



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

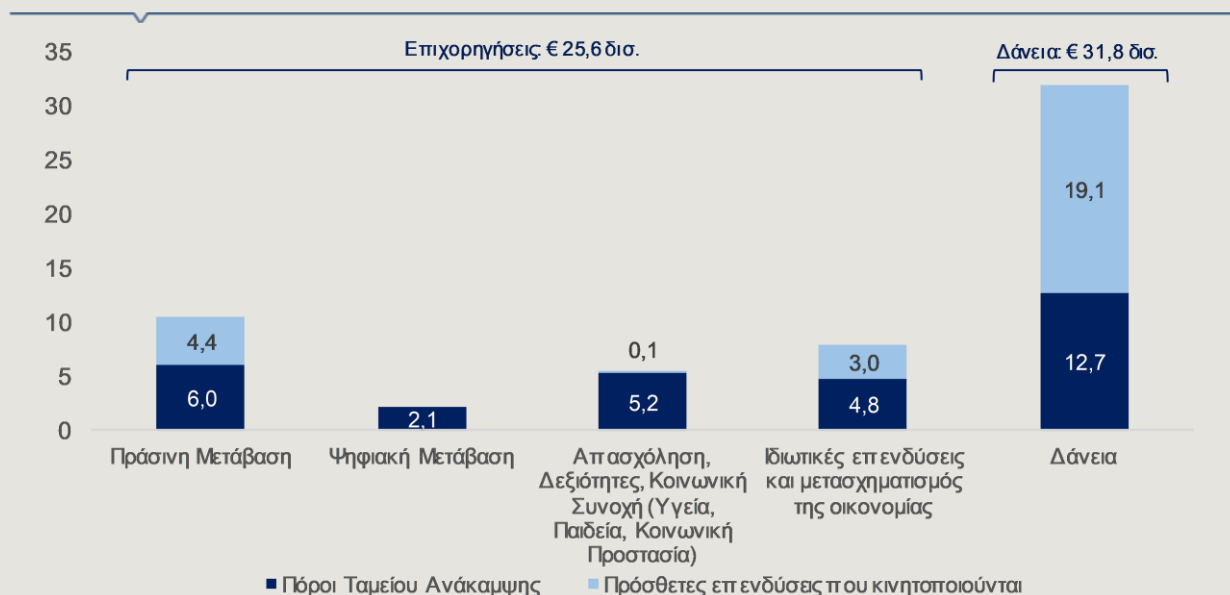
Σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, Οικονομικό Κλίμα και Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας: Η Συγκυρία και η Μεσοπρόθεσμη Προοπτική

Η αναθεώρηση επί τα βελτίω των εκτιμήσεων για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, σε συνδυασμό με την κατάρτιση και παρουσίαση του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, δημιουργούν νέες, θετικές προοπτικές σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η τεχνική επάρκεια και κυρίως το μέγεθος των κινητοποιούμενων πόρων του Σχεδίου αναμένεται να καταστήσουν την Ελληνική Οικονομία περισσότερο βιώσιμη, ανθεκτική και ικανή να υλοποιήσει την αναγκαία πράσινη και ψηφιακή μετάβαση. Σε βραχύτερο χρονικό ορίζοντα, η αξιοσημείωτη αύξηση του αριθμού των εμβολιασμών, η παράταση των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης για όσο διάστημα κρίνεται απαραίτητο, σε συνδυασμό με την επικείμενη, σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, είναι παράγοντες που μετριάζουν την αβεβαιότητα, εξέλιξη που αποτυπώθηκε στην ήπια βελτίωση του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος και των Επιχειρηματικών Προσδοκιών, τον Μάρτιο 2021.

Η Ελλάδα είναι μία μικρή ανοικτή οικονομία που εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, όπως αποδείχτηκε και κατά τη διάρκεια της πανδημίας, από την εξωτερική ζήτηση, κυρίως υπηρεσιών. Συνεπώς, η ευνοϊκή πορεία της παγκόσμιας οικονομίας είναι αναμενόμενο ότι θα έχει θετικές επιπτώσεις και στην ελληνική οικονομία. Το πακέτο στήριξης της αμερικανικής οικονομίας της τάξης των Δολαρίων 1,9 τρισ. που εισήγαγε η νέα αμερικανική κυβέρνηση αναμένεται να έχει αξιόλογες δευτερογενείς θετικές επιδράσεις (spill-over effects) στις ευρωπαϊκές εξαγωγές. Επίσης, διαμορφώνει τις συνθήκες για την επιστροφή σε ένα περιβάλλον ήπιου πληθωρισμού, σε παγκόσμιο επίπεδο, καθώς, από την αρχή του έτους, παρατηρείται άνοδος στις τιμές της ενέργειας και των εμπορευμάτων -γεγονός που αντανάκλα, μεταξύ άλλων, την ισχυροποίηση της παγκόσμιας παραγωγής-, ενώ η καθοδική πορεία της τιμής του χρυσού συνιστά ισχυρή ένδειξη ότι οι ανησυχίες που

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι Επενδυτικοί Πόροι που αναμένεται να κινητοποιηθούν (σε δισ. €) στο πλαίσιο του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, κατά την επταετία 2021-2026



Πηγή: «Ελλάδα 2.0, Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας» Ελληνική Δημοκρατία, Μάρτιος 2021



προκάλεσε η πανδημία στο διεθνές επενδυτικό κοινό υποχωρούν ([Βλέπε σχετική ανάλυση στο Τμήμα της Παγκόσμιας Οικονομίας του ανά χείρας Εβδομαδιαίου Δελτίου](#)). Επιπρόσθετα, το Ταμείο Ανάκαμψης αναμένεται να επιδράσει θετικά στην ευρωπαϊκή οικονομία, με την Ελλάδα να απορροφά ένα από τα μεγαλύτερα μερίδια επενδυτικής δαπάνης, με βάση το ΑΕΠ και μάλιστα σε τομείς που η χώρα μας υπολείπεται αναπτυξιακά, αφού, για παράδειγμα, με βάση τους σχετικούς δείκτες για την ψηφιοποίηση της οικονομίας, κατατάσσεται προτελευταία μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, πριν από την Βουλγαρία (Δείκτης Ψηφιακής Οικονομίας και Κοινωνίας-DESI, 2020). Τέλος, οι δημοσιονομικοί κίνδυνοι φαίνονται πολύ μικρότεροι συγκριτικά με το παρελθόν, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα δεν έχει λάβει ακόμη επενδυτική βαθμίδα από τους οίκους αξιολόγησης. Η χώρα μας σχημάτισε εκ νέου μία πλήρους μήκους καμπύλη αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στις διεθνείς χρηματαγορές, δανειζόμενη πλέον με τριακονταετή διάρκεια.

Ως αποτέλεσμα του χαμηλού κόστους δανεισμού, η ελληνική κυβέρνηση υλοποιεί ένα στέρεο σχέδιο δημοσιονομικής στήριξης για την αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας που αναμένεται να υπερβεί τα Ευρώ 38 δισ., κατά τη διετία 2020-2021. Η «αποσωλήνωση», ωστόσο, των χιλιάδων επιχειρήσεων από τα μέτρα στήριξης χρήζει εξίσου μεγάλης προσοχής, ειδικά όσον αφορά στη διατήρηση των θέσεων εργασίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι υλοποιήθηκαν ψηφιακές εφαρμογές πολύ ταχύτερα από όσο η αγορά εργασίας μπορεί να απορροφήσει, σε τομείς όπως το λιανικό εμπόριο, η ιδιωτική εκπαίδευση και γενικά οι υπηρεσίες. Ο ρόλος του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας είναι ιδιαίτερα υποστηρικτικός σε αυτό το σημείο, καθώς διαμορφώνει τις συνθήκες για την άνοδο της ζήτησης εργασίας πλήρους απασχόλησης και νέων ειδικοτήτων.

Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας: Βασικά Χαρακτηριστικά και Πόροι που Κινητοποιεί

Συγκεκριμένα, το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας στοχεύει στον περιορισμό των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας Covid-19, στην ενίσχυση της ανάπτυξης και της δημιουργίας θέσεων εργασίας, αλλά και της οικονομικής και κοινωνικής ανθεκτικότητας της Ελλάδας. Πρόκειται για ένα σχέδιο που περιλαμβάνει σημαντικές επενδύσεις και μεταρρυθμίσεις και το οποίο εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει έως και 200.000 νέες θέσεις εργασίας, μέχρι το 2026, αλλά και θα αυξήσει το ΑΕΠ κατά 7 ποσοστιαίες μονάδες, συνολικά, στο ίδιο χρονικό διάστημα. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο πλαίσιο του Σχεδίου, αναμένεται εκτός από τους πόρους που θα αντληθούν από το Ταμείο Ανάκαμψης, να κινητοποιηθούν πρόσθετοι πόροι του ιδιωτικού τομέα, με αποτέλεσμα την άνοδο των ιδιωτικών επενδύσεων, κατά σχεδόν 20%, έως το 2026, που θα αποτελέσουν το βασικό παράγοντα της αύξησης του ΑΕΠ, την επόμενη επταετία. Επιπρόσθετα, από την υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων του Σχεδίου και την επακόλουθη αύξηση της παραγωγικότητας αναμένεται τόσο το ΑΕΠ, όσο και η απασχόληση να ακολουθήσουν σταθερά ανοδικά πορεία μεσοπρόθεσμα. Πιο αναλυτικά, σύμφωνα με σχετική ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος που περιλαμβάνεται στην «Αναλυτική περιγραφή των δράσεων» του Σχεδίου που δημοσίευσε η Ελληνική Κυβέρνηση:

- Το Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας εκτιμάται ότι θα προσθέσει στον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ, 1,15 ποσοστιαίες μονάδες, κατά την επταετία 2021-2026. Ως εκ τούτου, αναμένεται διεύρυνση της φορολογικής βάσης, άνοδος των φορολογικών εσόδων αλλά και του πρωτογενούς πλεονάσματος της Γενικής Κυβέρνησης, δημιουργώντας επιπρόσθετο δημοσιονομικό χώρο.
- Οι επιχορηγήσεις και τα δάνεια που περιλαμβάνονται στο Σχέδιο αναμένεται να συνεισφέρουν στην αύξηση του ΑΕΠ κατά περίπου 0,7 ποσοστιαίες μονάδες, κατά μέσο όρο, κάθε έτος, την περίοδο 2021-2026, ενώ οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, αντίστοιχα, κατά 0,45 ποσοστιαίες μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις αναμένεται να οδηγήσουν σε μόνιμη αύξηση της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας.

Τέλος, το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας έχει καταρτισθεί με γνώμονα τους πυλώνες του Κανονισμού για το Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility-RRF) της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στην πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση, για τις οποίες εκτιμάται ότι θα αξιοποιηθούν το 38% και 22%, αντίστοιχα, των συνολικών πόρων. Πιο αναλυτικά, το Σχέδιο στηρίζεται στους ακόλουθους τέσσερις πυλώνες:

- την πράσινη μετάβαση,
- την ψηφιακή μετάβαση του Κράτους και της Οικονομίας,
- την αύξηση της απασχόλησης και της κοινωνικής συνοχής,
- τις ιδιωτικές επενδύσεις και το μετασχηματισμό της οικονομίας.



Οι συνολικοί πόροι που αναμένεται να κινητοποιηθούν υπολογίζεται ότι θα υπερβούν τα Ευρώ 57 δισ. (Γράφημα 1), εκ των οποίων τα Ευρώ 10,4 δισ. θα αξιοποιηθούν σε επενδύσεις που υπάγονται στον πυλώνα της πράσινης μετάβασης (μετάβαση σε νέο ενεργειακό μοντέλο φιλικό στο περιβάλλον και σε ένα πράσινο και βιώσιμο σύστημα μεταφορών, ενεργειακή αναβάθμιση του κτιριακού αποθέματος της χώρας, αειφόρος χρήση των πόρων, ανθεκτικότητα στην κλιματική αλλαγή και διατήρηση της βιοποικιλότητας). Επιπρόσθετα Ευρώ 2,1 δισ. θα κατευθυνθούν σε επενδύσεις για τον ψηφιακό μετασχηματισμό του κράτους και των επιχειρήσεων αλλά και για τη συνδεσιμότητα, περί τα Ευρώ 5,3 δισ. θα αξιοποιηθούν για την ενίσχυση της απασχόλησης και της κοινωνικής συνοχής (υγεία, παιδεία, κοινωνική προστασία) και Ευρώ 7,8 δισ. για ιδιωτικές επενδύσεις και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για το μετασχηματισμό της οικονομίας (φορολογικά εργαλεία πιο φιλικά για την ανάπτυξη και τη βελτίωση της φορολογικής διοίκησης, εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης, βελτίωση της αποτελεσματικότητας του συστήματος δικαιοσύνης, εκσυγχρονισμός και βελτίωση της ανθεκτικότητας κύριων κλάδων οικονομίας της χώρας κ.λπ.). Τέλος, τα δάνεια του Ταμείου Ανάκαμψης, με τη συμμετοχή του τραπεζικού συστήματος, αλλά και επενδυτών (κατά τουλάχιστον 30% και 20%, αντιστοίχως), αναμένεται να ανέλθουν, συνολικά, σε Ευρώ 32 δισ.

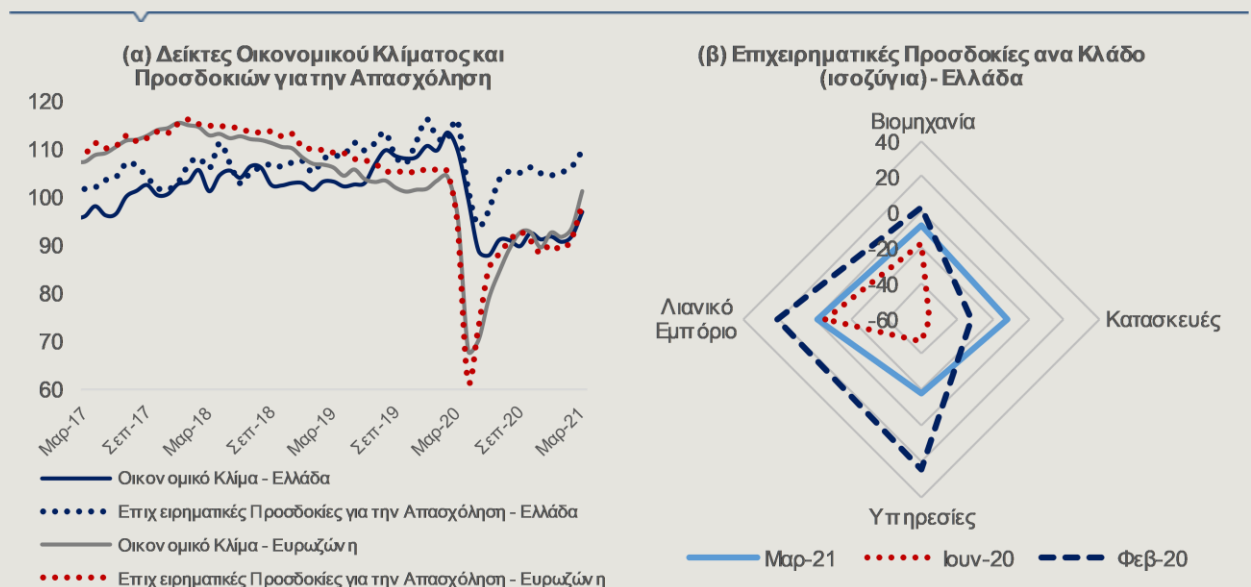
Εντός του τρέχοντος έτους, αναμένεται να αντληθούν συνολικά Ευρώ 4 δισ. από τα εργαλεία του Ταμείου Ανάκαμψης, εκ των οποίων επιχορηγήσεις Ευρώ 2,35 δισ. και Ευρώ 1,6 δισ. δάνεια. Θα πρέπει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι εκκρεμεί η επικύρωση του νόμου από όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ-27, προκειμένου να δοθεί εξουσιοδότηση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εκδώσει ομόλογα για τη χρηματοδότηση του Ταμείου Ανάκαμψης. Σε περίπτωση που υπάρξουν σχετικές διαφωνίες ή/και καθυστερήσεις, ενδέχεται να μην πραγματοποιηθούν, αντίστοιχα, οι εκταμιεύσεις προς τα κράτη-μέλη, σύμφωνα με τα αρχικά χρονοδιαγράμματα.

Μέτρα Στήριξης, άρση περιοριστικών μέτρων στο λιανικό εμπόριο και οικονομικό κλίμα

Η οικονομική αβεβαιότητα, κατά τη διάρκεια της πανδημίας, διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο για την έκταση της υφιστάμενης διαταραχής. Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο 2021, σε 96,9 μονάδες, σημειώνοντας αύξηση κατά 5 μονάδες, σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 2α). Ο εν λόγω δείκτης, ωστόσο, παραμένει σημαντικά χαμηλότερος από τον αντίστοιχο πριν την εμφάνιση της πανδημίας στη χώρα, δηλαδή τον Φεβρουάριο 2020 (113,4 μονάδες) που αποτελούσε την καλύτερη επίδοση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) και την υψηλότερη που είχε σημειωθεί στη χώρα, από τον Δεκέμβριο 2000. Επιπλέον, ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα σημειώνει, τους τελευταίους τέσσερις μήνες, χαμηλότερες τιμές από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, παρά το γεγονός ότι, κατά το ξέσπασμα της πανδημίας (Μάρτιος-Απρίλιος 2020), η πτώση του ελληνικού δείκτη ήταν σημαντικά ηπιότερη.

Αντίθετα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση ανήλθε, τον Μάρτιο 2021, στην Ελλάδα στις 109,3 μονάδες, υπερβαίνοντας κατά 11,6 μονάδες τον αντίστοιχο δείκτη της Ευρωζώνης (97,7 μονάδες). Ο εν λόγω δείκτης, δε, καταλαμβάνει, από τον Νοέμβριο 2020, την πρώτη θέση της κατάταξης, συγκρινόμενος με τους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση των υπόλοιπων χωρών

Η ανάκαμψη του Οικονομικού Κλίματος και των Επιχειρηματικών Προσδοκιών στην Απασχόληση και τους επιμέρους τομείς. Σύγκριση με την Ευρωζώνη.





της ΕΕ-27. Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό της ανεργίας στη χώρα μας διαμορφώθηκε, τον Δεκέμβριο 2020, σε 15,8%, έναντι 16,2% τον Νοέμβριο.

Παράλληλα, οι συνιστώσες του δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, δηλαδή οι επιχειρηματικές προσδοκίες στους επιμέρους κλάδους -με εξαίρεση τις κατασκευές όπου ο σχετικός δείκτης παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις- εξακολουθούν να υστερούν σε σύγκριση με τις επιδόσεις που είχαν σημειώσει, τον Φεβρουάριο 2020 (Γράφημα 2β) και έχουν παράλληλα έχουν ανακάμψει σε σημαντικό βαθμό, σε σύγκριση με τον Ιούνιο 2020.

Τα μέτρα δημοσιονομικής στήριξης που ανακοινώθηκαν για το 2021, σε συνδυασμό με το άνοιγμα του λιανικού εμπορίου και υπό την προϋπόθεση, βέβαια, μιας ταχείας εξέλιξης του προγράμματος εμβολιασμού, αναμένεται ότι θα οδηγήσουν έστω και σε ήπια άνοδο του οικονομικού κλίματος, περιορισμό της αβεβαιότητας και, το κυριότερο, ενίσχυση της διάθεσης των ανθρώπων να καταναλώσουν, να ταξιδέψουν και να επενδύσουν.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ESI) και Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI)

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, στις 96,9 μονάδες, σημειώνοντας άνοδο, σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (91,9 μονάδες), ήταν, όμως, εξασθενημένος, σε σχέση με τον Μάρτιο 2020 (109,5 μονάδες). Ωστόσο, η συγκεκριμένη επίδοση είναι η υψηλότερη που έχει σημειωθεί, από τον Απρίλιο 2020 (99,5 μονάδες).

Ως προς τους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στην Ελλάδα, παρατηρήθηκε αύξηση σε όλους τους κλάδους, τον Μάρτιο, σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο και πιο συγκεκριμένα στο λιανικό εμπόριο, στις κατασκευές, στις υπηρεσίες, στη βιομηχανία, καθώς και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη. Πιο αναλυτικά:

(i) Στη βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών διαμορφώθηκε στις -7,5 μονάδες, τον Μάρτιο, αυξημένος κατά 3,1 μονάδες, σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο. Από τις βασικές μεταβλητές, θετική συμβολή στη διαμόρφωση του δείκτη είχαν οι εκτιμήσεις για μείωση των αποθεμάτων (-11,5 μονάδες) και οι εκτιμήσεις για τις παραγγελίες (+0,5 μονάδα), ενώ, αντίθετα, αρνητικά συνέβαλε το ισοζύγιο των προβλέψεων για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες (-2,8 μονάδες).

Επιπλέον, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, στις 51,8 μονάδες, από 49,4 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Οι λειτουργικές συνθήκες του μεταποιητικού κλάδου, τον Μάρτιο, βελτιώθηκαν οριακά, παρά το γεγονός ότι η μείωση της παραγωγής και των νέων παραγγελιών συνεχίστηκαν, με ηπιότερους, ωστόσο, ρυθμούς. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται στην ενισχυμένη επιχειρηματική εμπιστοσύνη, καθώς οι εταιρείες εμφανίστηκαν αισιόδοξες σχετικά με τη μελλοντική παραγωγή, ενώ ταυτόχρονα αύξησαν τον αριθμό των εργαζομένων τους με τον υψηλότερο ρυθμό που έχει παρατηρηθεί, από τον Φεβρουάριο 2020. Τέλος, η ζήτηση από πλευράς πελατών παρέμεινε εξασθενημένη, λόγω των μέτρων κατά της εξάπλωσης της πανδημίας Covid-19 και της αναστολής λειτουργίας των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται, κυρίως, στον κλάδο του τουρισμού.

(ii) Στις υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών σημείωσε αύξηση, τον Μάρτιο, στις -18,2 μονάδες, από -22,6 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Παρά το γεγονός ότι ο εν λόγω δείκτης παραμένει σε αρνητικό έδαφος, από τον Μάιο 2020, τους τρεις πρώτους μήνες του 2021, σημειώθηκαν διαδοχικές αυξήσεις. Από τις επιμέρους μεταβλητές του δείκτη, βελτιώθηκαν σημαντικά οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ζήτησης, τους επόμενους τρεις μήνες (+15,8 μονάδες), σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, παρατηρήθηκε μείωση, με ήπιο, όμως, ρυθμό, στις εκτιμήσεις για την τρέχουσα ζήτηση (-0,6 μονάδα, σε μηνιαία βάση) αλλά και για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων (-1,9 μονάδα, σε μηνιαία βάση).



(iii) Στο λιανικό εμπόριο, τον Μάρτιο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες βελτιώθηκαν κατά 8,8 μονάδες, σε μηνιαία βάση, με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στο επίπεδο της -1,3 μονάδας. Σημειώνεται ότι αυτή είναι η υψηλότερη τιμή που έχει παρατηρηθεί, από τον Απρίλιο 2020. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται, κυρίως, στην άνοδο των εκτιμήσεων για τις πωλήσεις, το τελευταίο τρίμηνο (+17,1 μονάδες), ενώ και οι εκτιμήσεις για συρρίκνωση των αποθεμάτων (-10,8 μονάδες) συνέβαλαν θετικά στην εξέλιξή του. Αντίθετα, ήπια υποχώρηση σημείωσαν οι προσδοκίες για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη των πωλήσεων (-1,3 μονάδα).

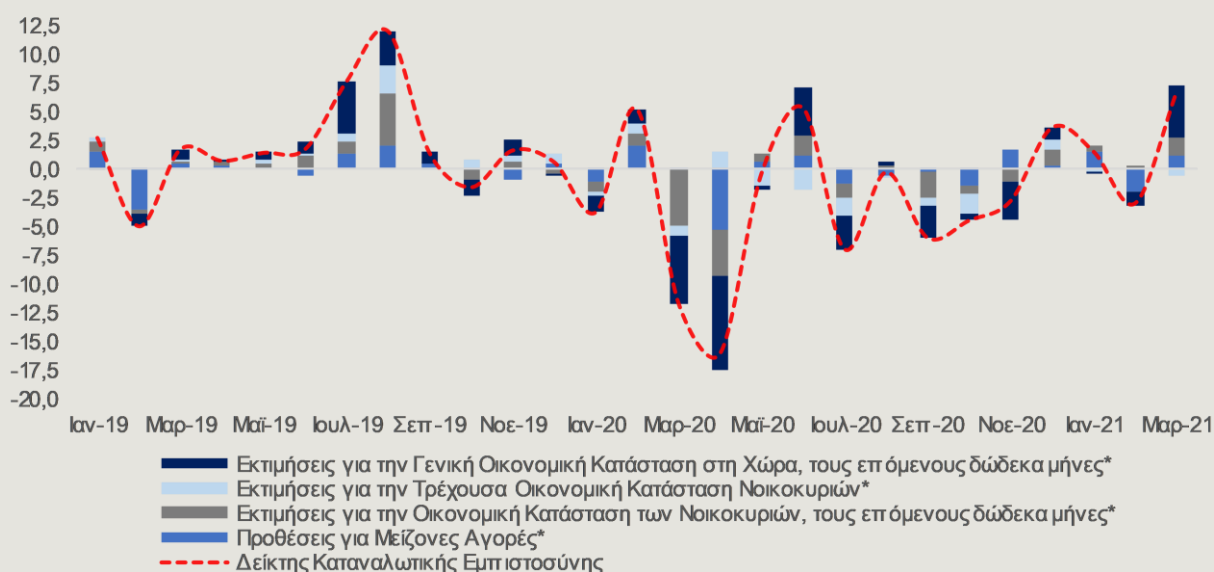
(iv) Στις κατασκευές, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών διαμορφώθηκε στις -12,2 μονάδες, τον Μάρτιο, από -16,8 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Η άνοδος του δείκτη αποδίδεται τόσο στις ενισχυμένες προσδοκίες για την απασχόληση στον κλάδο (+5,3 μονάδες), όσο και στις βελτιωμένες προβλέψεις για το πρόγραμμα εργασιών των επιχειρήσεων (+4 μονάδες).

Επιπρόσθετα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης αυξήθηκε κατά 6,7 μονάδες, τον Μάρτιο (Γράφημα 3), σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις -39,5 μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο εν λόγω δείκτης παραμένει, από τον Ιούλιο 2020, ο χαμηλότερος μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27. Από τις επιμέρους μεταβλητές που συνθέτουν το δείκτη, ανοδικά κινήθηκαν οι προθέσεις για μείζονες αγορές (+4,2 μονάδες), οι εκτιμήσεις για τη γενική οικονομική κατάσταση της χώρας, το επόμενο δωδεκάμηνο (+18,4 μονάδες) αλλά και για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών, τους επόμενους δώδεκα μήνες (+6,6 μονάδες), όπως φαίνεται στο Γράφημα 3. Αντίθετα, επιδεινώθηκαν, με χαμηλό, όμως, ρυθμό (-2,2 μονάδες), οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών.

Τέλος, τον Μάρτιο, ο Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση (ΕΕΙ) αυξήθηκε κατά 3,2 μονάδες, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις 109,3 μονάδες. Η συγκεκριμένη επίδοση είναι η υψηλότερη που έχει σημειωθεί, από τον Μάρτιο 2020 (+115,8 μονάδες). Πιο αναλυτικά, οι προσδοκίες για την απασχόληση ενισχύθηκαν στους κλάδους της βιομηχανίας (+11,4 μονάδες), του λιανικού εμπορίου (+9,1 μονάδες) και των κατασκευών (+5,3 μονάδες), ενώ αντίθετα εξασθένησαν στον κλάδο των υπηρεσιών (-2,6 μονάδες).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Μηνιαίες Μεταβολές του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης και των Συνιστωσών του



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Σημείωση (*):

Οι μεταβολές των συνιστωσών του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης έχουν σταθμιστεί σύμφωνα με τη βαρύτητά τους στη συνολική μεταβολή του δείκτη (25% έκαστη).

Επιστροφή των ήπιων πληθωριστικών προσδοκιών

Κατά το προηγούμενο έτος, το εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων ανά τον κόσμο, ως αποτέλεσμα των στρατηγικών ποσοτικής χαλάρωσης (QE) των κεντρικών τραπεζών, διατήρησαν τις αξίες των περιουσιακών στοιχείων σε υψηλά επίπεδα, ωστόσο, δεν πυροδότησαν τον πληθωρισμό, με αποτέλεσμα ο τελευταίος να μην υπερβεί τους τεθέντες στόχους των κεντρικών τραπεζών (Γράφημα 4). Η οικονομική δυσπραγία που προκλήθηκε από το ξέσπασμα της πανδημίας Covid-19, στις αρχές του περασμένου έτους, ενίσχυσε αρχικώς την εικασία ότι τόσο τα επιτόκια, όσο και ο πληθωρισμός θα παραμείνουν χαμηλά, για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η πανδημία που προκάλεσε η νόσος Covid-19 δεν έχει τελειώσει, αλλά αρχίζει να διακρίνεται ότι έχουμε εισέλθει στην τελική φάση της οικονομικής κρίσης. Οι παγκόσμιες προοπτικές ανάπτυξης βελτιώνονται, καθώς η δημοσιονομική στήριξη έχει αυξηθεί απότομα, οι οικονομίες προσαρμόζονται στα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης, ενώ εντατικοποιούνται οι εμβολιασμοί διεθνώς.

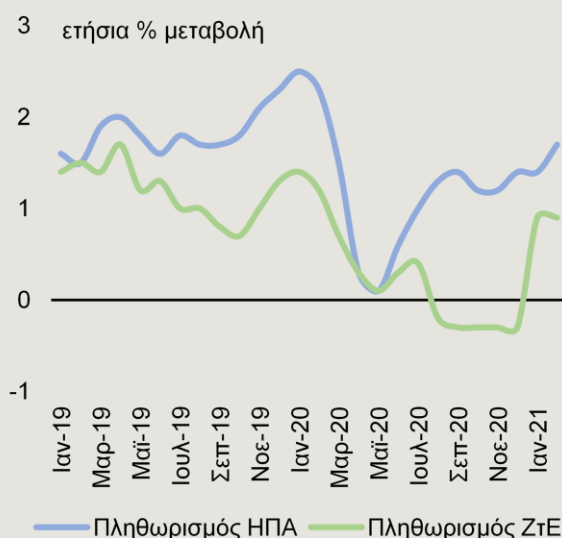
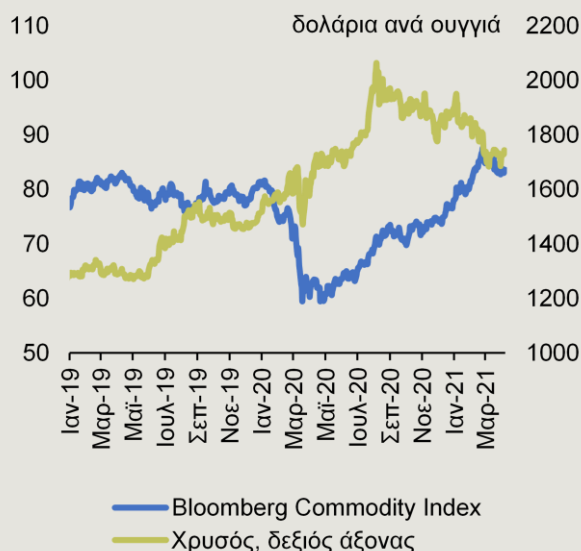
Είναι η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων προάγγελος ενός ήπιου και εύλογου πληθωρισμού;

Η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων, σε συνδυασμό με τους βραχυπρόθεσμους περιορισμούς προσφοράς σε ορισμένους τομείς της μεταποίησης, έχουν επαναφέρει στο προσκήνιο τις προσδοκίες για υψηλότερα επίπεδα πληθωρισμού. Παράλληλα, στο Γράφημα 5 απεικονίζεται η πτωτική πορεία της τιμής του χρυσού το τελευταίο διάστημα και καταδεικνύεται η επικράτηση σε αυτή τη φάση μίας αρνητικής συσχέτισης της με τις τιμές των εμπορευμάτων. Σημειώνεται ότι η άνοδος της τιμής του χρυσού, στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2020, ήταν απόρροια της ανασφάλειας των συμμετεχόντων στις αγορές για την εξέλιξη της πανδημίας, καθώς και της διατήρησης των χαμηλών επιτοκίων που επιζητούσαν οι κεντρικές τράπεζες, εν μέσω της υγειονομικής κρίσης. Ωστόσο, η άνοδος της τιμής του πολύτιμου μετάλλου στη συνέχεια του έτους αντιστράφηκε, λόγω της μείωσης της αβεβαιότητας μετά την εμφάνιση των εμβολίων, της ασθενέστερης ζήτησης για φυσικό χρυσό, καθώς και από την «έλλειψη ενδιαφέροντος» από τους συμμετέχοντες στις αγορές, εξαιτίας των προσδοκιών για εμφάνιση ήπιου πληθωρισμού.

Σημειώνεται ότι η καταγραφείσα άνοδος του ονομαστικού πληθωρισμού το πρώτο τρίμηνο του 2021 αποδίδεται, κυρίως, στην αύξηση των τιμών της ενέργειας, η οποία δικαιολογείται από τη μείωση της προσφοράς που σχετίζεται με την αγορά προϊόντων, όπως του πετρελαίου. Επιπρόσθετα, θετική ήταν και η συμβολή του πληθωρισμού των τροφίμων ο οποίος αυξήθηκε λόγω του υψηλότερου κόστους στις διεθνείς και εγχώριες αλυσίδες εφοδιασμού, αλλά και της μεγαλύτερης ζήτησης, καθώς τα νοικοκυριά αναγκάστηκαν να μετατοπίσουν δαπάνες που σχετίζονταν με την εστίαση, σε τρόφιμα για κατανάλωση στο σπίτι, εξαιτίας των περιοριστικών μέτρων που εφαρμόστηκαν σε επίπεδο εθνικών οικονομιών.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
ΓΡΑΦΗΜΑ 5

 Πηγή:
Bloomberg

Εξέλιξη πληθωρισμού σε ΗΠΑ και ΖτΕ

Bloomberg Commodity Index και τιμή χρυσού


Αποτυπώνοντας τις πληθωριστικές πιέσεις

Στο Γράφημα 6 αποτυπώνεται το μέγεθος της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, το οποίο συγκρίνεται με το παραγωγικό κενό, δηλαδή τη διαφορά μεταξύ της αξίας των αγαθών που πραγματικά παράγει μια οικονομία (πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν) και αυτών που η οικονομία έχει την ικανότητα να παράγει (δυναμικό προϊόν). Πιο συγκεκριμένα, αποτυπώνεται η εκτίμηση του παραγωγικού κενού, από το 2010 σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη, η οποία αποτελεί ένα δημοφιλές μέτρο προκειμένου να αξιολογήσουμε την υπερθέρμανση μιας οικονομίας, δηλαδή τη μεγέθυνσή της σε επίπεδα που προκαλείται αύξηση του κόστους των πρώτων υλών και κατά συνέπεια του γενικού επιπέδου τιμών. Το θετικό παραγωγικό κενό τείνει να τροφοδοτεί υψηλότερα επίπεδα πληθωρισμού. Στις ΗΠΑ, το παραγωγικό κενό αναμένεται να καταστεί θετικό μέγεθος το 2021, καθώς τα μέτρα της δημοσιονομικής στήριξης υπερβαίνουν σε μεγάλο βαθμό το μέγεθός του. Το υψηλό ποσοστό εμβολιασμού στις ΗΠΑ είναι πιθανό να δημιουργήσει μεγαλύτερη ζήτηση σε πολλούς τομείς της μεταποίησης. Όμως, οι περισσότερες επιχειρήσεις έχουν ήδη προσαρμόσει τη λειτουργία τους στις συνθήκες της πανδημίας με αποτέλεσμα να μη μπορούν να επαναφέρουν άμεσα τον τρόπο λειτουργίας που είχαν τον Ιανουάριο του 2020. Ωστόσο, με την πάροδο του χρόνου οι επιχειρήσεις-παραγωγοί θα είναι σε θέση να αυξήσουν την παραγωγική τους ικανότητα, επιτρέποντας στις τιμές να επανέλθουν μακροπρόθεσμα σε υψηλότερα επίπεδα. Αξίζει όμως να τονιστεί ότι η αύξηση των τιμών δεν σημαίνει απαραίτητα και υψηλό πληθωρισμό. Προκειμένου να πυροδοτηθεί ο πληθωρισμός, οι αυξήσεις των τιμών θα πρέπει να είναι ικανού μεγέθους προκειμένου να οδηγήσουν σε υψηλότερους μισθούς, οι οποίοι με τη σειρά τους θα προκαλέσουν πιέσεις στο κόστος παραγωγής των επιχειρήσεων και κατά συνέπεια θα επιφέρουν περαιτέρω αυξήσεις των τιμών. Σημειώνεται ότι, τα τελευταία χρόνια, παρά τα σοβαρά προβλήματα που εμφανίστηκαν στην προσφορά εργασίας (ΗΠΑ), δεν έλαβε χώρα επιτάχυνση του πληθωρισμού.

Το δημοσιονομικό πακέτο των ΗΠΑ ενισχύει την οικονομική ανάκαμψη και τον πληθωρισμό

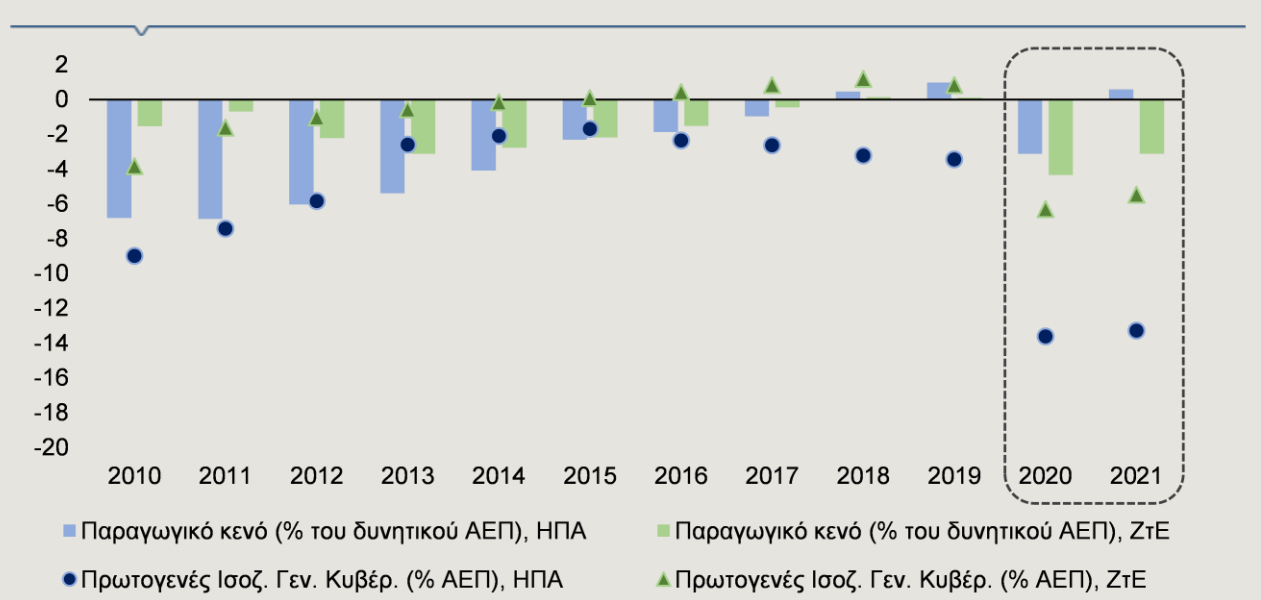
Η τάση ανόδου του πληθωρισμού στις ΗΠΑ, το 2021, θα προέλθει, κυρίως, από την αύξηση του ΑΕΠ, που θα πυροδοτήσει το μεγαλύτερο του αναμενόμενου πακέτο δημοσιονομικών κινήτρων που υιοθέτησε, στις αρχές Μαρτίου, η αμερικανική κυβέρνηση. Αξίζει να σημειωθεί ότι το δημοσιονομικό πακέτο των 1,9 τρισ. δολαρίων αντιπροσωπεύει περισσότερο από 2,5% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Ωστόσο, ο ΟΟΣΑ (Economic Outlook Interim Report, Μάρτιος 2021) εκτιμά ότι το πακέτο δημοσιονομικής στήριξης θα ενισχύσει το ΑΕΠ των ΗΠΑ κατά 3,8 ποσοστιαίες μονάδες στη διάρκεια του πρώτου έτους υιοθέτησής του (Β' τρίμηνο 2021-Α' τρίμηνο 2022), συμβάλλοντας παράλληλα στην τόνωση της ζήτησης και σε άλλες οικονομίες. Συγκεκριμένα, ο ΟΟΣΑ εκτιμά ότι το ΑΕΠ της Ζώνης του Ευρώ θα αυξηθεί περαιτέρω κατά 0,5 ποσοστιαία μονάδα, ενώ το παγκόσμιο ΑΕΠ κατά 1,1 ποσοστιαία μονάδα. Ωστόσο, η επιπρόσθετη δημοσιονομική χαλάρωση σε Ηνωμένο Βασίλειο, Ιταλία, Ιαπωνία, Γερμανία και Ινδία, θα τονώσει την οικονομική μεγέθυνση, ενώ το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ (NGEU) προσδοκάται να δώσει σημαντική ώθηση στην οικονομική μεγέθυνση της ευρωζώνης, το 2022.

Οι ομολογιακές αγορές προεξοφλούν την άνοδο του πληθωρισμού

Οι ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές ότι, η άνοδος των κρατικών δαπανών παγκοσμίως για τη στήριξη των εθνικών οικονομιών θα μπορούσε να οδηγήσει τον πληθωρισμό πάνω από τους στόχους των

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Παραγωγικό κενό και πρωτογενές ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης σε ΗΠΑ και ΖτΕ



Πηγή:
ΔΝΤ (Global
Economic
Outlook,
Απρίλιος 2021)



κεντρικών τραπεζών ταχύτερα του αναμενόμενου, έχει προκαλέσει την πτώση των τιμών των ομολόγων και την άνοδο των ομολογιακών αποδόσεων.

Ειδικότερα, στις ΗΠΑ η προοπτική υιοθέτησης του νέου δημοσιονομικού πακέτου και οι ανησυχίες για τη μελλοντική πορεία της νομισματικής πολιτικής, ενίσχυσαν τη μεταβλητότητα των τιμών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, στο πρώτο τρίμηνο του 2021, η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου αυξήθηκε κατά 83 μονάδες βάσης, ήτοι η μεγαλύτερη αύξηση σε μια δεκαετία. Η αγορά ομολόγων στις ΗΠΑ φαίνεται να σταθεροποιείται μετά από ένα ράλι των αποδόσεων που ξεκίνησε τον περασμένο Αύγουστο και εντάθηκε στις αρχές του πρώτου τριμήνου του 2021, καθώς ο εμβολιασμός κατά της νόσου Covid-19 και τα περαιτέρω δημοσιονομικά κίνητρα υποστηρίζουν τις προοπτικές μιας ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης με άνοδο του δημοσίου χρέους και αύξηση του πληθωρισμού. Η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου διαμορφώθηκε στο 1,72% στις 2 Απριλίου, ωστόσο, παρέμεινε χαμηλότερα από το υψηλό 14 μηνών (1,78%) που κατέγραψε στις αρχές της περασμένης εβδομάδας, καθώς οι νέες θέσεις εργασίας σημείωσαν αύξηση πέρα των προσδοκιών, τον Μάρτιο, ωθώντας το ποσοστό της ανεργίας σε χαμηλό ενός έτους (6%). Η αύξηση της ζήτησης -προερχόμενη από τις μεταβιβάσεις της κυβέρνησης των ΗΠΑ στους ανέργους, στα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα και στις πολιτειακές και τοπικές κυβερνήσεις- θα μπορούσε να υπερκεράσει την ικανότητα της οικονομίας στην παρούσα φάση να παράγει αγαθά και υπηρεσίες.

Η Fed επιδεικνύει ανοχή στις πληθωριστικές πιέσεις

Στις ΗΠΑ, η Fed θα διατηρήσει μια ιδιαίτερα υποστηρικτική νομισματική πολιτική και δε θα επηρεαστεί από την πρόσφατη άνοδο των προσδοκιών για τον πληθωρισμό, από την πλευρά των συμμετεχόντων στις αγορές. Η δήλωση του επικεφαλής της Fed ότι οι βραχυπρόθεσμες ανοδικές τάσεις στον πληθωρισμό είναι πιθανό να αποκλιμακωθούν, δεδομένου ότι οι ΗΠΑ θα παραμείνουν πολύ κάτω από την πλήρη απασχόληση για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα επιβεβαιώνει με ξεκάθαρο τρόπο την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ, στο προσεχές μέλλον. Η Fed θα διατηρήσει τα χαμηλά επιτόκια παρότι, η ανάκαμψη της οικονομίας αναμένεται να συμπαρασύρει και τον πληθωρισμό.

ΗΠΑ

Αγορά Εργασίας

Το ποσοστό της ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία) υποχώρησε, τον Μάρτιο, στο 6% (9,7 εκατ. άνεργοι), από 6,2%, τον Φεβρουάριο. Η επίδοση του Μαρτίου ήταν στα επίπεδα που ανέμενε η αγορά, ωστόσο το ποσοστό της ανεργίας ήταν κατά 2,5 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο (4 εκατ. περισσότεροι άνεργοι) από αυτό του Φεβρουαρίου 2020. Αξίζει να σημειωθεί ότι, στο διάστημα Σεπτεμβρίου 2019-Φεβρουαρίου 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6% (τα χαμηλότερα ποσοστά των τελευταίων 50 ετών), ενώ, από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, εμφάνισε έντονη μεταβλητότητα. Είναι ενδεικτικό ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε στο 14,8%, το οποίο αποτελεί το υψηλότερο ποσοστό που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας (από τον Ιανουάριο 1948), ενώ έκτοτε βαίνει μειούμενο.

Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας, στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών, υποχώρησε στο 13%, τον Μάρτιο, από 13,9%, τον Φεβρουάριο, ενώ, στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, διαμορφώθηκε σε 5,8% και 5,7%, τον Μάρτιο, από 6% και 5,9%, αντίστοιχα, τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται ότι οι μακροχρόνια άνεργοι (άνω των 27 εβδομάδων) αντιπροσωπεύουν το 43,4% του συνόλου των ανέργων. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, τον Μάρτιο, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εξακολουθεί να σημειώνεται στους κατόχους πανεπιστημιακού τίτλου (3,7%, από 3,8%, τον Φεβρουάριο), ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (8,2%, έναντι 10,1%, τον Φεβρουάριο). Επιπλέον, τον Μάρτιο, προστέθηκαν περίπου 916 χιλ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, έναντι αύξησης 468 χιλ. θέσεων, τον Φεβρουάριο (αναθεωρημένη μέτρηση). Στην παροχή υπηρεσιών αναψυχής και φιλοξενίας (280 χιλ.) και στις κατασκευές (110 χιλ.) καταγράφηκαν οι μεγαλύτερες αυξήσεις θέσεων απασχόλησης. Αξίζει να επισημανθεί ότι οι θέσεις απασχόλησης στην παροχή υπηρεσιών αναψυχής και φιλοξενίας υπολείπονται κατά 3,1 εκατ., σε σύγκριση με τη μέτρηση του Φεβρουαρίου 2020. Σημειώνεται ότι, το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου 2020, υπήρξε ραγδαία μείωση κατά 22,4 εκατ. θέσεις απασχόλησης στην οικονομία των ΗΠΑ, εκ των οποίων 14 εκατ. θέσεις απασχόλησης ανακτήθηκαν, τους έντεκα επόμενους μήνες. Συνολικά, το 2020, υπήρξε συρρίκνωση της απασχόλησης κατά 9,4 εκατ. θέσεις, έναντι αύξησης κατά 2 εκατ. θέσεις, το 2019, ενώ, το πρώτο τρίμηνο του 2021, καταγράφηκε αύξηση της απασχόλησης κατά 1,6 εκατ. θέσεις (Γράφημα 7). Επιπλέον, τον Μάρτιο, το 21% των εργαζομένων δήλωσε ότι εργάστηκε από απόσταση (τηλεργασία), λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού, έναντι 22,7%, τον



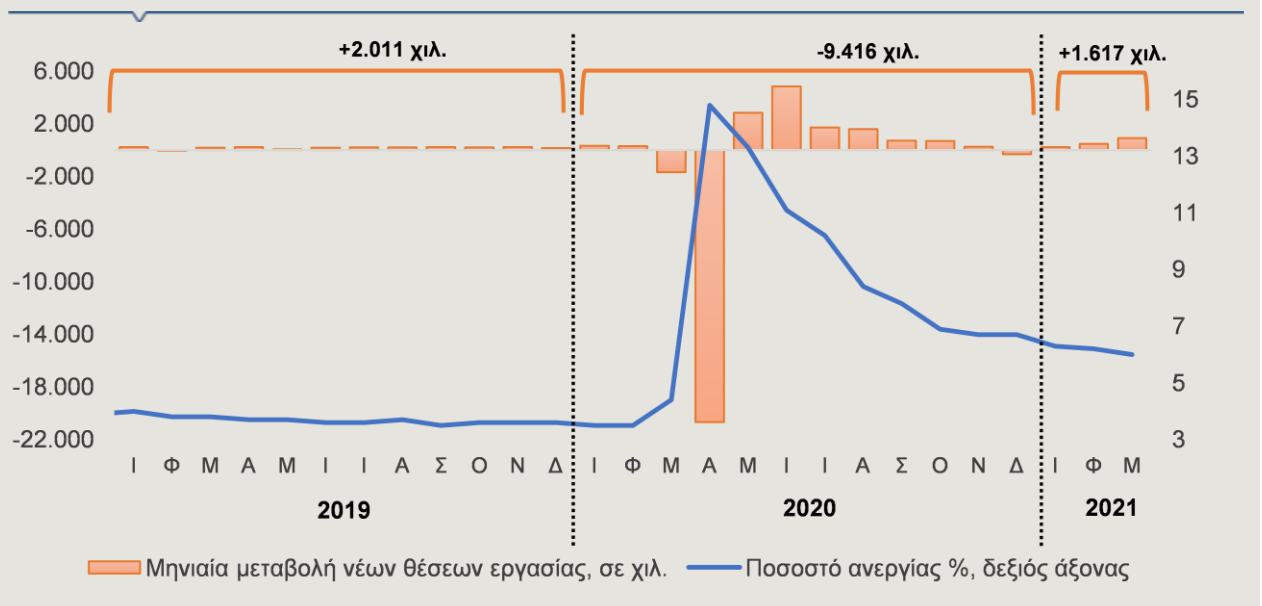
Φεβρουάριο, ενώ περίπου το 83% των εργαζομένων απασχολούνταν με καθεστώς πλήρους απασχόλησης και το 17% με καθεστώς μερικής απασχόλησης.

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16 ετών και άνω) αυξήθηκε οριακά, τον Μάρτιο, σε 61,5%. Επισημαίνεται ότι, τον Απρίλιο 2020, το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό είχε υποχωρήσει σε 60,2%, το οποίο ήταν το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο 1973.

Οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία διαμορφώθηκαν, τον Φεβρουάριο, σε 29,96 δολάρια, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4,2%, σε ετήσια βάση, αλλά μείωση κατά 0,1%, σε μηνιαία βάση, έναντι ετήσιας ανόδου, τον Φεβρουάριο, κατά 5,2% και μηνιαίας ανόδου κατά 0,3%. Τις υψηλότερες μέσες ωριαίες αποδοχές προσφέρουν οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (44,09 δολάρια) και οι εταιρείες πληροφορικής (43,85 δολάρια).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

ΗΠΑ: Εξέλιξη Νέων Θέσεων Εργασίας και Ποσοστού της Ανεργίας, εποχικά διορθωμένα στοιχεία



Πηγή:
Bloomberg

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Οικονομικό Κλίμα – PMI

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στη ΖΤΕ διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, στις 101 μονάδες, σημειώνοντας σημαντική άνοδο 7,6 μονάδων, σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 8α). Επιπλέον, πρόκειται για την υψηλότερη μέτρηση από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης (Μάρτιος 2020: 95,3 μονάδες), χρονικό διάστημα κατά το οποίο ο δείκτης οικονομικού κλίματος βρισκόταν σταθερά κάτω από το μακροχρόνιο μέσο όρο (2000-2020=100 μονάδες). Σε όλα τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ, εκτός της Εσθονίας, ο δείκτης ESI κατέγραψε άνοδο, σε μηνιαία βάση. Οι υψηλότερες επιδόσεις σημειώθηκαν στο Λουξεμβούργο (105,9 μονάδες) και στην Αυστρία (105,2 μονάδες), ενώ οι χαμηλότερες στην Κύπρο και στην Σλοβακία (84,7 μονάδες, αμφότερες). Αξίζει να αναφερθεί η σημαντική αύξηση 7,9 μονάδων του δείκτη ESI στην Γερμανία, καθώς είναι η μόνη από τις μεγάλες οικονομίες της ΖΤΕ που βρίσκεται πάνω από το μακροχρόνιο μέσο όρο (103,7 μονάδες).

Σε όλους τους επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών, σημειώθηκε αύξηση, τον Μάρτιο, σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο. Πιο αναλυτικά:

(i) Στη βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών επανήλθε σε θετικό έδαφος, για πρώτη φορά από τις αρχές του 2019, καθώς διαμορφώθηκε στις 2 μονάδες, τον Μάρτιο, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση 5,1 μονάδων (Γράφημα 8β). Από τις βασικές μεταβλητές, θετική συμβολή στη διαμόρφωση του δείκτη είχαν τόσο οι εκτιμήσεις για μείωση των αποθεμάτων, όσο και οι προβλέψεις για την παραγωγή και τις νέες παραγγελίες, τους προσεχείς μήνες.

Επιπλέον, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) αυξήθηκε σημαντικά, τον Μάρτιο, στις 62,5 μονάδες, από 57,9 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Οι λειτουργικές συνθήκες του μεταποιητικού κλάδου βελτιώθηκαν με τον εντονότερο ρυθμό εδώ και 24 χρόνια, σύμφωνα με την εταιρεία IHS Markit, η οποία καταρτίζει τον εν λόγω δείκτη. Τόσο η παραγωγή, όσο και οι νέες παραγγελίες κατέγραψαν ιστορικά υψηλή μηνιαία άνοδο, καθώς αυξήθηκε η ζήτηση τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της ΖτΕ. Σε όλα τα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στη διαμόρφωση του δείκτη σημειώθηκε σημαντική μηνιαία αύξηση, με το δείκτη να κινείται πάνω από τις 50 μονάδες, το οποίο είναι το διαχωριστικό όριο μεταξύ επέκτασης και συρρίκνωσης. Αξίζει να επισημανθεί ότι η Γερμανία (66,6 μονάδες) και η Ολλανδία (64,7 μονάδες) κατέγραψαν τις διαχρονικά υψηλότερες επιδόσεις τους.

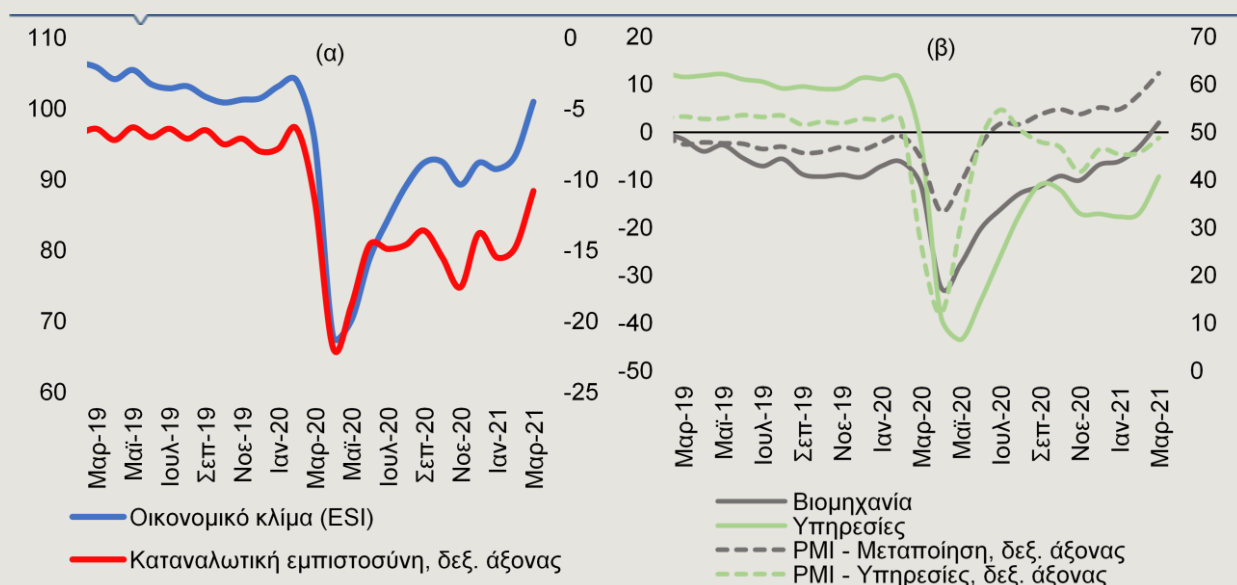
(ii) Στις υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών σημείωσε αύξηση, τον Μάρτιο, στις -9,3 μονάδες, από -17 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Παρά το γεγονός ότι ο εν λόγω δείκτης παραμένει σε αρνητικό έδαφος, για δέκατο τρίτο διαδοχικό μήνα, παρουσιάζεται βελτιωμένος, σε σύγκριση με την ιστορικά χαμηλή επίδοση του Μαΐου 2020 (-43,5 μονάδες). Από τις επιμέρους μεταβλητές του δείκτη, ξεχωρίζει η σημαντική βελτίωση των προβλέψεων για την εξέλιξη της ζήτησης, τους επόμενους τρεις μήνες, γεγονός που συμβαδίζει με την άνοδο του δείκτη PMI στις υπηρεσίες.

(iii) Στο λιανικό εμπόριο, οι επιχειρηματικές προσδοκίες βελτιώθηκαν κατά 6,9 μονάδες, σε μηνιαία βάση, αλλά ο σχετικός δείκτης παρέμεινε σε αρνητικό έδαφος (-12,2 μονάδες). Σημαντική ήταν η βελτίωση του ισοζυγίου των εκτιμήσεων για την εξέλιξη των πωλήσεων, τους επόμενους τρεις μήνες.

(iv) Στις κατασκευές, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών αυξήθηκε στις -2,7 μονάδες, τον Μάρτιο, από -7,5 μονάδες, τον Φεβρουάριο. Η άνοδος του δείκτη αποδίδεται στις βελτιωμένες προβλέψεις για το πρόγραμμα εργασιών των επιχειρήσεων, καθώς και στις ενισχυμένες προσδοκίες για την απασχόληση στον κλάδο.

Επιπρόσθετα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε κατά 4 μονάδες, τον Μάρτιο, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις -10,8 μονάδες. Παρά τη διατήρηση του δείκτη σε αρνητικό έδαφος, η μέτρηση του Μαρτίου είναι η υψηλότερη, από το ξέσπασμα της πανδημίας. Από τις επιμέρους μεταβλητές που συνθέτουν το δείκτη, αξίζει να επισημανθεί η σημαντική βελτίωση των εκτιμήσεων για τη γενική οικονομική κατάσταση στη ΖτΕ, το επόμενο δωδεκάμηνο.

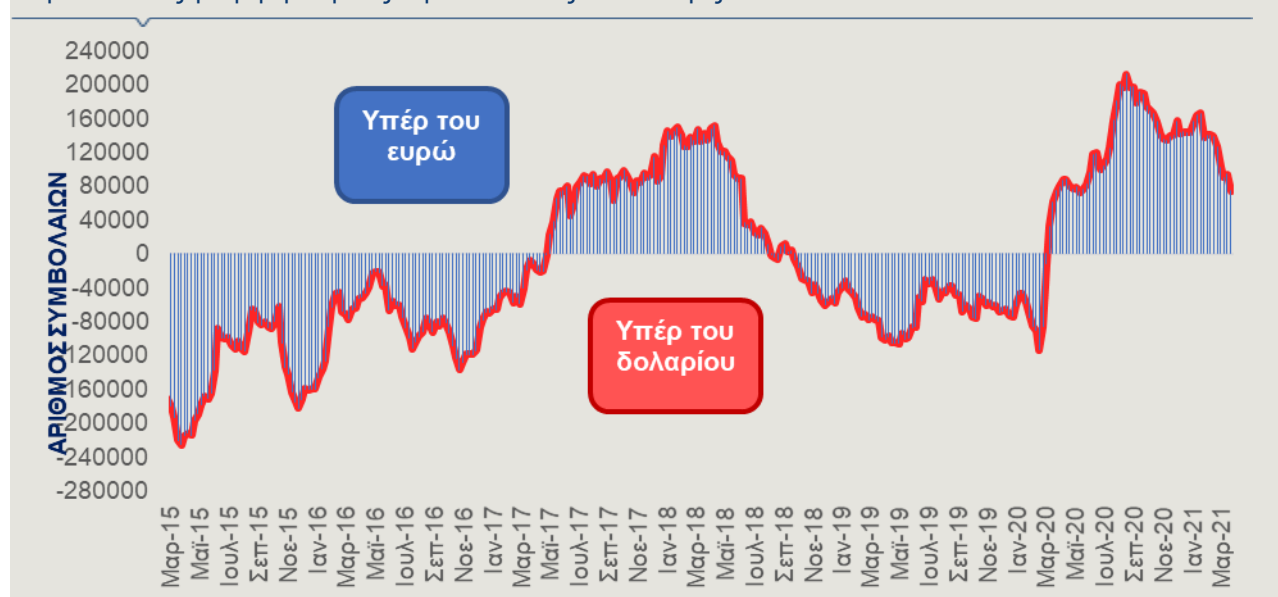
Όσον αφορά στο Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση (ΕΕΙ), αυξήθηκε κατά 6,8 μονάδες, τον Μάρτιο, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις 97,7 μονάδες. Οι προσδοκίες για την απασχόληση αυξήθηκαν τόσο στον κλάδο της βιομηχανίας, όσο και στις υπηρεσίες, στο λιανικό εμπόριο και στις κατασκευές.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8
Οικονομικό κλίμα, επιμέρους δείκτες και PMI μεταποίησης και υπηρεσιών


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή, IHS
Markit

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 30 Μαρτίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 19.583 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 73.739 συμβόλαια, από 93.322 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται, από τις 16 Μαρτίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 5 Απριλίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1811 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (3,3%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 14,2%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Πτωτικά κινείται το δολάριο και διαμορφώνεται στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων δέκα ημερών έναντι του ευρώ. Παρά τις ημερήσιες απώλειες, το περιβάλλον για το αμερικανικό νόμισμα διατηρείται θετικό, καθώς, ο εμβολιασμός του πληθυσμού έναντι του κορωνοϊού συνεχίζεται με ικανοποιητικό ρυθμό, ενώ η μέχρι τώρα ανακοίνωση μακροοικονομικών μεγεθών παρέχει ενδείξεις ταχείας οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας των ΗΠΑ, το 2021. Οι επιδόσεις της αγοράς εργασίας, για τον Μάρτιο, ήταν καλύτερες από τις εκτιμήσεις της αγοράς, με το ποσοστό της ανεργίας να συνεχίζει να αποκλιμακώνεται και να διαμορφώνεται στο 6%, ενώ οι νέες θέσεις απασχόλησης ανήλθαν σε 916 χιλιάδες, η οποία είναι η υψηλότερη μέτρηση των τελευταίων 7 μηνών. Παράλληλα, εντυπωσιακή είναι η ανάκαμψη του τομέα των υπηρεσιών, όπως αποτυπώνεται από τη μέτρηση του δείκτη ISM Services PMI, καθώς ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, στις 63,7 μονάδες, η οποία συνιστά την υψηλότερη μέτρηση από την έναρξη της έρευνας, το 1997. Υπενθυμίζεται ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, στην τελευταία συνεδρίασή της, προέβλεψε ότι η αύξηση του ΑΕΠ θα είναι η μεγαλύτερη των τελευταίων 40 περίπου ετών.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,10542 φράγκων (5.4.2021). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,2%.

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 μειώθηκε στα 701,8 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 2 Απριλίου, από 702,7 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 26 Μαρτίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 5 Απριλίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,84995 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3901 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 4,9% έναντι του ευρώ και κατά 1,7% έναντι του δολαρίου.

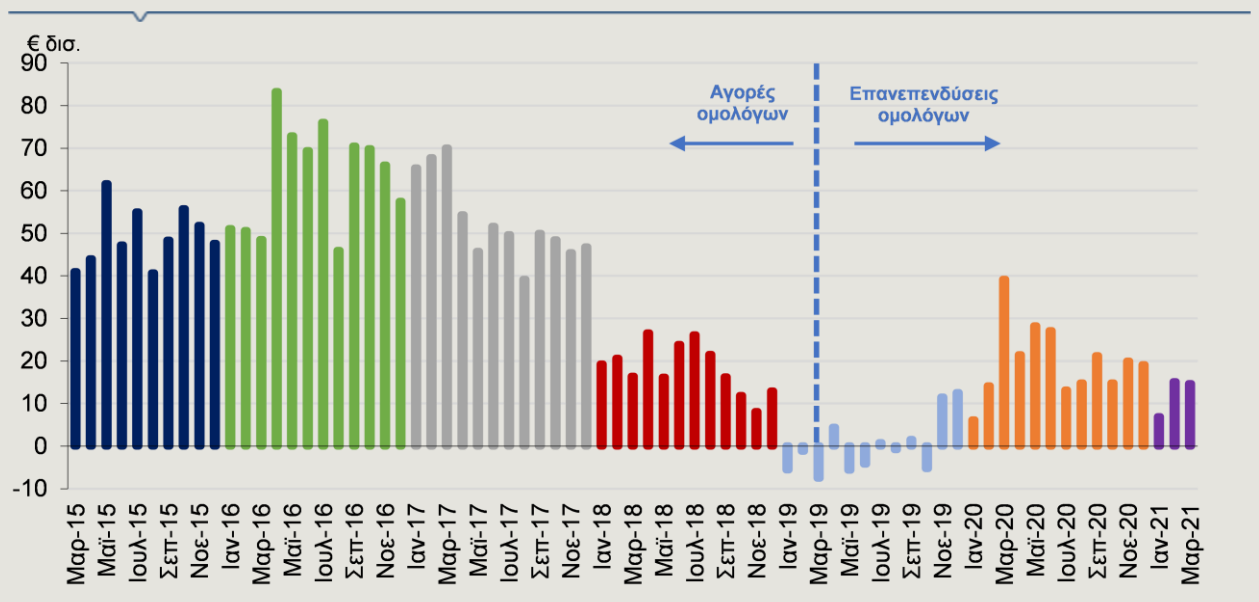
Ενισχύεται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, διατηρώντας τη δυναμική που έχει από τις αρχές του έτους. Είναι χαρακτηριστικό ότι, το πρώτο τρίμηνο του 2021, η στερλίνα ανατιμήθηκε κατά 4,8% έναντι του ευρώ, η οποία είναι η καλύτερη τριμηνιαία επίδοση από το 2015. Ο ρυθμός εμβολιασμού του πληθυσμού, ο οποίος είναι ένας από τους ταχύτερους παγκόσμια και η εμπορική συμφωνία μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) και της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν αποτελέσει τους καταλύτες της ανατίμησης της στερλίνας. Επιπλέον, η αυξανόμενη αισιοδοξία για τις προοπτικές της οικονομίας του HB απομακρύνουν το αρνητικό για το βρετανικό νόμισμα ενδεχόμενο υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας (BoE). Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι παρά την προβλεπόμενη ισχυρή οικονομική μεγέθυνση, οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν αναμένουν επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας, το τρέχον έτος, στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα.

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 26 Μαρτίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,385 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 546 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 108 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 334 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 19 δισ., στο πλαίσιο του νέου 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 933 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

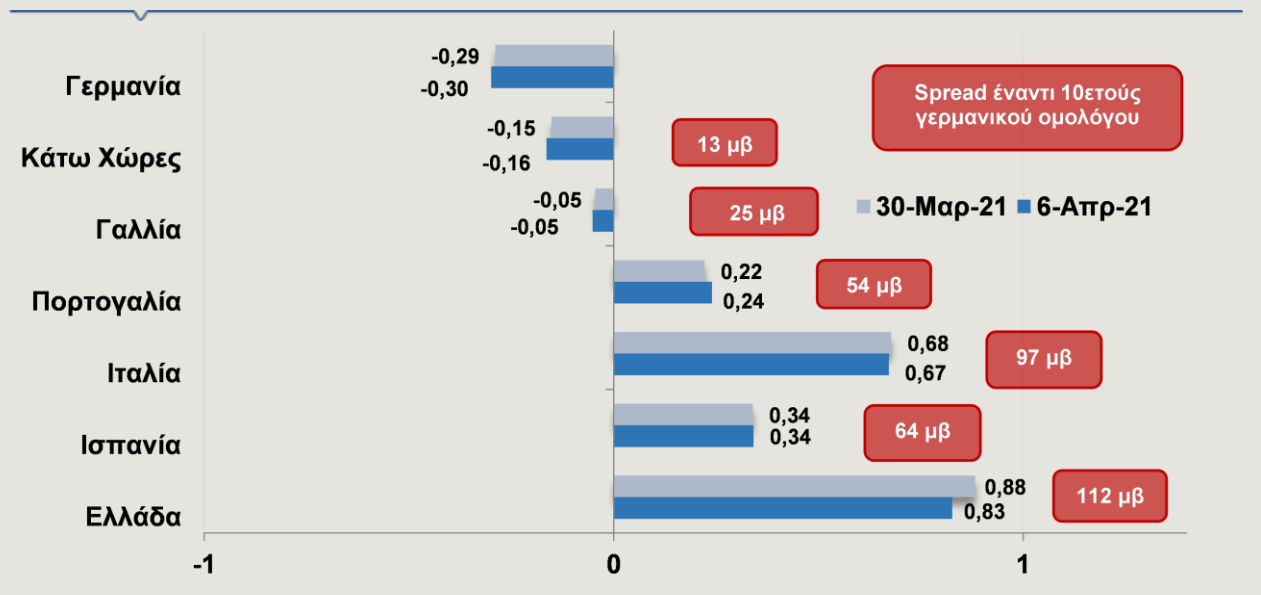


Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, τις πρωινές ώρες της 6^{ης} Απριλίου, μεταξύ 0,80% και 0,83%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφώθηκε στις 112 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ), διαμορφώθηκε στο -0,30% (Γράφημα 11).

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Χαμηλή συναλλακτική δραστηριότητα καταγράφηκε την περασμένη εβδομάδα στις ομολογιακές αγορές, λόγω της αργίας του Πάσχα των Καθολικών. Ωστόσο, τις εξελίξεις στην αγορά θα καθορίσουν οι ανακοινώσεις, την τρέχουσα εβδομάδα, του εμπορικού ισοζυγίου, για τον Φεβρουάριο και του δείκτη τιμών παραγωγού, για τον Μάρτιο, στις ΗΠΑ και της τελικής εκτίμησης του σύνθετου δείκτη PMI και του επιμέρους δείκτη PMI στις υπηρεσίες, για τον Μάρτιο, καθώς και του δείκτη τιμών παραγωγού, για τον Φεβρουάριο, στην Ευρωζώνη.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 6 Απριλίου, κατέγραψε απόδοση 0,24%, της Ισπανίας 0,34% και της Ιταλίας 0,67%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 54 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου διατηρήθηκε στις 97 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,71%, στις 6 Απριλίου.

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) *	3,6	4,0	4,5	4,4		
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,8	179,2	186,2	180,5		
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-1,9	-2,9	-1,5	-6,6	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-7,4	-0,3	-1,1	1,6 (Ιαν. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-29,1	-54,2	-14,3	-16,5	-27,2 (Ιαν.-Φεβ. 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	0,3	-1,7	-4,8	5,9 (Ιαν.-Δεκ. 20)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-7,4	-1,6	1,4	1,0 (Ιαν. 21)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	40,0	49,3	46,0	51,8 (Μαρ. 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	92,1	90,6	91,8	96,9 (Μαρ. 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	87,6	86,7	92,6	100,8 (Μαρ. 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-31,1	-36,9	-46,2	-39,5 (Μαρ. 21)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	0,4	2,4	3,5	3,7 (Φεβ. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	3,8	8,3	10,0	9,5 (Φεβ. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	6,5	9,5	8,1	9,2 (Φεβ. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,0	-4,7	-0,1	0,1 (Φεβ. 21)	
- Τουρισμός	14,8	1,9	11,7	14,8	16,7 (Φεβ. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,7	-2,5	-2,5	-2,5 (Φεβ. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,7	-1,6	-2,2	-2,6 (Φεβ. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-3,0	-2,8	-2,7	-2,6 (Φεβ. 21)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,4	-1,9	-2,1	-1,3 (Φεβ. 21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,2	4,2	3,5	2,6	2,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,5	16,9	16,8	16,1	15,8 (Δεκ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-8,2	-13,8	-10,5	-7,9	-7,9 (Δ' τρίμ. 20)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-12,9	-1,6	-4,7	-4,7 (Δ' τρίμ. 20)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	-2,6	4,8	7,3	7,3 (Δ' τρίμ. 20)	
Επενδύσεις	-0,6	4,4	-1,1	1,6	1,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-30,1	-41,9	-13,4	-13,4 (Δ' τρίμ. 20)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-13,0	-5,8	-9,5	-9,5 (Δ' τρίμ. 20)	

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