεταβολή (+30,7), φτάνοντας τις 13,1 μονάδες τον Μάιο, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 12,9 μονάδες σε σχέση με τον Απρίλιο. Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αν και παρέμεινε αρνητικός στις -22,2 μονάδες, ανέκτησε σχεδόν τα 2/3 των ζημιών που καταγράφηκαν την περίοδο Φεβρουαρίου-Νοεμβρίου 2020. Τέλος, ενώ οι προσδοκίες για κατασκευές επέστρεψαν σε αρνητικό έδαφος τον Μάιο, αξίζει να σημειωθεί πως κατά τους πρώτους πέντε μήνες του 2021, οι επιχειρηματικές προσδοκίες για ιδιωτικές κατασκευές βελτιώθηκαν ραγδαία, παρά τη μεταβλητότητα που παρουσίασαν μέσα στους μήνες, αντανakλώντας τη βελτίωση των προσδοκιών για προσέλκυση επενδύσεων στην αγορά ακινήτων.

Η βελτίωση των προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο, σε συνδυασμό με την άνοδο των καταναλωτικών προσδοκιών και την ανοδική πορεία διάφορων πρόδρομων δεικτών, κατά το δεύτερο τρίμηνο του έτους (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 27.05.2021](#)), αντανakλούν τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας μέσω της ενίσχυσης της καταναλωτικής δαπάνης λόγω της υποχώρησης της αβεβαιότητας, της σταδιακής άρσης των περιοριστικών μέτρων και της συσσώρευσης αποταμιεύσεων το 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Εξέλιξη Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI) και Δείκτης Μεταποιητικής Παραγωγής



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Bloomberg, IHS Markit



Επιπλέον, ανοδικά κινείται, στο δεύτερο τρίμηνο του έτους, ο δείκτης των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index-PMI), ο οποίος διαμορφώθηκε στις 58,0 μονάδες, τον Μάιο, από τις 54,4 μονάδες, τον Απρίλιο (Γράφημα 3), σηματοδοτώντας μια σημαντική βελτίωση των συνθηκών λειτουργίας στον ελληνικό μεταποιητικό τομέα, καθώς η επίδοση που κατεγράφη τον Μάιο του 2021 ήταν η υψηλότερη από τον Απρίλιο του 2000.

Αυτή η εξέλιξη, όπως αναφέρει το δελτίο τύπου της IHS Markit, αποδίδεται «στην επανεκκίνηση βασικών κλάδων της οικονομίας, παράλληλα με την αυξημένη εμπιστοσύνη από την πλευρά των πελατών η οποία ενίσχυσε τις νέες πωλήσεις, ενώ επίσης καταγράφηκε εκ νέου άνοδος της ζήτησης από το εξωτερικό». Στην ίδια κατεύθυνση, ο δείκτης μεταποιητικής παραγωγής αυξήθηκε σε ετήσια βάση, τον Μάρτιο του 2021, κατά 3,4%, με υψηλότερο ρυθμό συγκριτικά με τον Φεβρουάριο (+2,7%).

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

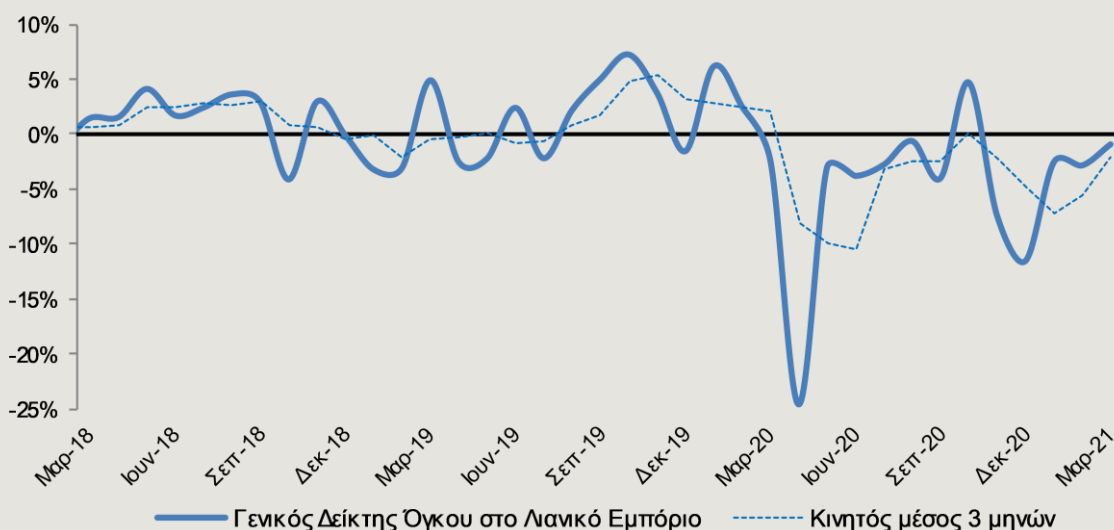
### Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Μάρτιο, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο σημείωσε μικρή μείωση κατά 0,9% σε ετήσια βάση, έναντι μεγαλύτερης μείωσης, κατά 2,4%, τον ίδιο μήνα του 2020 (Γράφημα 4). Επιπλέον, τον Μάρτιο, ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων, μειώθηκε οριακά κατά 0,2% σε ετήσια βάση. Συνολικά τους τρεις πρώτους μήνες του 2021, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 2,1%, ενώ αντίθετα ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων αυξήθηκε κατά 0,3% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Σημειώνεται ότι, στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαρτίου 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο είχε σημειώσει ετήσια αύξηση κατά 2%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων αυξήθηκε κατά 3,8% σε ετήσια βάση.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου, αύξηση κατέγραψαν σε ετήσια βάση οι πωλήσεις, σε όρους όγκου, σε φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+15%), τρόφιμα-ποτά-καπνό (+7,7%), έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (+5,8%) και στα πολυκαταστήματα (+0,2%). Αντίθετα, πτώση των πωλήσεων σημειώθηκε, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2020 σε καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-14,8%), ένδυση-υπόδηση (-11,5%), βιβλία-χαρτικά είδη (-2,5%) και στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (-2,4%). Σημειώνεται ότι, το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, οι λιανικές πωλήσεις, σε όρους όγκου, στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων είχαν αυξηθεί κατά 13,5% σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και του κινητού μέσου 3 μηνών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



## Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

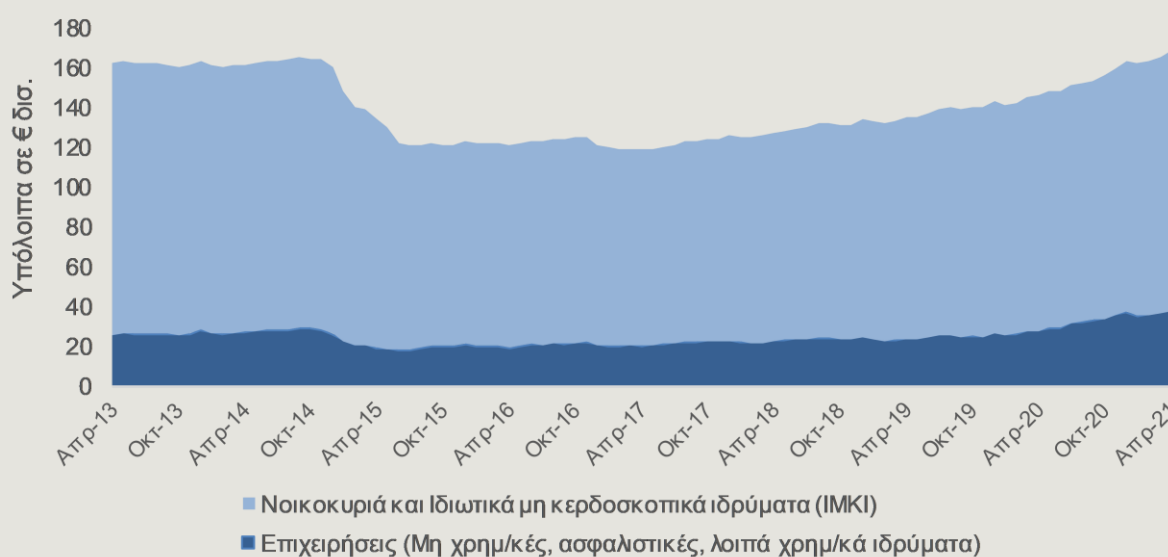
Τον Απρίλιο, οι καταθέσεις<sup>1</sup> του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 14,7% έναντι 13,8%, τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 167,8 δισ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 9,3% σε ετήσια βάση σε Ευρώ 130 δισ., οι οποίες αποτελούν το 77% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, αλλά και στην άνοδο των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά 15,9% σε σύγκριση με τον Απρίλιο του 2020 σε Ευρώ 37,8 δισ. (Γράφημα 5). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, τον Απρίλιο, διαμορφώθηκε σε Ευρώ 3 δισ. και προήλθε από την αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά Ευρώ 1,7 δισ. και των επιχειρήσεων κατά Ευρώ 1,3 δισ.

Η άνοδος των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, την περίοδο Μαρτίου 2020-Απριλίου 2021, ανήλθε συνολικά σε Ευρώ 25,8 δισ. (σύνολο μηνιαίων καθαρών ροών), γεγονός που οφείλεται, μεταξύ άλλων, στη συγκράτηση των δαπανών τόσο από την πλευρά των νοικοκυριών, όσο και από την πλευρά των επιχειρήσεων, εξαιτίας της αυξημένης αβεβαιότητας που υπάρχει λόγω της πανδημίας Covid-19 για την απασχόληση, τα μελλοντικά εισοδήματα και τη ρευστότητα. Επιπλέον, τα μέτρα της κυβέρνησης για τη στήριξη της οικονομίας αλλά και η ενίσχυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων μέσω του τραπεζικού συστήματος έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη σημαντική αύξηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα που παρατηρήθηκε από το ξέσπασμα της πανδημίας.

Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε, τον Απρίλιο, σε Ευρώ 176,6 δισ. Οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 8,9 δισ., σημειώνοντας αύξηση κατά Ευρώ 203 εκατ. σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, ενώ ήταν μειωμένες κατά 33,7% σε ετήσια βάση.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη των Καταθέσεων του Ιδιωτικού Τομέα, Απρίλιος 2013-Απρίλιος 2021



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

## Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων<sup>2</sup> προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε Ευρώ 129,8 δισ., τον Απρίλιο, παρουσιάζοντας θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (+2,4%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 53% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 32% στεγαστικά δάνεια, το 10% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 5% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Ειδικότερα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα Ευρώ 68,8 δισ., τον Απρίλιο (+6,7% σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα Ευρώ 62,1 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+6,7% σε ετήσια βάση) και τα Ευρώ 6,6 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+6,8% σε ετήσια βάση).

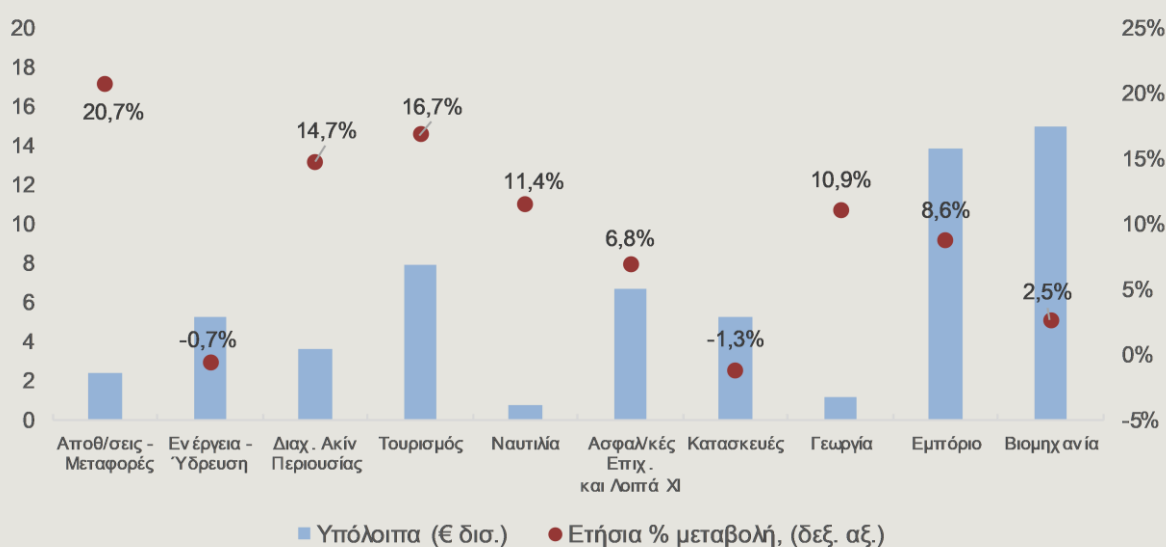
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, τον Απρίλιο, σημειώθηκε αύξηση σε ετήσια βάση στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους των αποθηκείσεων και μεταφορών πλην ναυτιλίας (+20,7%), του τουρισμού (+16,7%), της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (+14,7%), της ναυτιλίας (+11,4%), της γεωργίας (+10,9%), του εμπορίου (+8,6%) και της βιομηχανίας (+2,5%) (Γράφημα 6). Αντίθετα, μείωση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους των κατασκευών (-1,3%) και της ενέργειας-ύδρευσης (-0,7%).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, τον Απρίλιο, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε σε Ευρώ 54,1 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,5%. Ως προς τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 77% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 2,8% σε ετήσια βάση, ενώ και τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν κατά 2,1%.

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις αυξήθηκαν, τον Απρίλιο, κατά 4,2% σε ετήσια βάση.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 6**

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων, ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Απρίλιος 2021

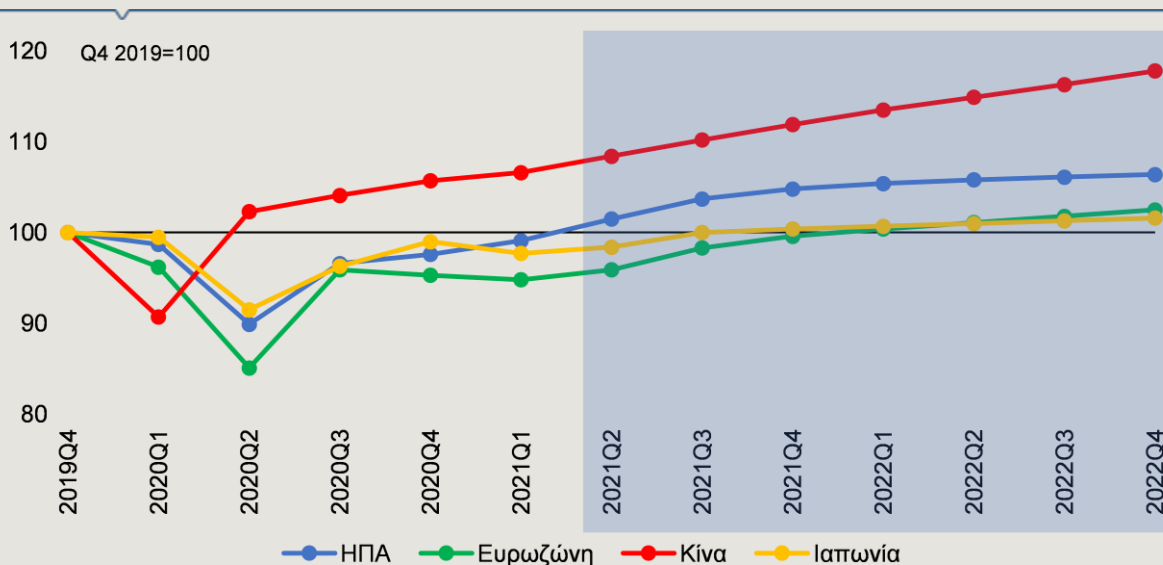


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

## Μη ισόρροπη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας

Παρόλο που ορισμένες μεταλλάξεις της νόσου Covid-19 έχουν πυροδοτήσει νέες εξάρσεις μολύνσεων σε διάφορες γεωγραφικές περιοχές ανά τον κόσμο, η παγκόσμια οικονομία συνεχίζει να ανακάμπτει. Ειδικότερα, οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας εμφανίζονται βελτιωμένες, για το τρέχον έτος, σύμφωνα με τις προβλέψεις των διεθνών οργανισμών (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο-ΔΝΤ, Παγκόσμια Τράπεζα, Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης-ΟΟΣΑ). Η ανάκαμψη, ωστόσο, δεν αναμένεται να είναι ισόρροπη, καθώς είναι συνυφασμένη με την αποτελεσματικότητα των προγραμμάτων εμβολιασμού και των μέτρων προστασίας της δημόσιας υγείας που εφαρμόζονται σε κάθε χώρα. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα καταγράψει άνοδο 5,8% το 2021 έναντι αρχικής πρόβλεψης, τον Δεκέμβριο του 2020, για αύξηση 4,2%, μετά από συρρίκνωση 3,5% που σημείωσε το 2020 (OECD Economic Outlook, Volume 2021, Issue 1). Η ανάκαμψη θα επιτρέψει τη σταδιακή επιστροφή του ΑΕΠ στα προ της πανδημίας επίπεδα. Ωστόσο, ορισμένες χώρες θα επιτύχουν να ανακάμψουν ταχύτερα από κάποιες άλλες (Γράφημα 7). Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, η Κορέα και οι ΗΠΑ θα επιτύχουν τα επίπεδα του κατά κεφαλήν εισοδήματος προ της πανδημίας μετά από περίπου 18 μήνες, ένα μεγάλο τμήμα της Ευρώπης αναμένεται να χρειαστεί περίπου 3 έτη, ενώ το Μεξικό και η Νότια Αφρική μπορεί να χρειαστούν από 3 έως 5 έτη.

Η αναθεώρηση επί τα βελτίω των εκτιμήσεων των διεθνών οργανισμών για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας αποδίδεται αφενός στην ταχεία διάθεση των εμβολίων σε πολλές από τις προηγμένες οικονομίες που ενισχύει το αφήγημα του ανοίγματος των οικονομιών και αφετέρου στην τεράστια αναπτυξιακή ώθηση που αναμένεται να προσφέρουν τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης στις ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, το μεγάλο δημοσιονομικό πακέτο στις ΗΠΑ θα βοηθήσει καταλυτικά στην ενίσχυση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Τα μέτρα δημοσιονομικής στήριξης ύψους 1,9 τρισ. δολαρίων ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα ενισχύσουν το ΑΕΠ των ΗΠΑ κατά 3%-4%, το πρώτο πλήρες έτος μετά την εφαρμογή τους (2ο τρίμηνο 2021-1ο τρίμηνο 2022) και το παγκόσμιο ΑΕΠ κατά περίπου 1% (OECD Economic Outlook). Όλες οι οικονομίες θα επωφεληθούν από την ενίσχυση της ζήτησης στις ΗΠΑ, με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ να αυξηθεί κατά 1 ποσοστιαία μονάδα στον Καναδά και το Μεξικό και μεταξύ ¼-½ της ποσοστιαίας μονάδας στη Ζώνη του Ευρώ, την Ιαπωνία και την Κίνα.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 7**
**Η επιστροφή του ΑΕΠ στα προ της πανδημίας επίπεδα**


Πηγή: ΟΟΣΑ



## **Οι παράγοντες που αιτιολογούν τις αποκλίσεις στην οικονομική ανάκαμψη μεταξύ των χωρών**

Οι διαφορετικές τάσεις στην οικονομική ανάκαμψη, αποδίδονται σε μια σειρά παραγόντων:

- Στο ρυθμό εμβολιασμού του πληθυσμού μιας χώρας.
- Στην έκταση της κρατικής στήριξης στα ευάλωτα νοικοκυριά και στις δοκιμαζόμενες επιχειρήσεις.
- Στο βαθμό εξάρτησης μιας χώρας από συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας, όπως ο τουρισμός.
- Στις πολιτικές που ακολουθούνται στα πεδία της δημόσιας υγείας και των εμβολιασμών. Οι χώρες που έχουν εμβολιάσει ταχύτερα τον πληθυσμό τους κατά της νόσου Covid-19 επιτυγχάνουν μέσω αποτελεσματικών στρατηγικών τη διαφύλαξη της δημόσιας υγείας, με αποτέλεσμα οι οικονομίες τους να ανακάμπτουν σχετικά γρήγορα.
- Στο βαθμό διασύνδεσης κάθε χώρας με τις διεθνείς προμηθευτικές αλυσίδες και κυρίως εκείνες που σχετίζονται με τις προηγμένες οικονομίες.
- Στις πολιτικές που υιοθετήθηκαν από τους αρμόδιους φορείς άσκησης της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής σε κάθε χώρα.
- Στην δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα κάθε χώρας καθώς το μέγεθος του εταιρικού χρέους στις αναδυόμενες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες διαμορφωνόταν ήδη σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, πριν από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, λόγω της εύκολης πρόσβασης πολλών επιχειρήσεων στις διεθνείς αγορές.

## **Η πρόσβαση στον εμβολιασμό το κλειδί της επιτυχίας**

Μέχρι σήμερα έχει καταστεί απολύτως σαφές ότι δεν μπορεί να υπάρξει ευρεία οικονομική ανάκαμψη χωρίς τον τερματισμό της υγειονομικής κρίσης. Η πρόσβαση στον εμβολιασμό αποτελεί το κλειδί για την επιτυχή έκβαση και των δύο. Η άνιση κατανομή των εμβολίων δεν αφήνει μόνο εκατομμύρια άτομα ευάλωτα στον ιό Covid-19, αλλά επιτρέπει, επίσης, την εμφάνιση μεταλλάξεων, οι οποίες καθώς εξαπλώνονται, υποχρεώνουν ακόμη και χώρες με προηγμένα προγράμματα εμβολιασμού να επιβάλουν αυστηρά μέτρα προκειμένου να διαφυλάξουν τη δημόσια υγεία.

Η αντιμετώπιση της πανδημίας έχει αρχίσει να πραγματοποιείται σε διαφορετικές ταχύτητες, καθώς οι πλουσιότερες οικονομίες έχουν πρόσβαση στον εμβολιασμό, ενώ οι οικονομίες χαμηλού εισοδήματος υστερούν. Είναι ανησυχητικό ότι ένας σημαντικός αριθμός εμβολίων δεν καταλήγει σε αναδυόμενες και χαμηλού εισοδήματος οικονομίες, γεγονός που τις καθιστά οικονομικά ευάλωτες, καθώς δεν έχουν τη δυνατότητα, συγκριτικά με τις προηγμένες, να στηρίξουν την πληγείσα οικονομική δραστηριότητα. Συνεπώς, μια ενδεχόμενη αποδυνάμωση της οικονομικής μεγέθυνσης που θα οφείλεται στην εξάπλωση της νόσου θα είναι αρκετά δύσκολο να μετριαστεί, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί περαιτέρω η φτώχεια και ενδεχομένως να προκληθούν σοβαρά ζητήματα χρηματοδότησης, κυρίως του δημόσιου τομέα.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) σε συνεργασία με την Παγκόσμια Τράπεζα και τον Παγκόσμιο Οργανισμό Υγείας, μέσω της πρωτοβουλίας ACT (Access to Covid-19 Tools), στοχεύουν να θέσουν τέλος στην πανδημία που πλήττει τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, να περιορίσουν τις μολύνσεις, να ελαχιστοποιήσουν τις ανθρώπινες απώλειες και να επιταχύνουν την οικονομική ανάκαμψη. Οι δράσεις του ΔΝΤ ύψους 50 δισ. δολαρίων ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα προσθέσουν περίπου 9 τρισ. δολάρια ΗΠΑ στο παγκόσμιο ΑΕΠ έως το 2025, εκ των οποίων το 60% θα κατευθυνθεί στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ενώ το υπόλοιπο 40% στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Αξίζει να τονιστεί ότι από τα 50 δισ. δολάρια, θα υπάρξει η δυνατότητα για επιδοτήσεις ύψους τουλάχιστον 35 δισ. δολαρίων ενώ το υπόλοιπο του συνολικού σχεδίου χρηματοδότησης -περίπου 15 δισ. δολάρια- θα χρηματοδοτηθεί από τις εθνικές κυβερνήσεις, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδοτικής διευκόλυνσης των 12 δισ. δολαρίων που προσφέρει η Παγκόσμια Τράπεζα για προγράμματα εμβολιασμών.

Η εμφάνιση αποτελεσματικών εμβολίων κατά της Covid-19 έχει βελτιώσει τις προοπτικές για μια βιώσιμη οικονομική ανάκαμψη σε παγκόσμιο επίπεδο, υπό τον όρο ότι τα εμβόλια θα μπορούν να αναπτυχθούν γρήγορα σε όλο τον κόσμο και οι εφαρμοζόμενες δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές θα εξακολουθήσουν να υποστηρίζουν τη ζήτηση. Ωστόσο, παραμένει σημαντική η αβεβαιότητα σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες εξελίξεις, τα υψηλά επίπεδα λοιμώξεων που καταγράφονται σε ορισμένες χώρες και το ρυθμό με τον οποίο οι οικονομίες και οι τομείς που πλήττονται περισσότερο μπορούν να ανακάμψουν. Ορισμένοι στοχευμένοι περιορισμοί στην κινητικότητα ενδέχεται να χρειαστεί να διατηρηθούν για ορισμένο χρονικό διάστημα, ιδίως σε διασυννορικά ταξίδια, γεγονός που θα επηρεάσει τις προοπτικές για πλήρη οικονομική ανάκαμψη σε όλες τις χώρες, ακόμη και σε εκείνες όπου οι εμβολιασμοί προχωρούν με γρήγορο ρυθμό ή στις οποίες ο αριθμός των κρουσμάτων κορωνοϊού είναι σχετικά χαμηλός.



## Η παγκόσμια οικονομία σε κομβικό σημείο

Πολλές χώρες αγωνίζονται να ανοίξουν τις οικονομίες τους μετά από αρκετούς μήνες διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας και τη συνεχιζόμενη εξάπλωση του Covid-19. Οι αβεβαιότητες είναι έντονες και λάθος πολιτικές, κυρίως στις αδύναμες οικονομίες, θα έβλαπταν την εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, εντείνοντας τις οικονομικές πιέσεις. Η ισχυρή και ανθεκτική οικονομική ανάκαμψη απαιτεί αποφασιστικά μέτρα για τον έλεγχο μιας ενδεχόμενης εξάπλωσης του Covid-19, σε συνδυασμό με νομισματικά και φορολογικά κίνητρα και γενικότερα πολιτικές που υποστηρίζουν τη ζήτηση και βελτιώνουν την παραγωγικότητα. Η οικονομική ανάκαμψη σε εθνικό επίπεδο θα εξαρτηθεί από τα χαρακτηριστικά της κάθε χώρας, ενώ η επιτυχία ή η αποτυχία των μεγάλων οικονομιών θα επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τις προοπτικές των αναδυόμενων και των χαμηλού εισοδήματος οικονομιών.

## ΗΠΑ

### ΑΕΠ

Σύμφωνα με τη δεύτερη εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο πρώτο τρίμηνο του 2021, ο ετησιοποιημένος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ήταν θετικός, της τάξης του 6,4% έναντι 4,3% και 33,4%, το τέταρτο και το τρίτο τρίμηνο του 2020 και μείωσης κατά 31,4% και 5%, το δεύτερο και το πρώτο τρίμηνο του 2020 αντίστοιχα (Γράφημα 8). Η αύξηση του ΑΕΠ, η οποία παρέμεινε αμετάβλητη σε σύγκριση με την αρχική εκτίμηση, αντανάκλα τη συνέχιση, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας, έπειτα από την άνευ προηγουμένου μείωση, το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Η επόμενη εκτίμηση για το ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου θα δημοσιευτεί στις 24 Ιουνίου.

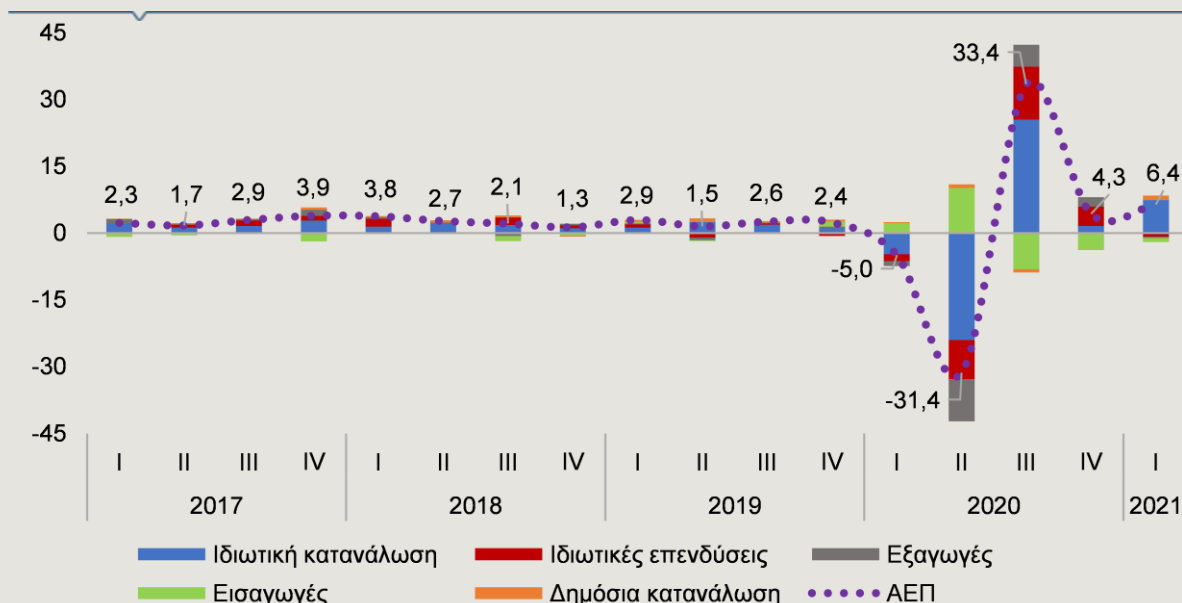
Όσον αφορά στις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ, σημειώνονται τα ακόλουθα:

**Πρώτον**, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αποτέλεσε το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ πριν από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, αυξήθηκε κατά 11,3%, το πρώτο τρίμηνο, έναντι αύξησης κατά 2,3%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, με αποτέλεσμα η συμβολή της στη μεταβολή του ΑΕΠ να είναι θετική, της τάξης των 7,40 ποσοστιαίων μονάδων έναντι θετικής συνεισφοράς κατά 1,58 ποσοστιαία μονάδα, στο προηγούμενο τρίμηνο. Καθοριστικοί παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία ήταν μια από τις μεγαλύτερες που έχουν καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας, ήταν η δημοσιονομική στήριξη και η συνέχιση της βελτίωσης της αγοράς εργασίας, η οποία από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης επλήγη σφοδρά. Σημειώνεται ότι, το πρώτο τρίμηνο, το μέσο ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 6,2% (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία) έναντι 6,8%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020.

**Δεύτερον**, η δημόσια κατανάλωση, η οποία αυξήθηκε κατά 5,8%, συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ, το πρώτο τρίμηνο, κατά 1,02 ποσοστιαία μονάδα έναντι αρνητικής συνεισφοράς κατά 0,14 της ποσοστιαίας μονάδας, στο προηγούμενο τρίμηνο, όταν είχε μειωθεί κατά 0,8%. Σημειώνεται ότι, τον Μάρτιο, εγκρίθηκε

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Συμβολή των Συνιστωσών του ΑΕΠ (ετησιοποιημένη % μεταβολή)



Πηγή:  
Bureau of  
Economic  
Analysis (BEA)



δημοσιονομικό πακέτο ύψους 1,9 τρισ. δολαρίων, προκειμένου να στηριχτούν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

**Τρίτον**, οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν αρνητικά, κατά 1,20 ποσοστιαία μονάδα, στην οικονομική δραστηριότητα του πρώτου τριμήνου έναντι αρνητικής συμβολής κατά 1,53 ποσοστιαία μονάδα, το τέταρτο τρίμηνο του 2020. Αναλυτικότερα, ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών επιβραδύνθηκε σε 6,7% (τέταρτο τρίμηνο του 2020: 29,8%), ενώ οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά 2,9% (τέταρτο τρίμηνο του 2020: 22,3%).

**Τέταρτον**, αρνητική ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων στη μεταβολή του ΑΕΠ (-0,82 της ποσοστιαίας μονάδας), καθώς μειώθηκαν κατά 4,7%, το πρώτο τρίμηνο έναντι αύξησης κατά 27,8%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020 (θετική συμβολή κατά 4,41 ποσοστιαίες μονάδες). Η υποχώρηση των ιδιωτικών επενδύσεων αποδίδεται στη μεγάλη μείωση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-2,78 ποσοστιαίες μονάδες), καθώς αυξήθηκαν τόσο οι επενδύσεις εκτός κατοικιών κατά 10,8% (1,39 ποσοστιαία μονάδα), όσο και οι επενδύσεις σε κατοικίες κατά 12,7% (0,57 της ποσοστιαίας μονάδας). Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, μετά την έντονη μείωση του δεύτερου τριμήνου, συνεπικουρούμενες από τα χαμηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων.

Για το 2021, η διατήρηση της ιδιαίτερα επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τον ταχύ ρυθμό εμβολιασμό του πληθυσμού, προσδοκείται να τονώσουν την οικονομική δραστηριότητα. Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης-ΟΟΣΑ, σε πρόσφατη έκθεσή του (Economic Outlook, May 2021), προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ κατά 6,9%, το 2021 και κατά 3,6%, το 2022. Σημειώνεται ότι, σε σύγκριση με τις προβλέψεις του Μαρτίου, οι προβλέψεις για το ΑΕΠ του 2021 έχουν αναθεωρηθεί ανοδικά κατά 0,4 της ποσοστιαίας μονάδας. Επιπλέον, ο ΟΟΣΑ εκτιμά ότι, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, το ΑΕΠ στις ΗΠΑ θα επιστρέψει στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα του τετάρτου τριμήνου του 2019.

## 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 25 Μαΐου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 4.142 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 104.000 συμβόλαια, από 99.858 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την έκτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται, από τις 23 Μαρτίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:  
CFTC, IMM



**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 4 Ιουνίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,2172 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (0,4%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 17,7%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Απώλειες καταγράφει το δολάριο, στον απόηχο των ανακοινώσεων των στοιχείων για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ για τον Μάιο. Παρά το γεγονός ότι το ποσοστό της ανεργίας μειώθηκε στο 5,8% έναντι 6,1% τον Απρίλιο, οι νέες θέσεις εργασίας που προστέθηκαν στην οικονομία των ΗΠΑ ήταν κατώτερες των εκτιμήσεων της αγοράς, εξέλιξη που λειτούργησε αρνητικά για το αμερικανικό νόμισμα. Συγκεκριμένα, προστέθηκαν 559 χιλ. νέες θέσεις εργασίας έναντι εκτίμησης για 675 χιλ., σύμφωνα με έρευνα του Bloomberg. Υπενθυμίζεται ότι τον Απρίλιο υπήρξε αύξηση 278 χιλ. θέσεων εργασίας (αναθεωρημένη μέτρηση), έναντι εκτιμήσεων για δημιουργία περίπου 1 εκατ. θέσεων. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι σύμφωνα και με πρόσφατες προβλέψεις υπερεθνικών οργανισμών, η οικονομία των ΗΠΑ αναμένεται να καταγράψει ισχυρό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης το 2021 (ΟΟΣΑ: 6,9%, ΔΝΤ: 6,4%), γεγονός που διατηρεί στο προσκήνιο τις συζητήσεις για ενδεχόμενη μεταβολή της νομισματικής πολιτικής νωρίτερα των εκτιμήσεων.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF) ►** Το ευρώ καταγράφει μικρές απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0956 φράγκων (4.6.2021). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,3%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται 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 710,9 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 28 Μαΐου, από 709,6 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 21 Μαΐου.

**Στερλίνα (GBP) ►** Η στερλίνα, στις 4 Ιουνίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,85761 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,4198 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 4% έναντι του ευρώ και κατά 3,9% έναντι του δολαρίου.

Ενισχύεται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, περιορίζοντας σε σημαντικό βαθμό τις απώλειες έναντι του δολαρίου που κατέγραψε τις πρώτες ημέρες του μήνα. Η διολίσθηση της στερλίνας έναντι του αμερικανικού νομίσματος, τις προηγούμενες ημέρες, αποδίδεται τόσο στην ενίσχυση του δολαρίου έναντι των βασικών νομισμάτων, ως απόρροια της δημοσιοποίησης ισχυρών οικονομικών δεικτών, όσο και στις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές από την εξάπλωση μεταλλάξεων της νόσου Covid-19 στο Ηνωμένο Βασίλειο. Υπενθυμίζεται ότι στις 21 Ιουνίου αναμένεται να υλοποιηθεί η 4<sup>η</sup> και τελευταία φάση άρσης των περιοριστικών μέτρων στο Ηνωμένο Βασίλειο, ωστόσο η αύξηση των κρουσμάτων της ινδικής μετάλλαξης θέτει υπό αμφισβήτηση το συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα. Η απόφαση της κυβέρνησης για την άρση ή την παράταση κάποιων περιοριστικών μέτρων αναμένεται να ανακοινωθεί στα μέσα του μήνα.

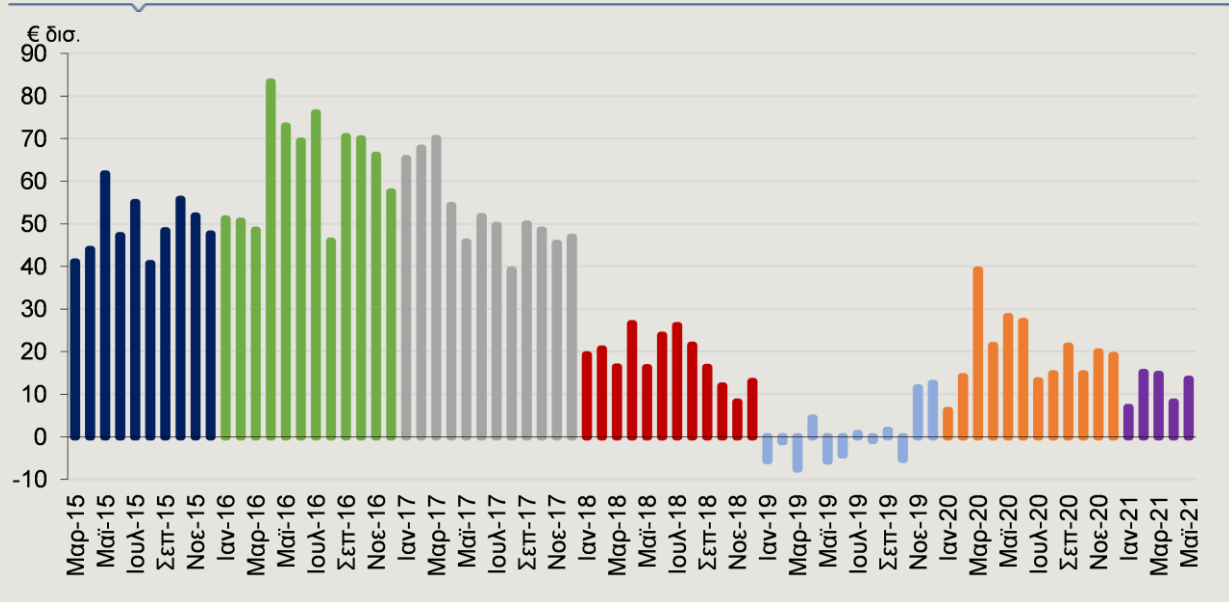
## Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 28 Μαΐου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,407 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,282 δισ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 61 εκατ. και σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 68 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 20 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 1,095 τρισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 4 Ιουνίου, μεταξύ 0,79% και 0,82%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,46%, της Ιταλίας 0,90% και της Ισπανίας 0,47% (Γράφημα 11). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 100 μονάδες βάσης, του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 65 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 109 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο -0,19%, στις 4 Ιουνίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,63%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

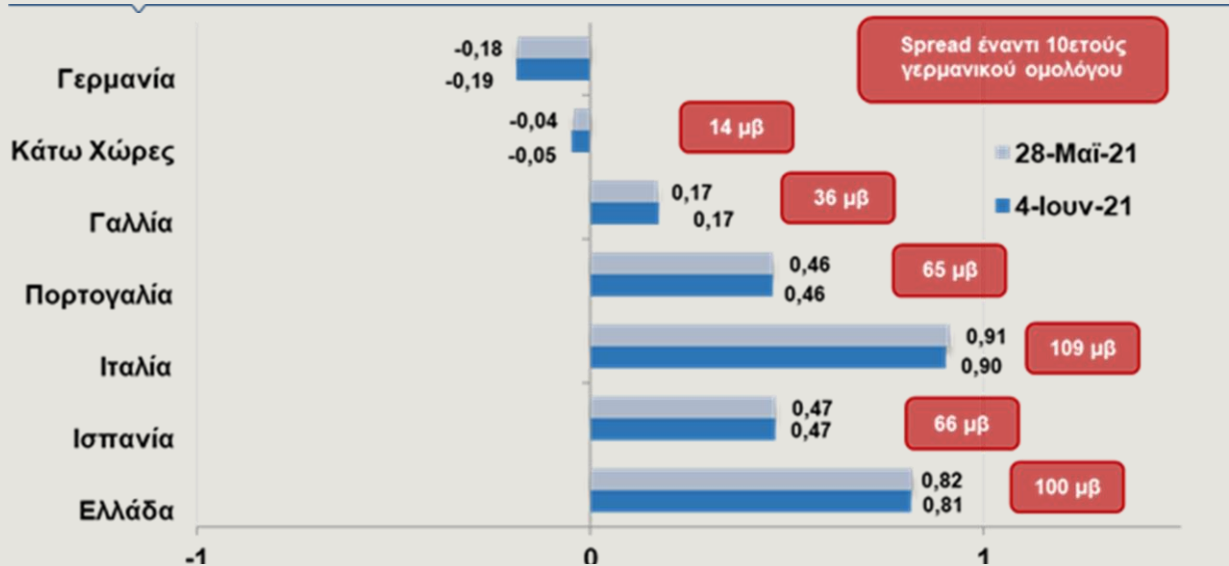


Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

Σταθεροποιητικές τάσεις καταγράφονται στις ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ, καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές τηρούν στάση αναμονής εν όψει της συνεδρίασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), στις 10 Ιουνίου. Με το ενδεχόμενο απόφασης, στην επικείμενη συνεδρίαση, για μείωση του ρυθμού αγοράς κρατικών ομολόγων στα πλαίσια του PEPP να έχει μειωθεί, μετά τις πρόσφατες δηλώσεις της επικεφαλής της ΕΚΤ ότι θα ήταν πολύ πρόωρη μια τέτοια εξέλιξη, η προσοχή στρέφεται στις ανακοινώσεις που θα ακολουθήσουν. Ιδιαίτερη βαρύτητα θα έχει ενδεχόμενη αναθεώρηση επί τα βελτίω των προοπτικών της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ, καθώς, σε μια τέτοια εξέλιξη, οι πιθανότητες να παρθεί απόφαση, το προσεχές διάστημα, για μείωση του ρυθμού αγοράς κρατικών τίτλων θα αυξηθούν.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

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		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-0,3	-1,3	0,3	0,3 (Ιαν.-Μαρ. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-14,3	-16,5	-5,3	23,1 (Ιαν.-Απρ. 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	-1,7	-4,8		13,3 (Ιαν.-Φεβ. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-1,5	1,5	2,6	2,6 (Ιαν.-Μαρ. 21)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	49,3	46,0	50,4	58 (Μάιος 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	90,6	91,8	93,2	108,6 (Μάιος 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	86,8	92,6	98,2	110 (Μάιος 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-36,9	-46,2	-43,0	-22,2 (Μάιος 21)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	2,4	3,5	2,9	2,4 (Απρ. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	8,3	10,0	8,7	6,7 (Απρ. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	9,5	8,1	5,4	2,5 (Απρ. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,7	-0,1	-0,7	-1,3 (Απρ. 21)	
- Τουρισμός	14,8	11,7	14,8	16,7	16,7 (Απρ. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5 (Απρ. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,6	-2,2	-2,8	-2,1 (Απρ. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,8	-2,7	-2,8	-2,8 (Απρ. 21)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,9	-2,1	-1,6	-0,3 (Απρ. 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	16,8	16,0		15,9 (Φεβρ. 21)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>	-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



- <sup>1</sup> Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:
- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από τον Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
  - Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
  - Από τον Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.
- <sup>2</sup> Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:
- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια, στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
  - Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
  - Από τον Μάρτιο 2019, τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
  - Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του