



Από την Πανδημία στο Ταμείο Ανάκαμψης

Τάσεις και Προκλήσεις για την Παγκόσμια &
Ελληνική Οικονομία και τις Επιχειρήσεις



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης

**Διεθνής Οικονομία
& Αγορές**

Ελληνική
Οικονομία

Ελληνική
Επιχειρηματικότητα

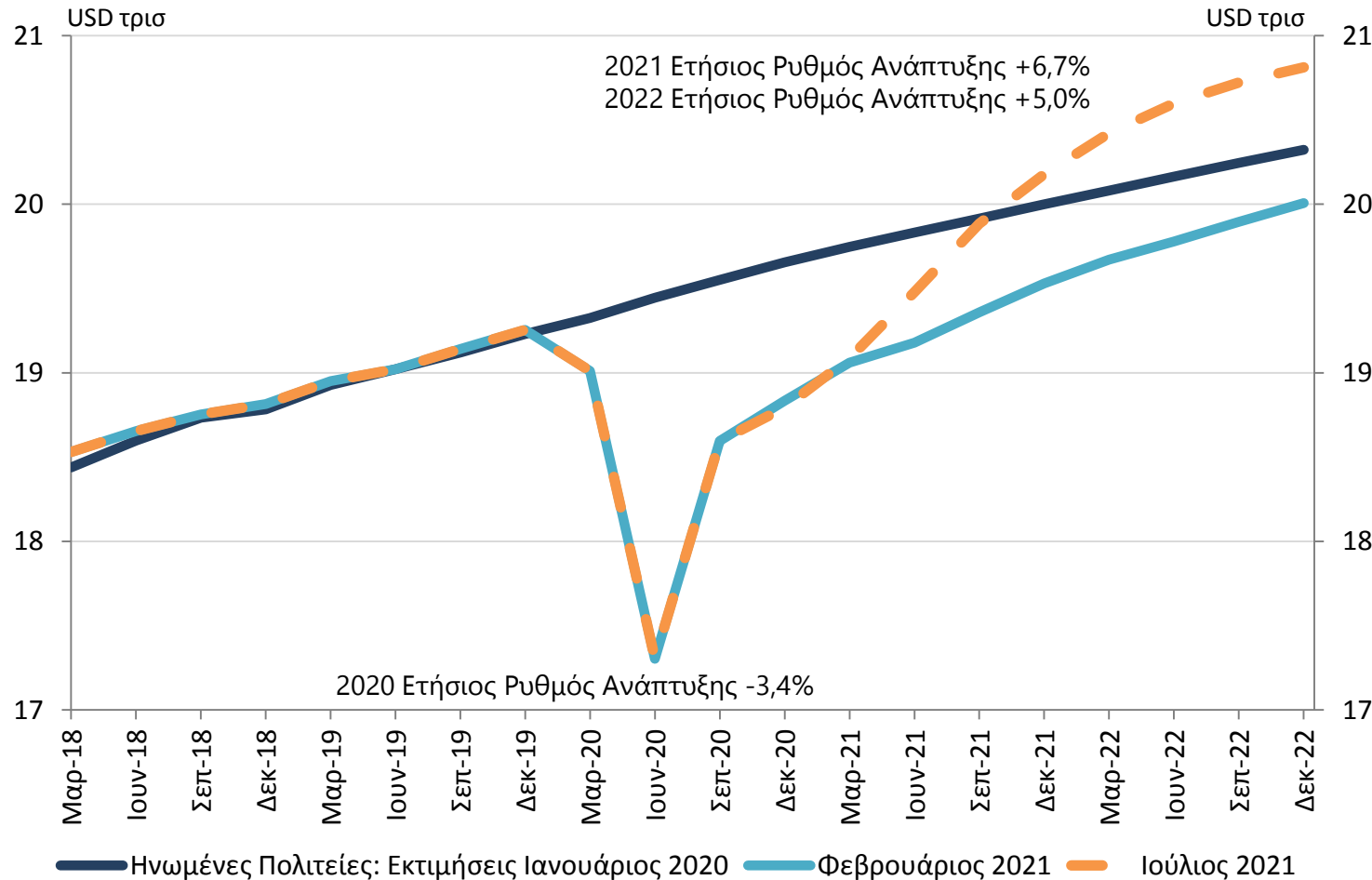


- **Ισχυροί ρυθμοί ανάπτυξης,** βραχυπρόθεσμος παράγοντας ανησυχίας η πανδημία.
- **Άνευ προηγούμενου Δημοσιονομική Στήριξη,** αναμένεται να αντιστραφεί μόνο σταδιακά.
- **NextGeneration EU:** Η αντίδραση της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην πανδημία υπερέβη τις προσδοκίες.
- **Κεντρικές Τράπεζες:** Το ενδιαφέρον στρέφεται στη Στρατηγική Εξόδου.
 - Αγορές Ομολόγων
 - Πορεία Επιτοκίων
- **Πληθωρισμός:** Επιτάχυνση από χαμηλή βάση, η οποία εκτιμάται πως θα είναι παροδική.
- **Περισκόπιο Αγορών:** Σε πολυετή υψηλά Μετοχικοί Δείκτες & Εμπορεύματα, με την εταιρική κερδοφορία στις ΗΠΑ να οδηγεί ανοδικά τις αποτιμήσεις.

Παγκόσμια Οικονομία: Η δραστηριότητα ομαλοποιείται, αν και ασύμμετρα, ενώ το υγειονομικό πρόβλημα δεν έχει επιλυθεί αμετάκλητα



ΑΕΠ Ηνωμένων Πολιτειών: Εκτιμήσεις προ & μετά COVID-19



- Σημαντική επιτάχυνση σε Η.Π.Α & Κίνα (> προ-Covid επίπεδα)
- Ευρωζώνη, ΗΒ (ΑΕΠ) υπολείπονται

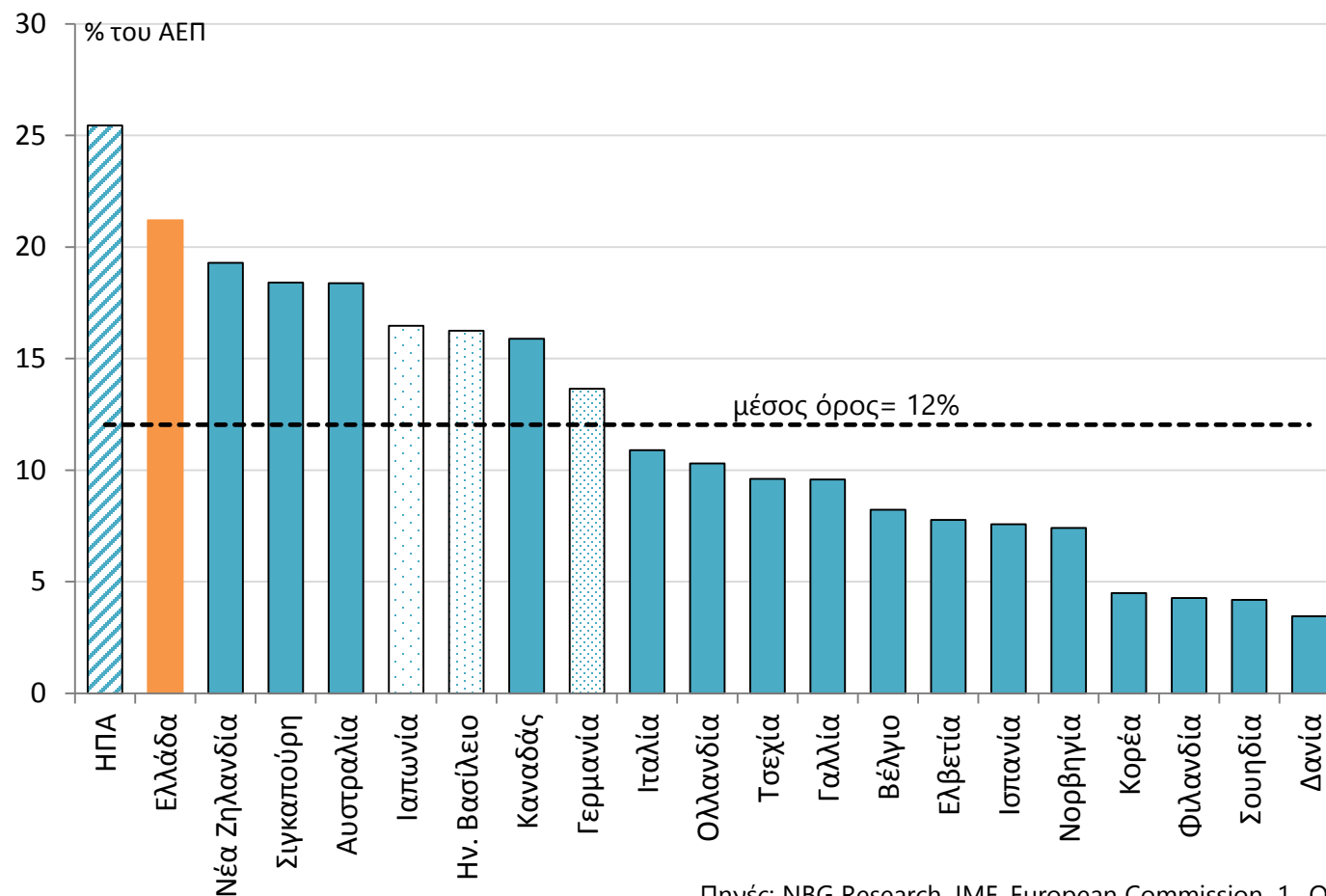
Καταλύτες

- Πρόοδος της Εμβολιαστικής Κάλυψης vs "Δ", "Μυ" ?
- Δημοσιονομική Πολιτική
- Κεντρικές Τράπεζες
- Πληθωριστικές Πιέσεις

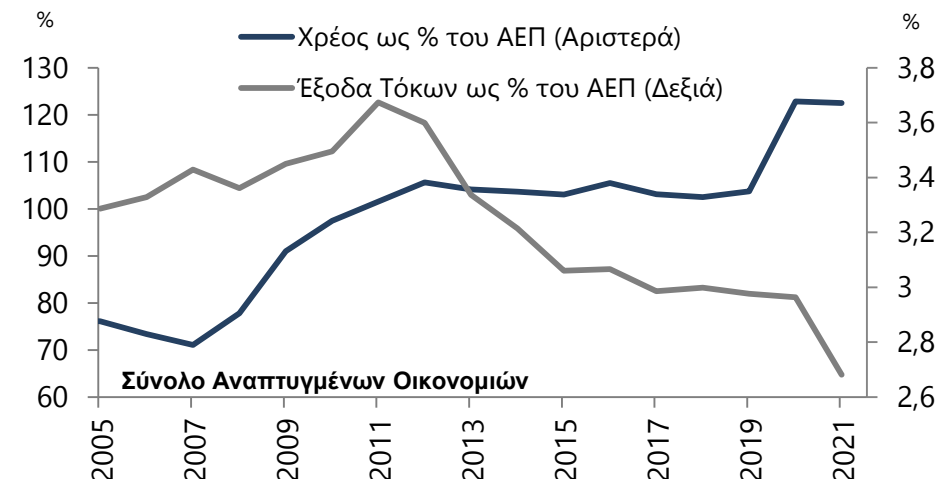
Δημοσιονομική Πολιτική: Έντονα επεκτατική το 2020 και το 2021, συμβάλλοντας στην αποφυγή μακροπρόθεσμων επιπτώσεων



Μέγεθος Δημοσιονομικής Στήριξης κατά τη διάρκεια της πανδημίας (% ΑΕΠ), 2020 – Ιούλιος 2021



Κρατικό Χρέος & Έξοδα Τόκων (% ΑΕΠ)



Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αναμένεται ελαφρώς συσταλτική¹, αν και θα παραμείνει ευέλικτη, κυρίως στις Ηνωμένες Πολιτείες

2022

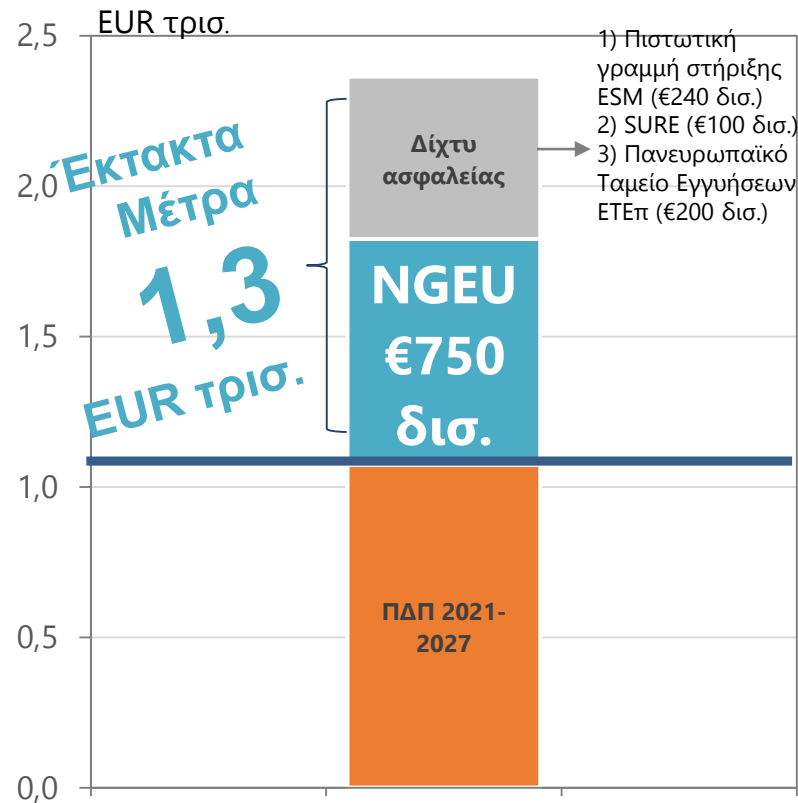
American Jobs Plan & American Families Plan²

Πηγές: NBG Research, IMF, European Commission, 1., Ουδέτερη το 2023, 2. Προτεινόμενα, με ύψος περίπου \$4,3 τρις η 20% του ΑΕΠ των ΗΠΑ σε ορίζοντα 10ετίας και σε μεγάλο ποσοστό χρηματοδοτούμενα από αυξήσεις φορολογίας νομικών και φυσικών προσώπων

Ευρωπαϊκή Ένωση: Η αντίδραση στην πανδημία υπερέβη τις προσδοκίες, κυρίως με τη σύσταση του NextGeneration EU

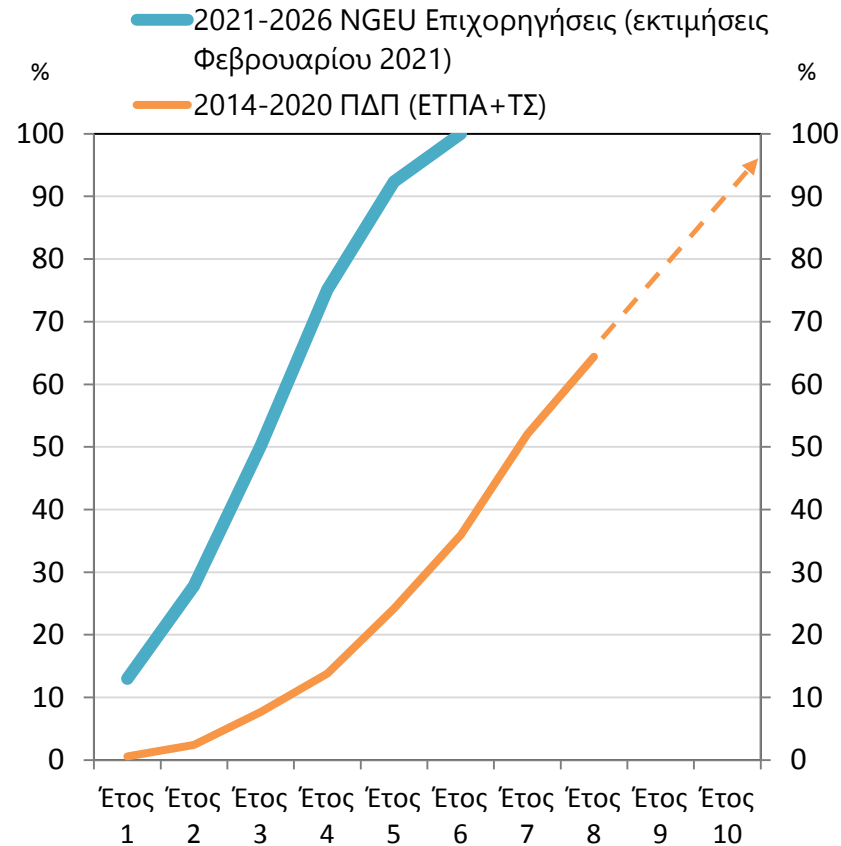


Προϋπολογισμός 2021-2027 (ΠΔΠ) & Έκτακτα μέτρα λόγω Πανδημίας



Σημείωση: ΕΜΣ (ESM): Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας, Πρόγραμμα SURE: Πρόγραμμα προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης. ΕΤΕπ: Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων

Ευρωπαϊκή Ένωση: Ποσοστά Απορρόφησης ΠΔΠ & NGEU



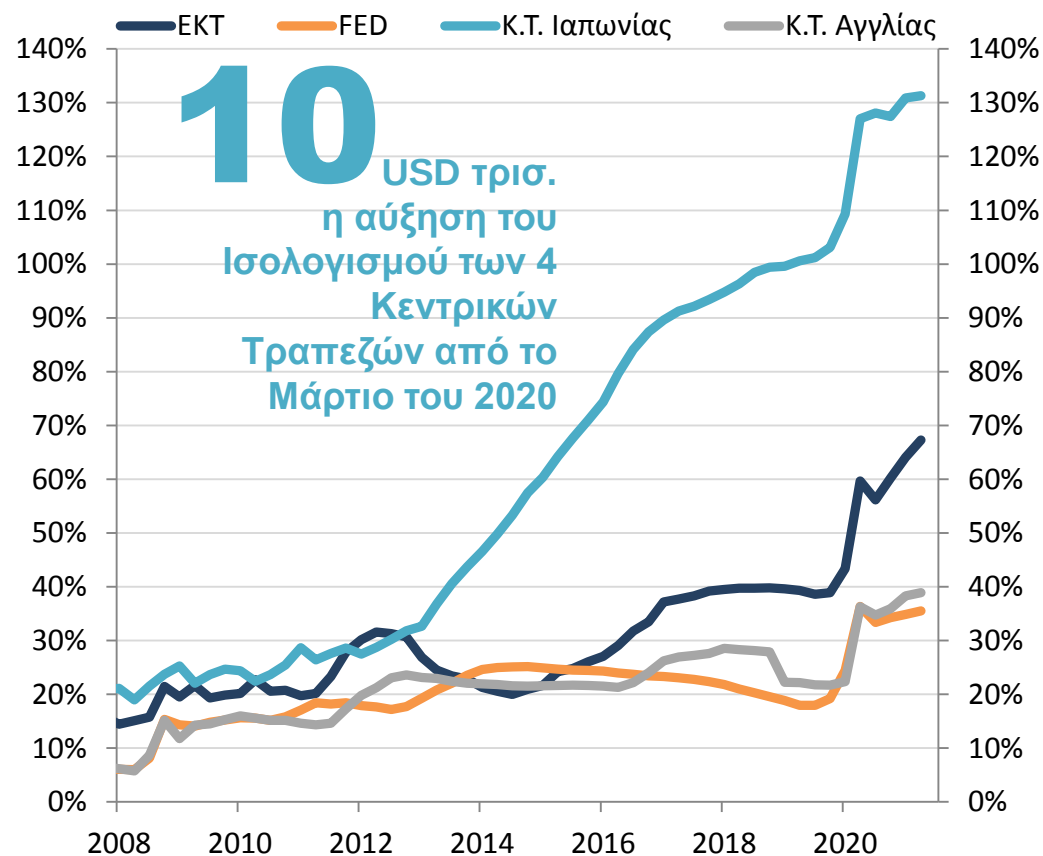
Σημείωση: ΠΔΠ: Πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο, ΕΤΠΑ: Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, ΤΣ: Ταμείο Συνοχής

- NGEU: 390 δισ. Επιχορηγήσεις & €360 δισ. Δάνεια
- Το ύψος των Επιχορηγήσεων ανέρχεται μεταξύ 4% και 10% του ΑΕΠ των οικονομιών της περιφέρειας (Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ελλάδα)
- Διατηρήσιμη στροφή προς την **Πράσινη & Ψηφιακή** οικονομία (minimum 37% & 20% της συνολικής χρηματοδότησης, αντίστοιχα)
- Απαιτητικό το χρονικό πλαίσιο απορρόφησης των κεφαλαίων του NGEU, αντισταθμίζεται όμως από την ευελιξία του ΠΔΠ ορίζοντα 10ετίας+

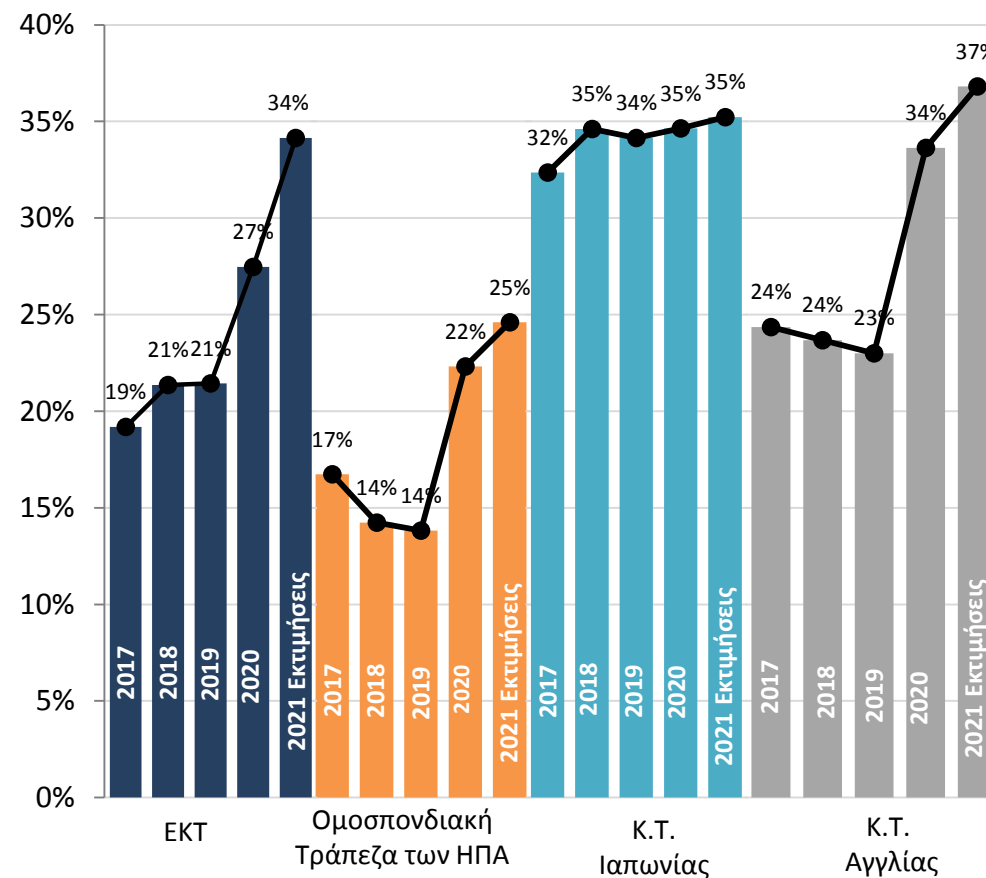
Κεντρικές Τράπεζες – Αγορές Ομολόγων: Πιθανή η σταδιακή έναρξη επιβράδυνσης της παροχής ρευστότητας, εντός του 2021



Κεντρικές Τράπεζες: Σύνολο Στοιχείων Ενεργητικού (% ΑΕΠ)



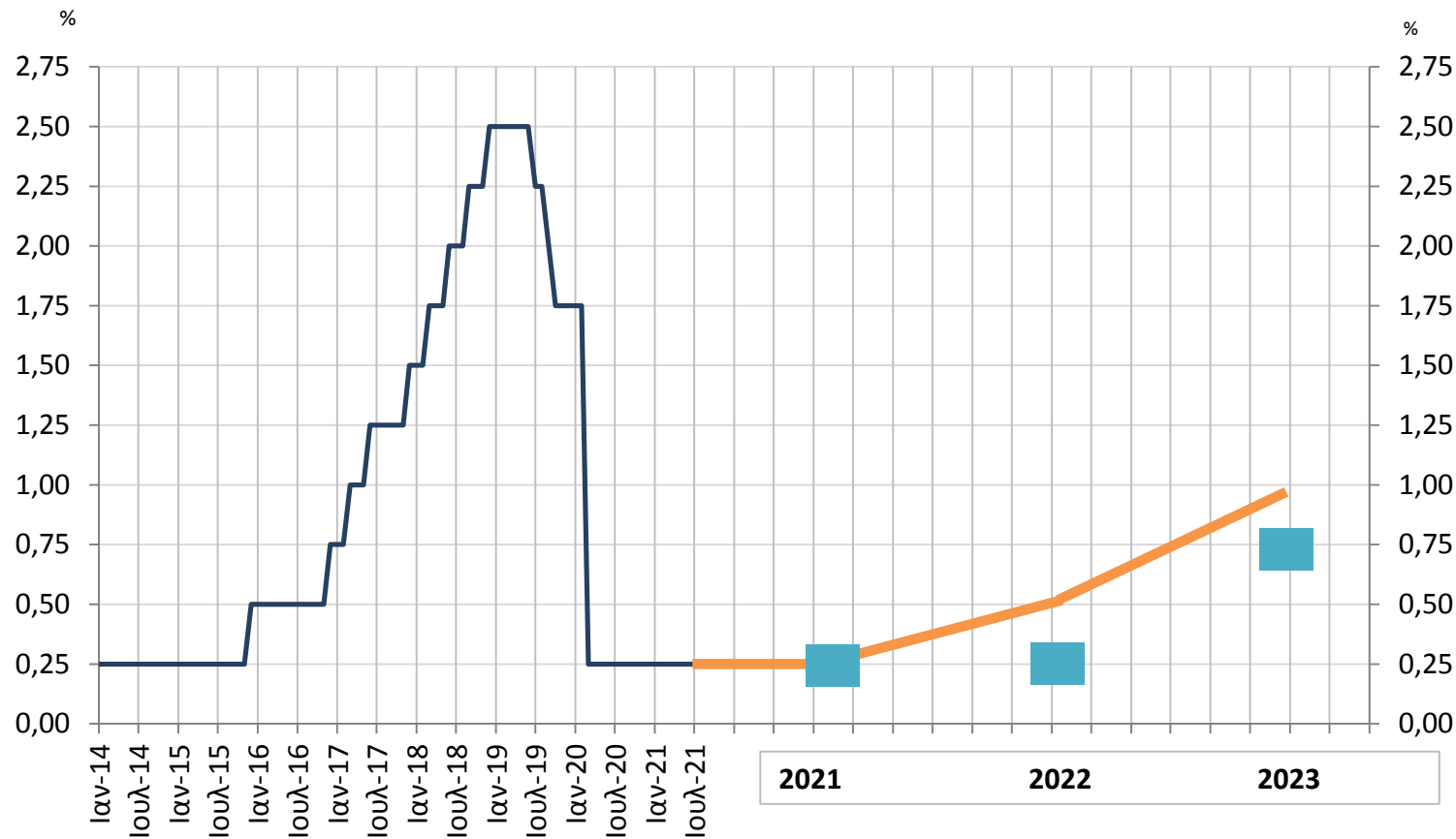
Κεντρικές Τράπεζες: Κρατικά Ομόλογα που Κατέχουν (% Κρατικού Χρέους)



Κεντρικές Τράπεζες - Επιτόκια: Η νομισματική πολιτική παραμένει διευκολυντική, με την αύξηση του κόστους δανεισμού σταδιακή



ΗΠΑ: Βασικό Επιτόκιο, Εκτιμήσεις Federal Reserve & Χρηματαγορών



1. Σταδιακή ελάττωση των καθαρών Αγορών Ομολόγων προς το 0
✓ FED: Tapering 2021?

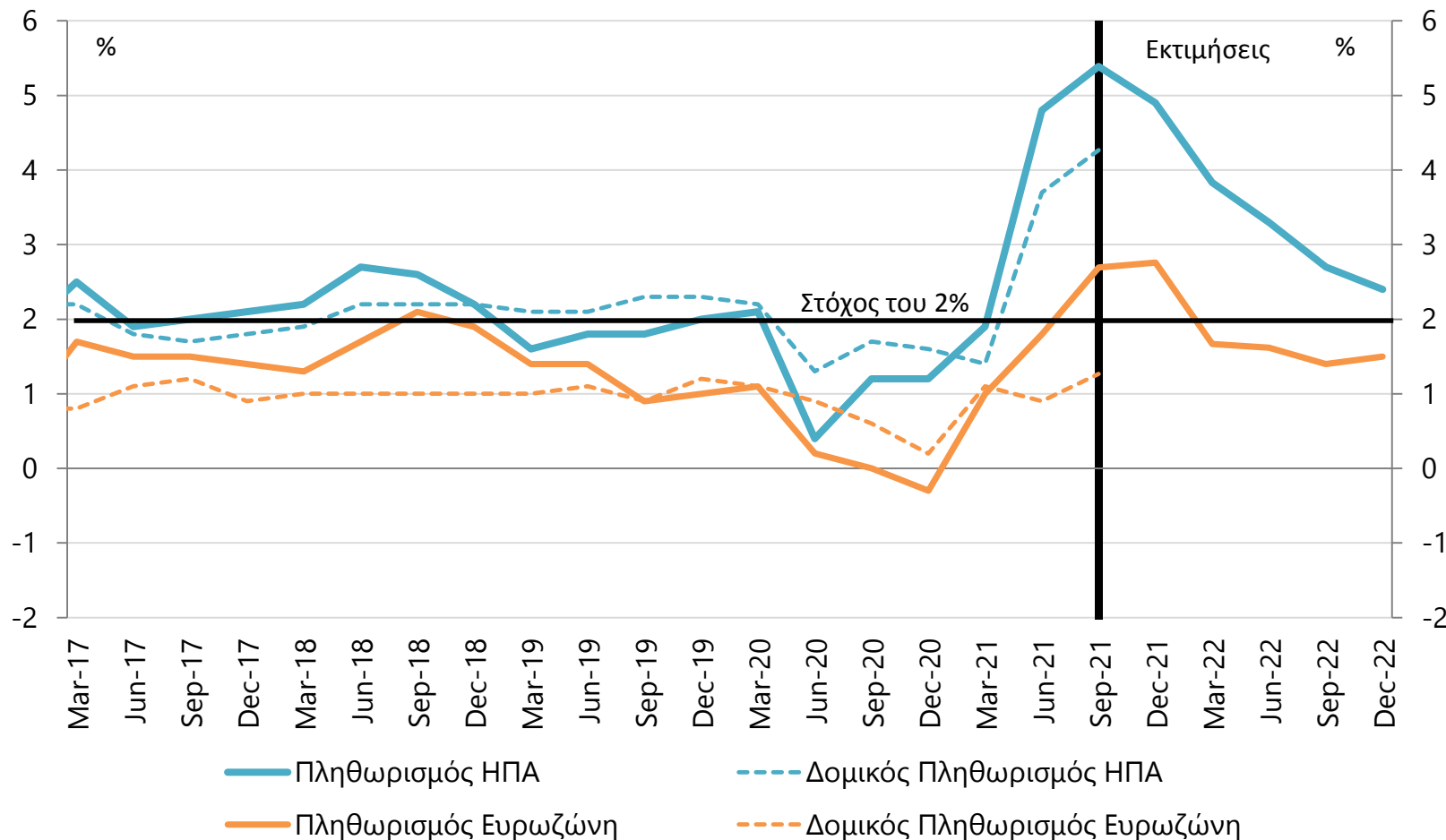
2. Αυξήσεις επιτοκίων (ΗΠΑ > 2022, Ευρωζώνη > ΗΠΑ)

Αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τις πληθωριστικές πιέσεις: Παροδικές?

Πληθωρισμός: Η επιτάχυνση του 2021, αν και περισσότερο απότομη από τις αρχικές προσδοκίες, αναμένεται παροδική



Πληθωρισμός, ετήσια μεταβολή



Βραχυπρόθεσμοι Καταλύτες

- Θετικές επιδράσεις βάσης (τιμές ενέργειας & πρώτων υλών)
- Άνοδος των ναύλων για μεταφορά εμπορευμάτων
- Διαταραχές σε εφοδιαστικές αλυσίδες/ελλείψεις

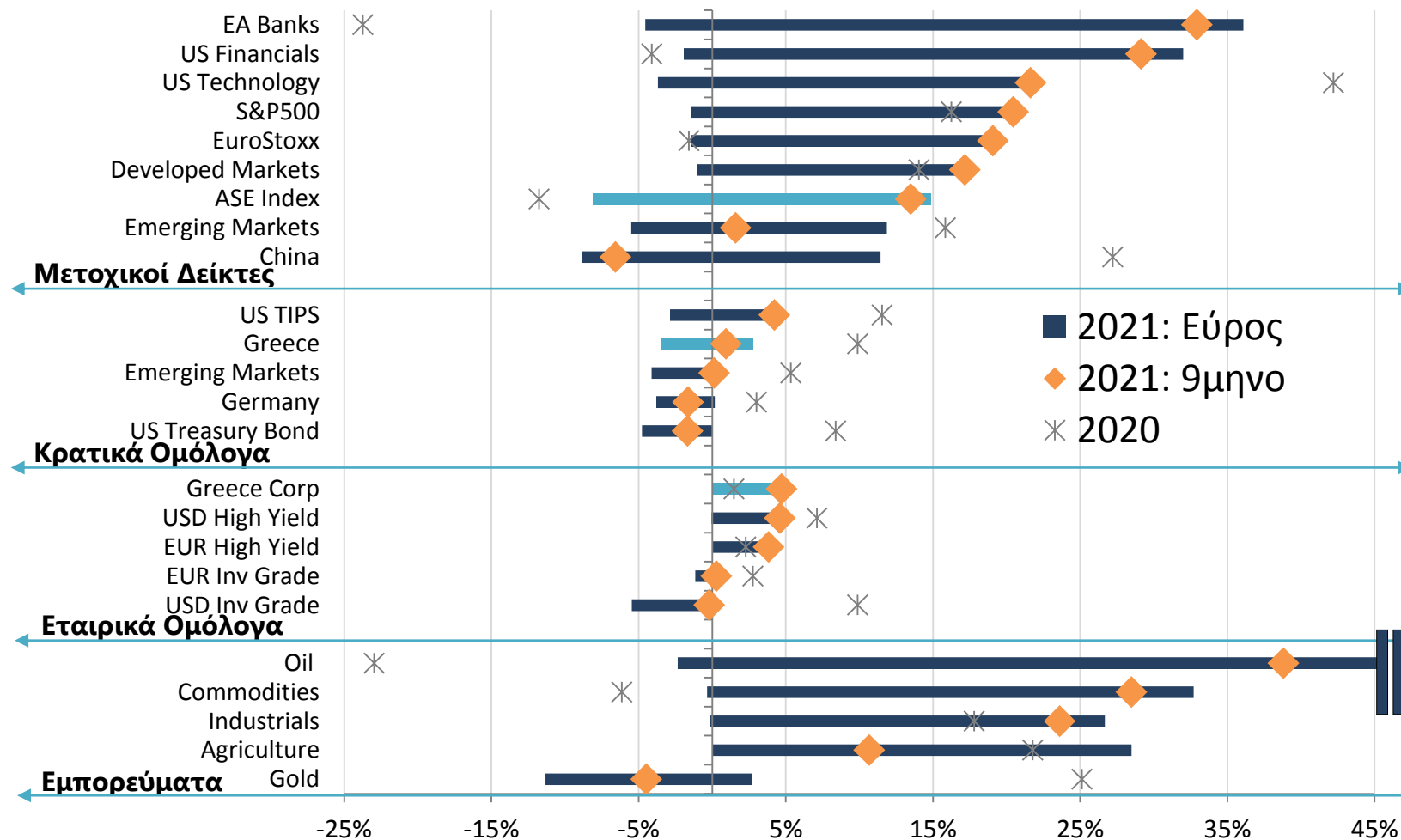
Μεσοπρόθεσμοι Καταλύτες

- Πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης (μισθοί)
- Υψηλότερο κόστος παραγωγής (αποδιεθνοποίηση)

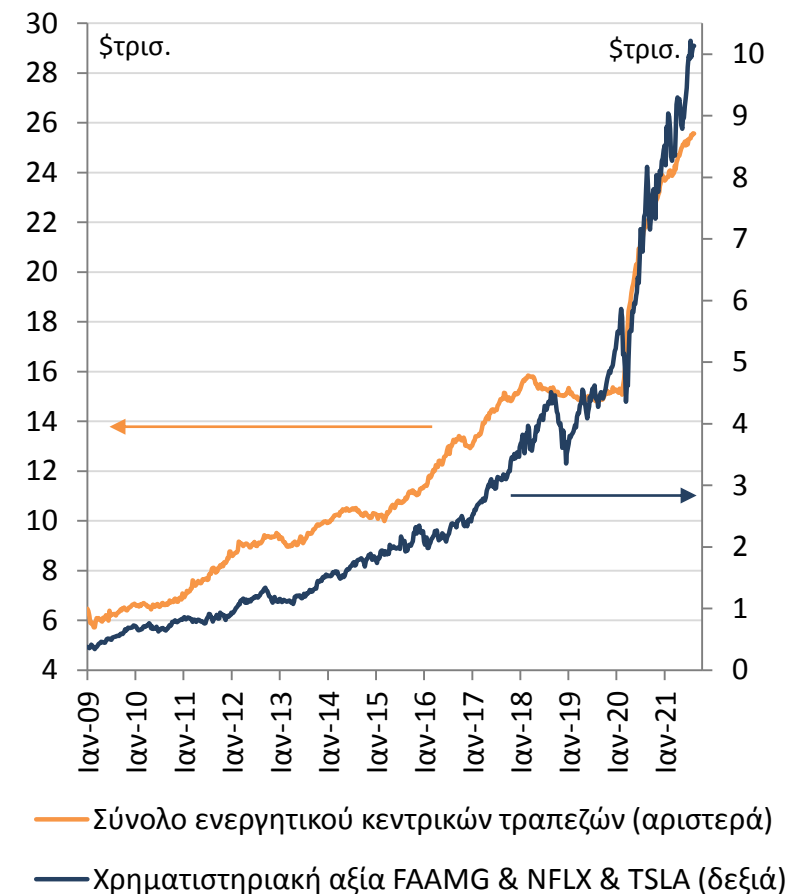
Περισκόπιο Αγορών: Εταιρική κερδοφορία και διευκολυντική νομισματική πολιτική οδηγούν τις μετοχές σε πολυετή υψηλά



Αποδόσεις Περιουσιακών Στοιχείων



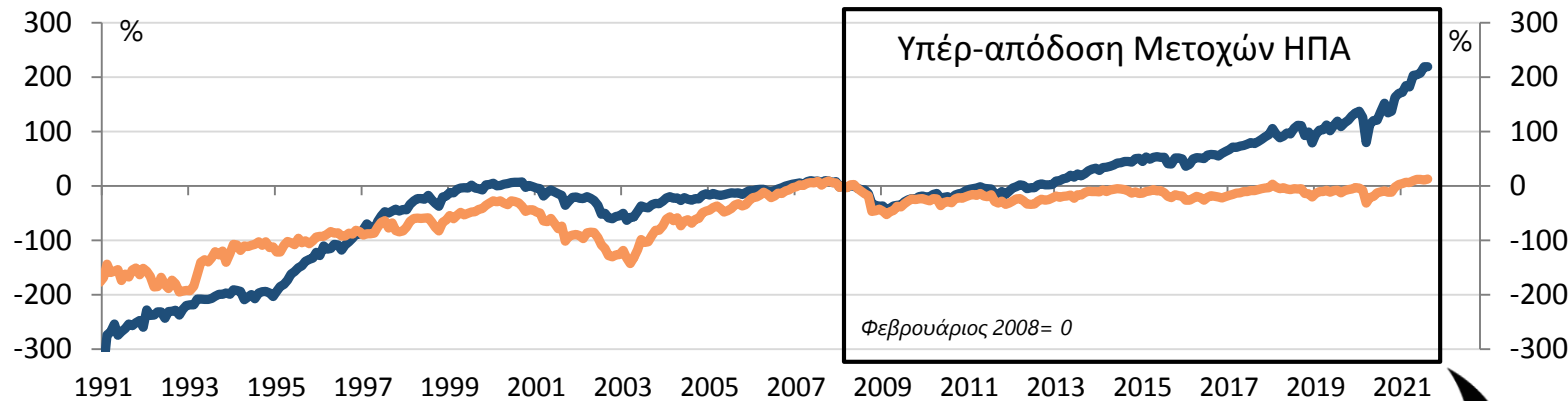
Κεντρικές Τράπεζες & Χρηματιστήριο



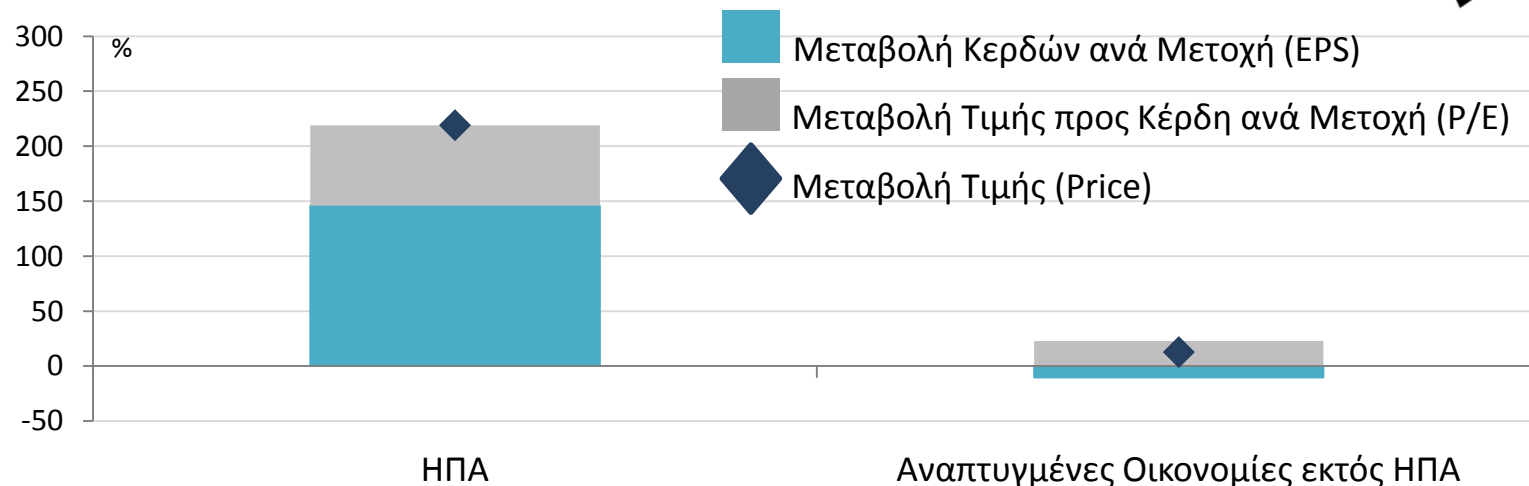
Μετοχές: Πολυετής κύκλος υπέρ-απόδοσης των ΗΠΑ, κυρίως λόγω ισχυρής εταιρικής κερδοφορίας



Μετοχές: ΗΠΑ έναντι Αναπτυγμένων Οικονομίες εκτός ΗΠΑ (\$)



Καταμερισμός της Απόδοσης 2008-2021 σε 1) **Κερδοφορία** & 2) Αποτιμήσεις (P/E ratio)

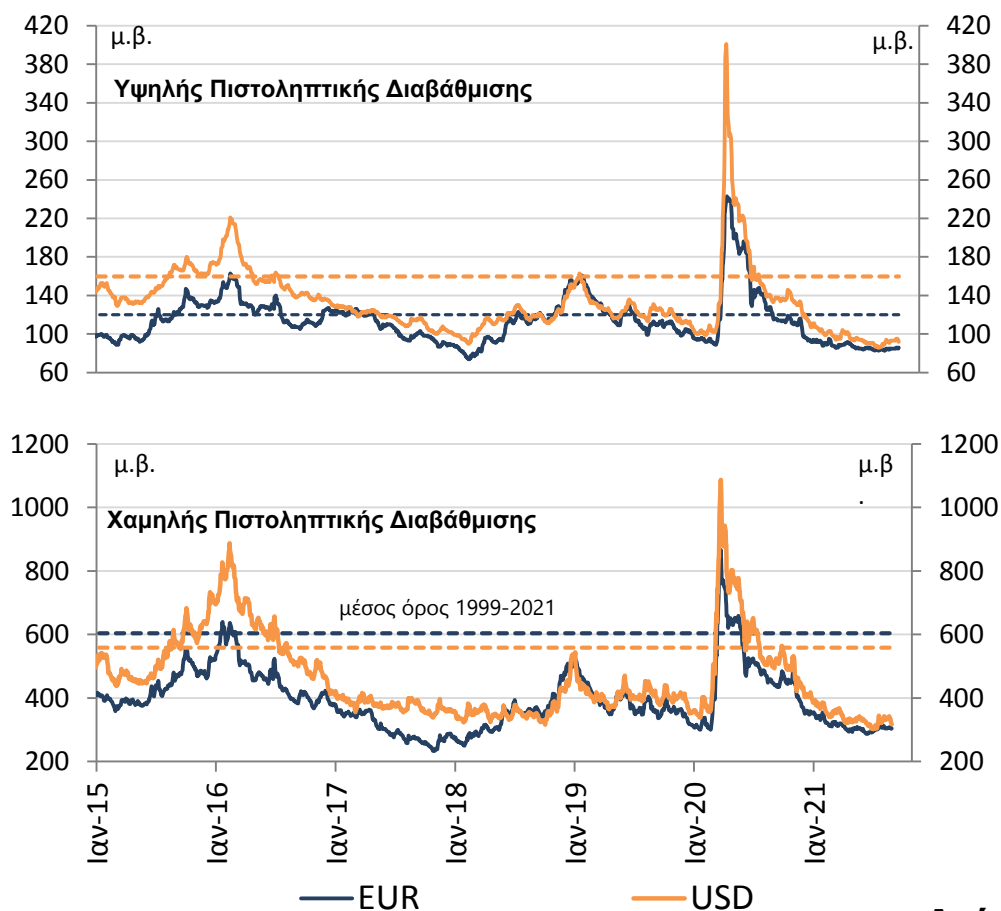


- Ο Τεχνολογικός κλάδος (Στάθμισμα: 28% του S&P500) παρέχει επιπλέον στήριξη: Απόδοση: +700% από το 2008
- Η πανδημία ενίσχυσε περαιτέρω τις αποτιμήσεις των FAAMG+
- Οι τιμές του Τραπεζικού κλάδου εκτός ΗΠΑ απέχουν περίπου 50-70% από τα επίπεδα του 2008

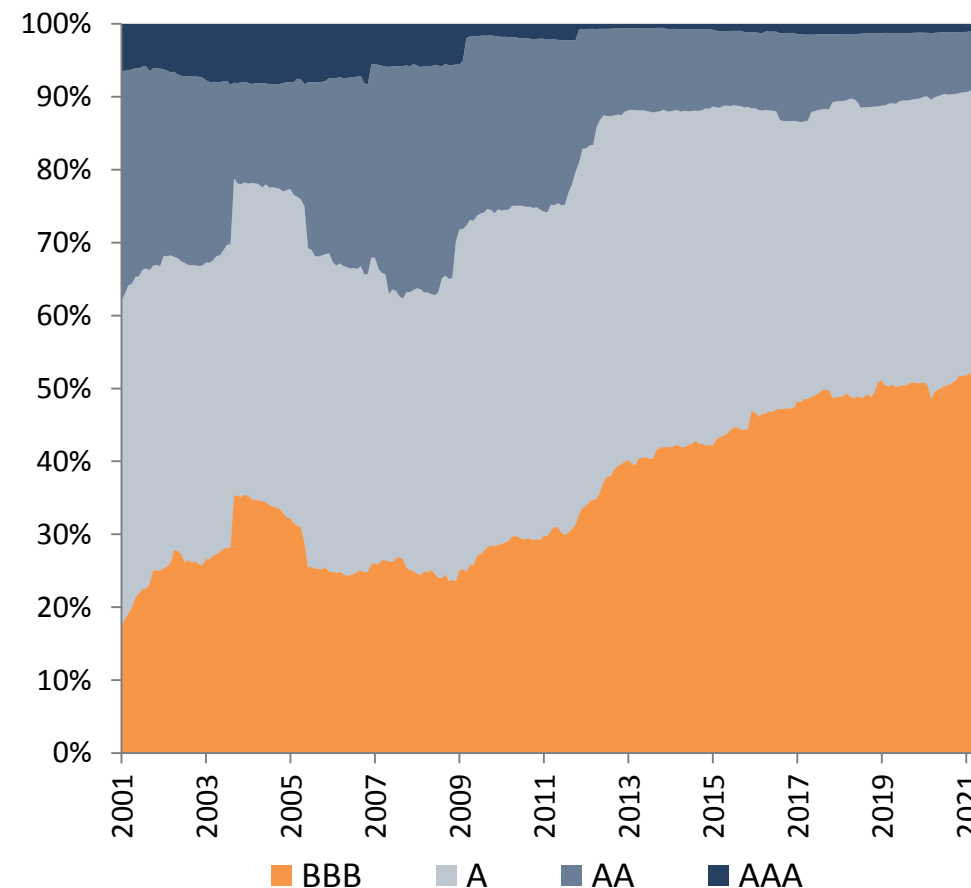
Εταιρικά Ομόλογα: Οι συνθήκες χρηματοδότησης παραμένουν διευκολυντικές, με την επιδείνωση του αξιόχρεου να παραμένει ήπια



Περιθώρια Εταιρικών Ομολόγων



Ποσοστά ανά Κατηγορία Αξιόχρεου



**Δείκτης Εταιρικών Ομολόγων Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης
Bloomberg/Barclays Global Corporate Aggregate Index**

Παγκόσμια
Οικονομία & Αγορές

Ελληνική
Οικονομία

Ελληνική
Επιχειρηματικότητα

- Σε τροχιά ισχυρής ανάκαμψης, με την αφύπνιση της εγχώριας ζήτησης να συνδυάζεται με την αυξανόμενη δυναμική των εξαγωγών
- Δημοσιονομική πολιτική: Στοχευμένες ελαφρύνσεις μετά από ισχυρότατη στήριξη το 2020-21
- Ταμείο Ανάκαμψης και Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο: Πρωτοφανής ώθηση & μεταρρυθμίσεις
- Σημείο εκκίνησης για επιτάχυνση των ιδιωτικών επενδύσεων
- Ευκαιρία αποτίμησης των προοπτικών της οικονομίας σε ένα υποστηρικτικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον



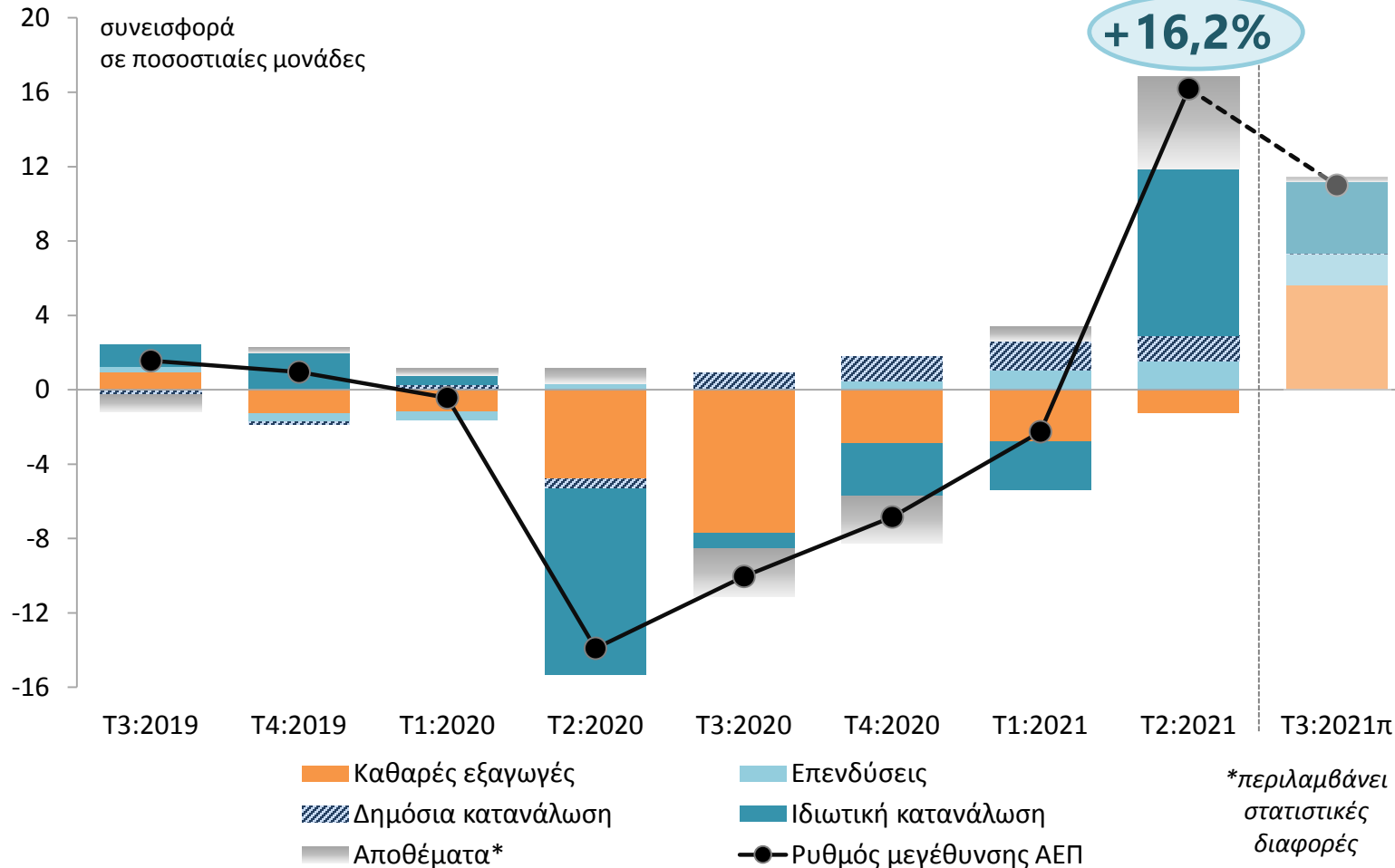
Ισχυρή βελτίωση μέχρι και το 3^ο τρίμηνο

- 80% των δεικτών σε φάση ισχυρής ανόδου
- Κομβικές μεταβλητές σε πολυετή υψηλά
- Αυξανόμενη δυναμική στις υπηρεσίες

Η αύξηση του ΑΕΠ υπερβαίνει τις προσδοκίες το 2^ο και 3^ο τρίμηνο. Επιστροφή σε προ-πανδημίας επίπεδο στα μέσα του 2022



Συνεισφορά στην αύξηση του ΑΕΠ ανά κατηγορία δαπάνης



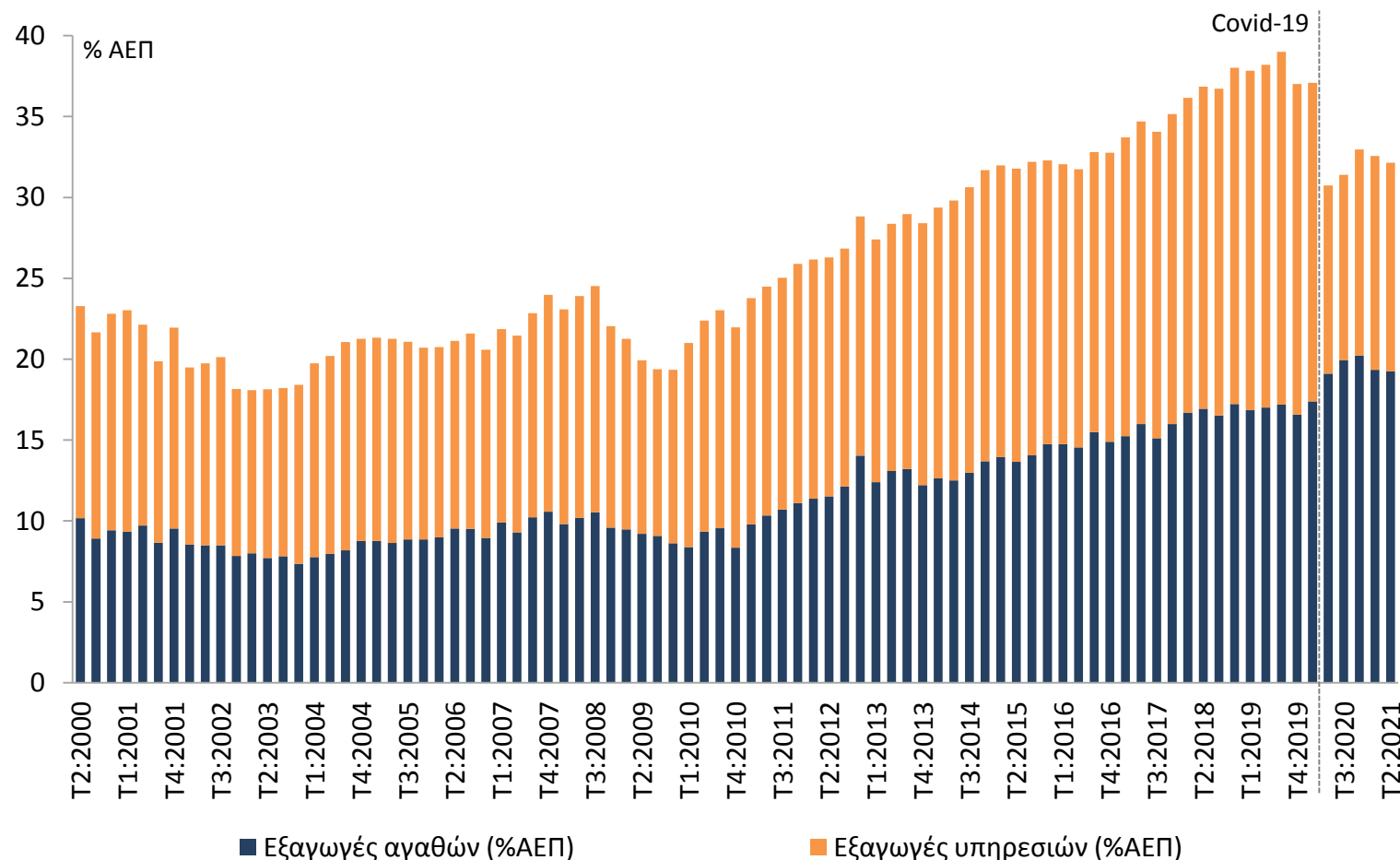
Βραχυπρόθεσμοι Καταλύτες

- Ενεργοποίηση ζήτησης που ανεστάλη
- Αύξηση επενδύσεων
- Εμβολιασμοί και προσαρμογή σε Covid-19
- Ισχυρή εξαγωγική δυναμική
- Ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον

Εξαγωγές αγαθών σε ιστορικά υψηλά – οι ανταγωνιστικές εξωστρεφείς επιχειρήσεις μετέτρεψαν την κρίση σε ευκαιρία



Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών (ως % του ΑΕΠ)



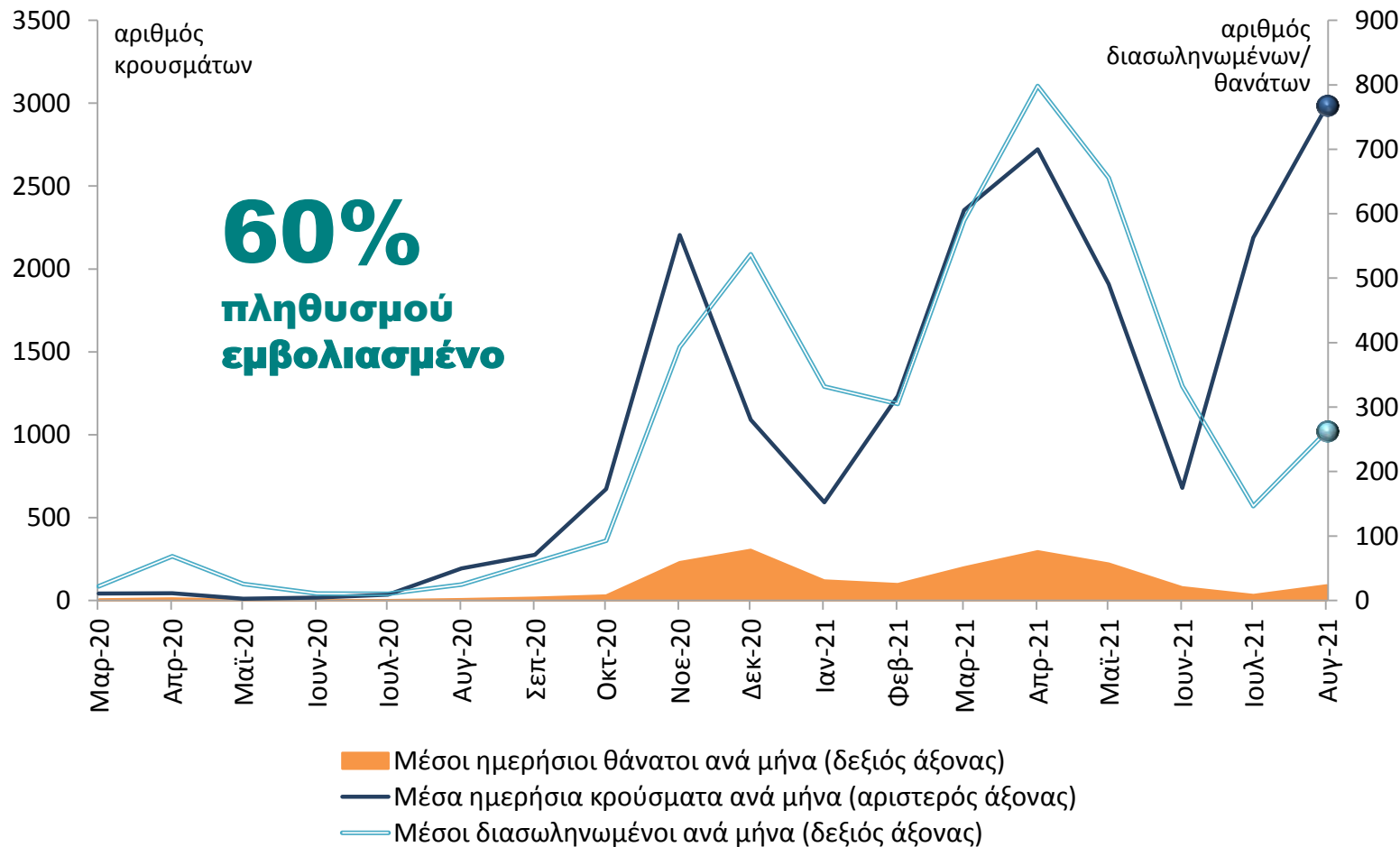
Εξαγωγική άνθηση

- Οι εξαγωγές αγαθών σε ιστορικά υψηλά ως % ΑΕΠ και σε αξία
- Ο τουρισμός ενισχύεται από το 3^ο τρίμηνο του 2021
- Συνολικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σε ακόμη υψηλότερο επίπεδο το 2022

Οι εμβολιασμοί έχουν εξασθενήσει την επίδραση του Covid-19, όμως οι χειμερινοί μήνες συνιστούν πρόκληση



ΕΛΛΑΔΑ: Μέσος όρος ημερήσιων κρουσμάτων Covid-19, αριθμός διασωληνωμένων και ανθρώπινες απώλειες



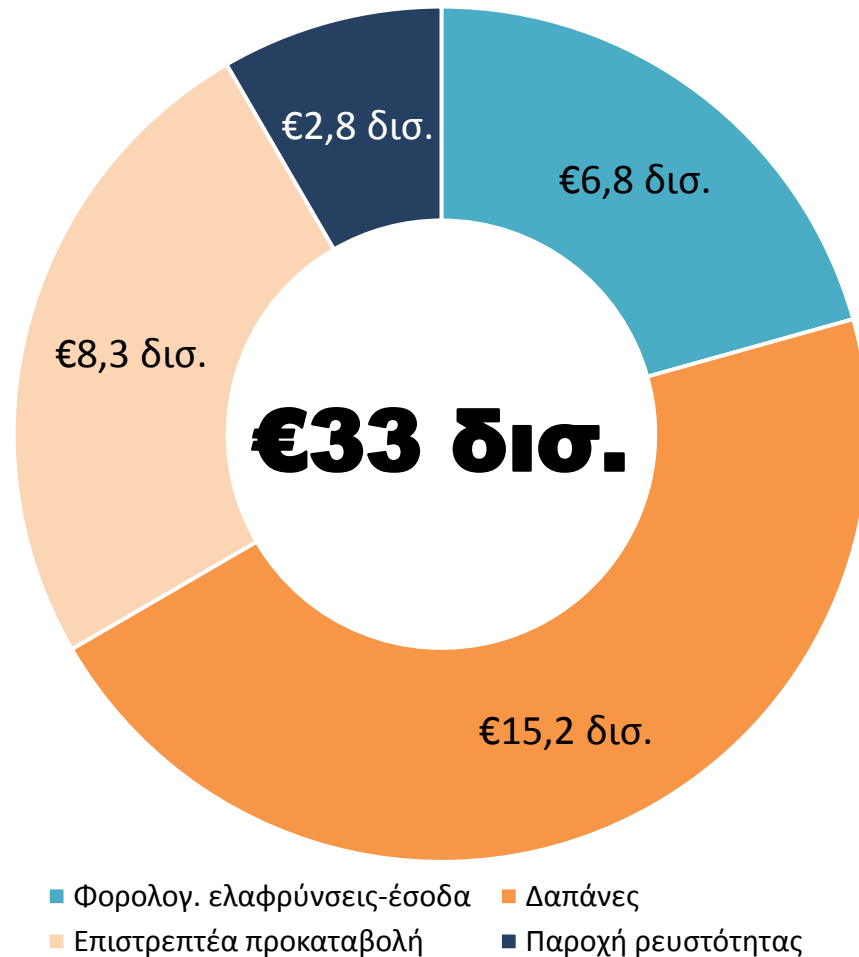
Επιδημιολογικές τάσεις

- Αύξηση της διασποράς λόγω μεταλλάξεων, αλλά μικρότερη επίδραση στο σύστημα υγείας
- Κλειδί οι εμβολιασμοί για τη συνέχεια
- Οι προκλήσεις αυξάνουν μετά το φθινόπωρο, με ασύμμετρους κινδύνους για τομείς της οικονομίας

Η δημοσιονομική στήριξη απέτρεψε μια καταστροφική ύφεση. Σταδιακή μείωση ελλείμματος και στοχευμένες ελαφρύνσεις τα επόμενα χρόνια



Ελλάδα: Διάρθρωση δημοσιονομικής στήριξης 2020-2021



Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών & προσαρμογές ΕΤΕ (εξαιρείται η τραπεζική χρηματοδότηση βάσει εγγυήσεων)

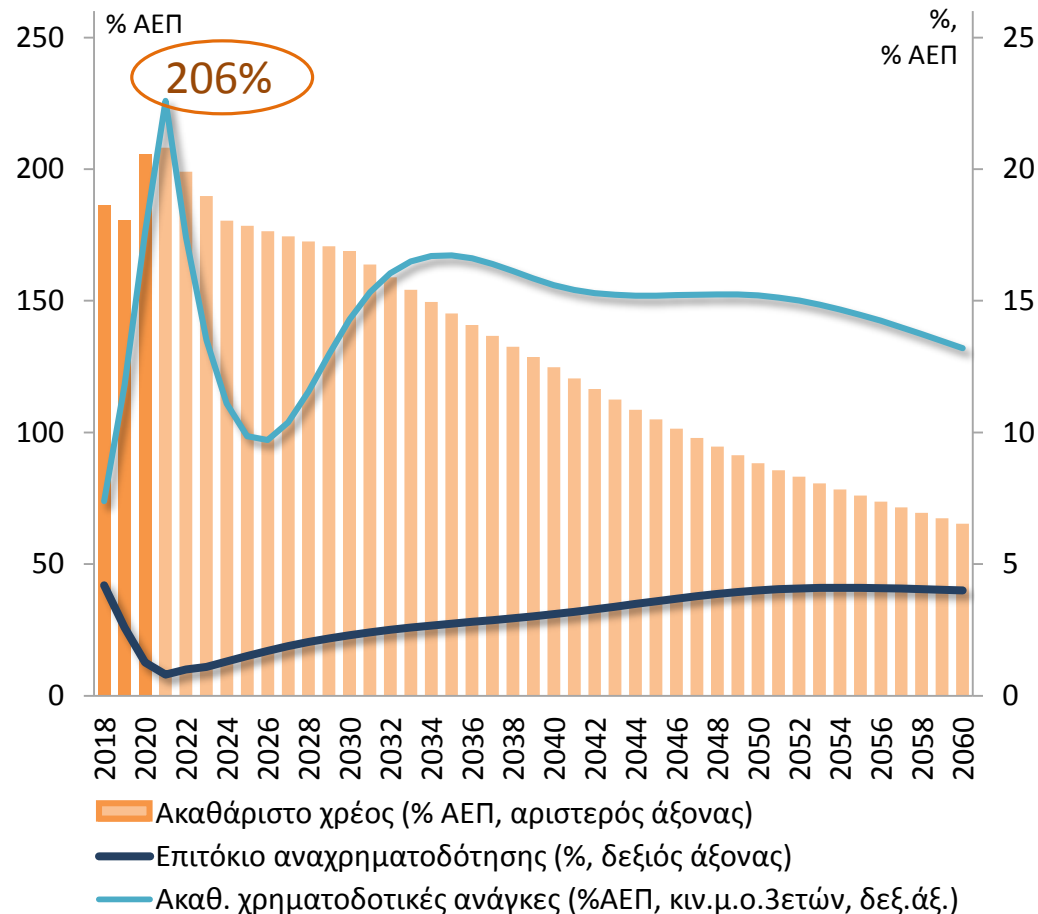
Ελαφρύνσεις κατά το 2022

- Περαιτέρω μείωση στο 22% του φορολογικού συντελεστή των επιχειρήσεων (από 24%)
- Μειωμένη προκαταβολή φόρου και το 2022
- Αναστολή ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης
- Δυνατότητα τμηματικής εξόφλησης οφειλών (σε 36 - 120 δόσεις)
- Νέα προσαρμογή ΕΝΦΙΑ
- Προοπτική περαιτέρω μείωσης ασφαλιστικών εισφορών
- Φορολογικά κίνητρα για συγχωνεύσεις

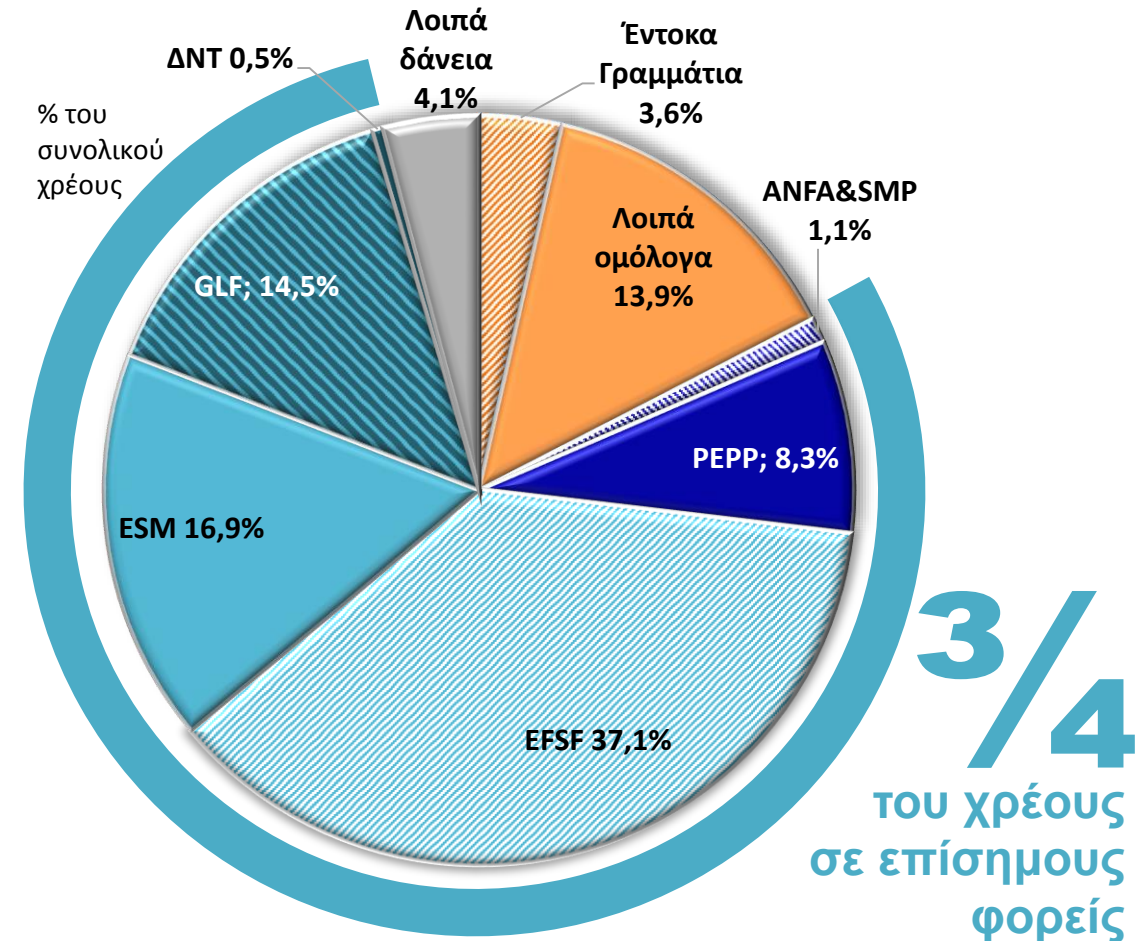
Αναπόφευκτη αύξηση του δημοσίου χρέους αλλά και παγίωση χαρακτηριστικών που το κάνουν διαχειρίσιμο



Ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης, επιτόκιο και χρηματοδοτικές ανάγκες



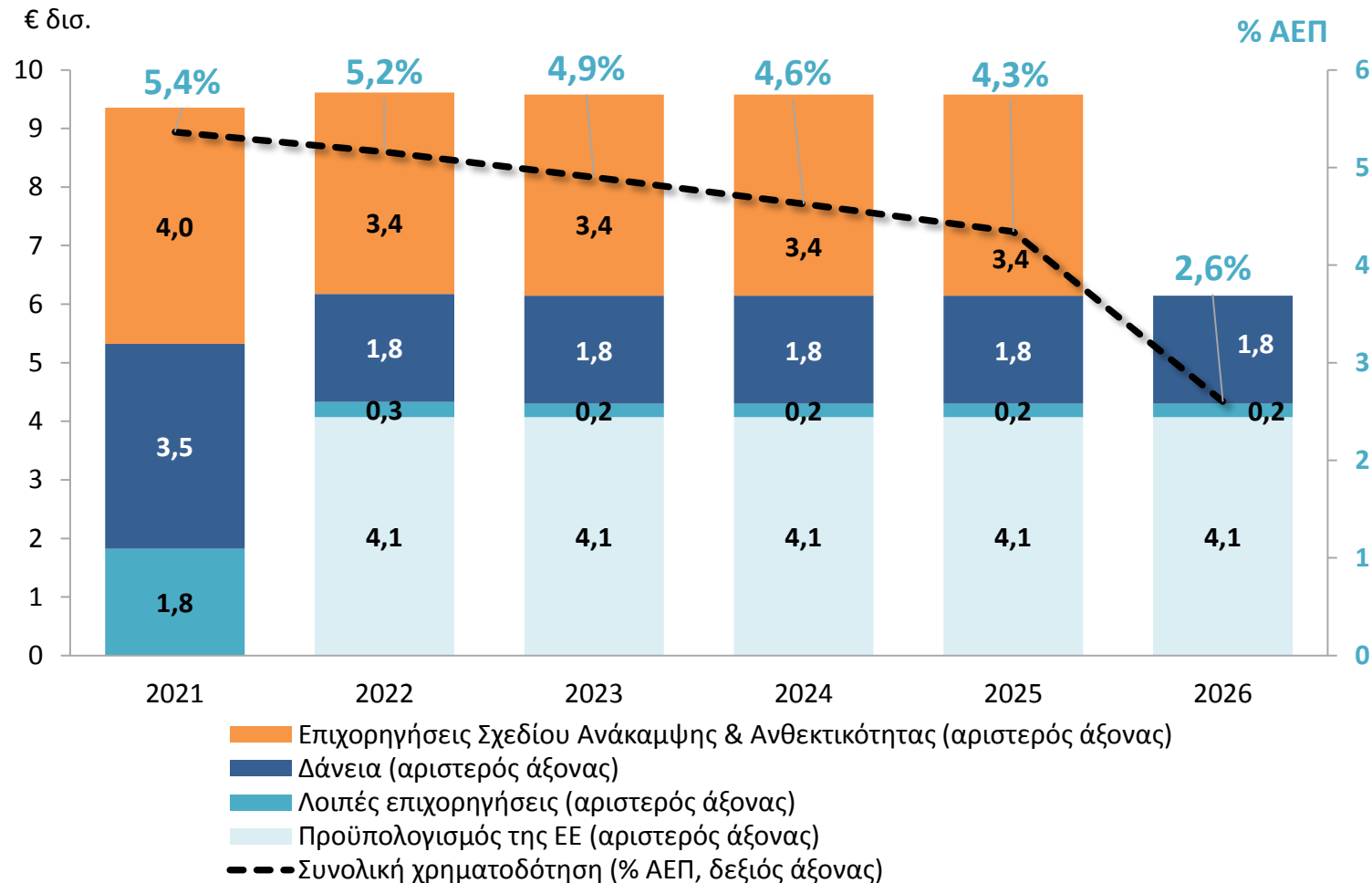
Διάρθρωση ελληνικού χρέους βάσει των κατόχων ως % στο σύνολο



Ταμείο Ανάκαμψης και νέο Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο παρέχουν πρωτοφανή συνδυαστική στήριξη την επόμενη 5ετία



Ταμείο Ανάκαμψης (NGEU) & Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο (MFF) της ΕΕ: Επιχορηγήσεις & δάνεια διαθέσιμα προς την Ελλάδα

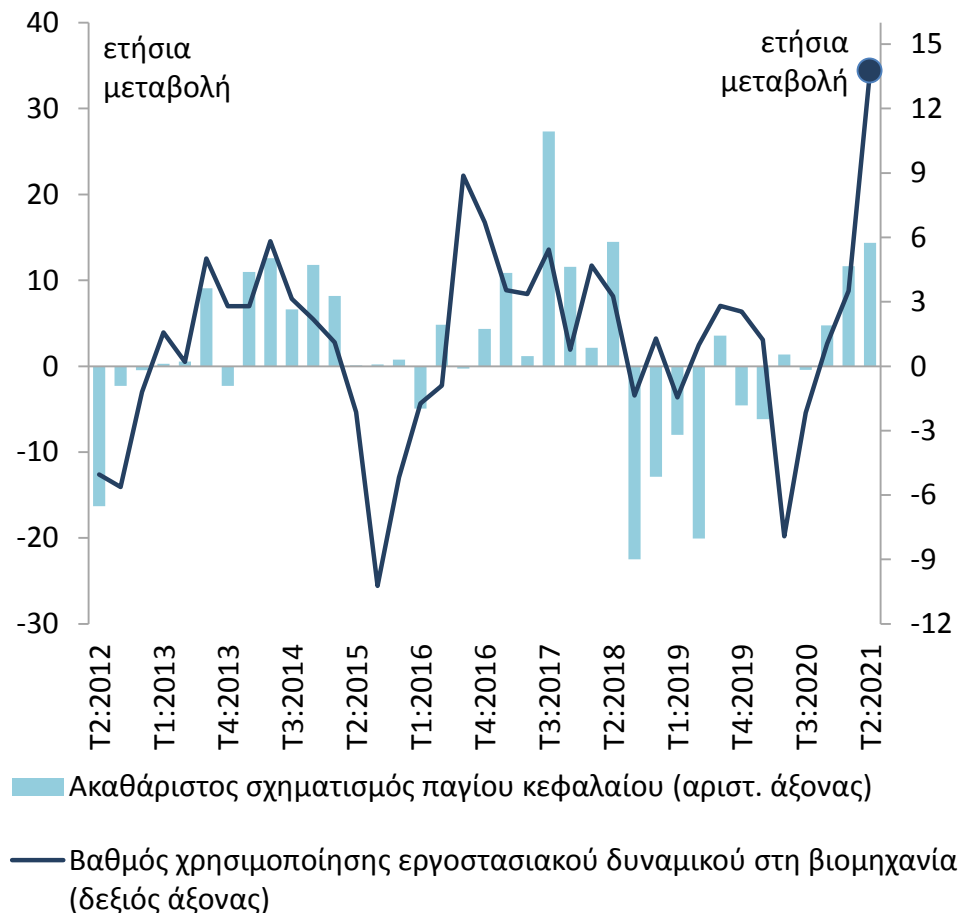


Μοναδική ευκαιρία επανεκκίνησης

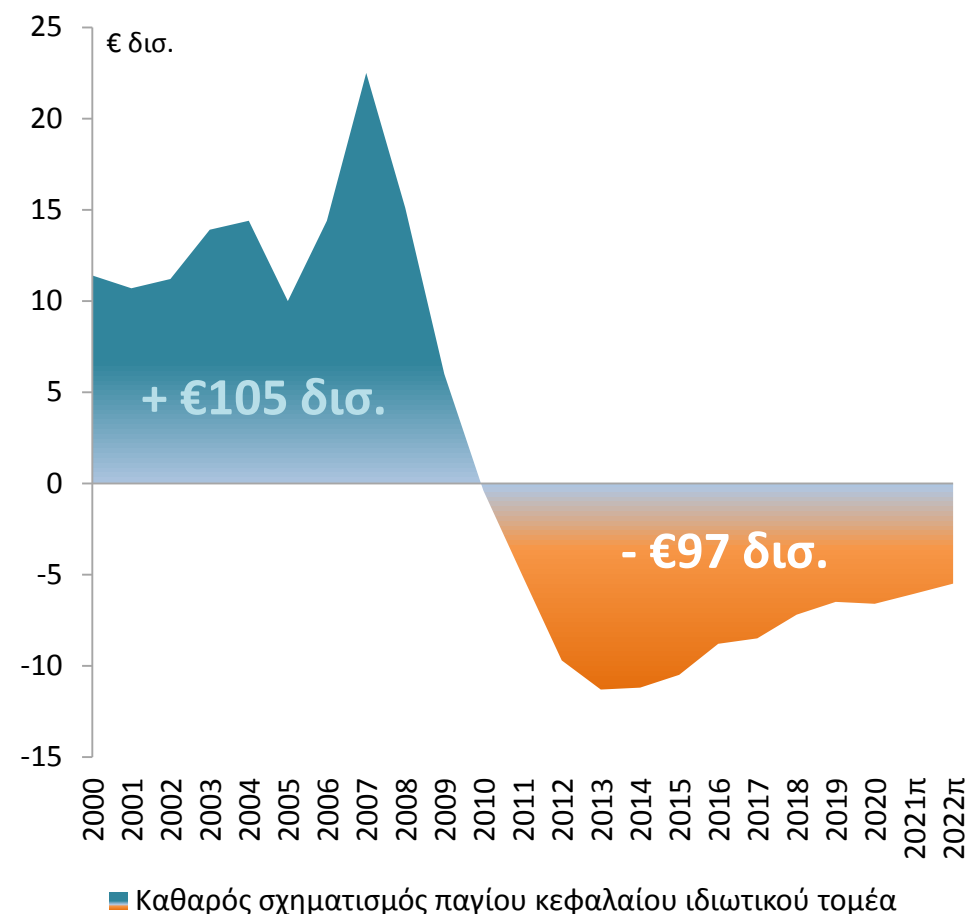
- Έως **€60 δισ.** χρηματοδότηση & τελική δαπάνη το 2021-2026:
 - ✓ €18 δισ. επιχορηγήσεις & €13 δισ. δάνεια
 - ✓ έως €29 δισ. ιδιωτικών κεφαλαίων & τραπεζικών δανείων
- **€41 δισ.** μέσω του Πολυετούς Δημοσιονομικού Πλαισίου
- **Τριπλάσια** ετήσια ροή κεφαλαίων συγκριτικά με παρελθόντα «ΕΣΠΑ»

Σημείο καμπής για ενίσχυση των ιδιωτικών επενδύσεων

Χρήση παραγωγικού δυναμικού & επενδύσεις

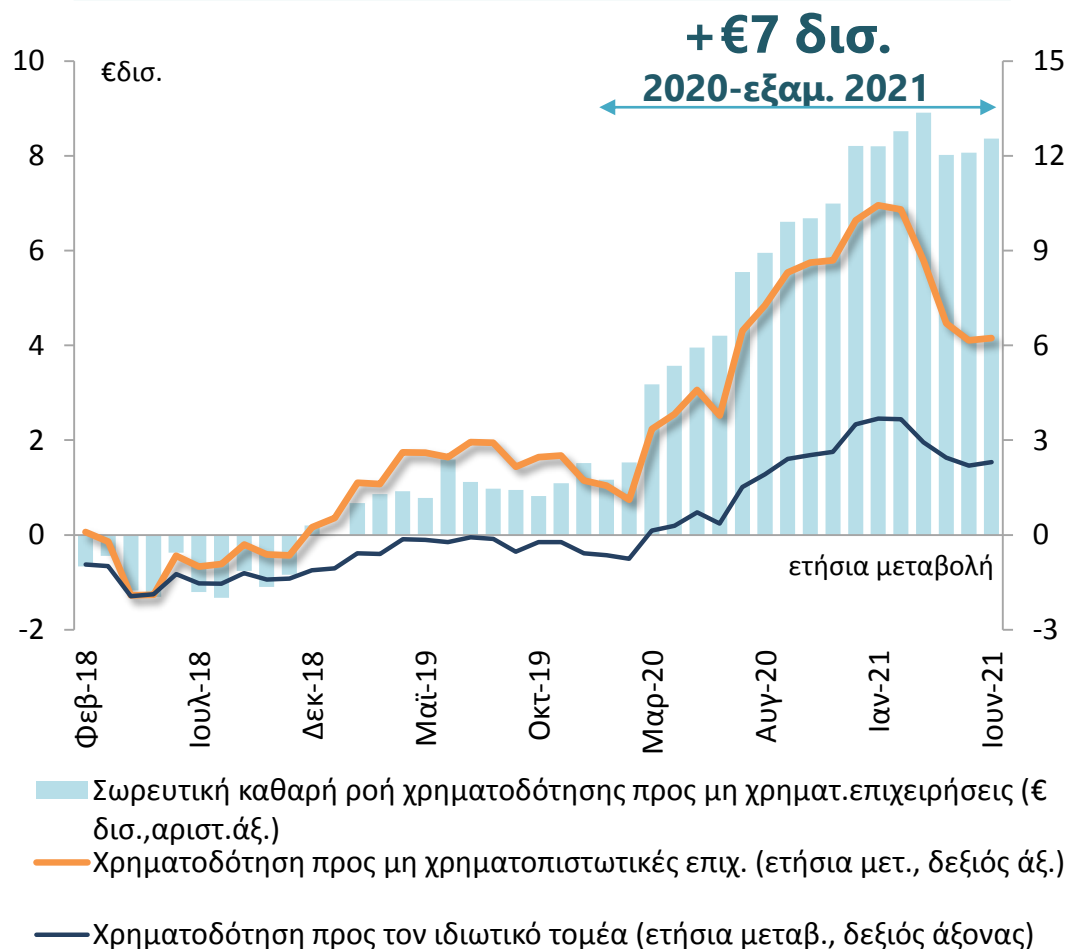


Επενδυτικό «κενό»

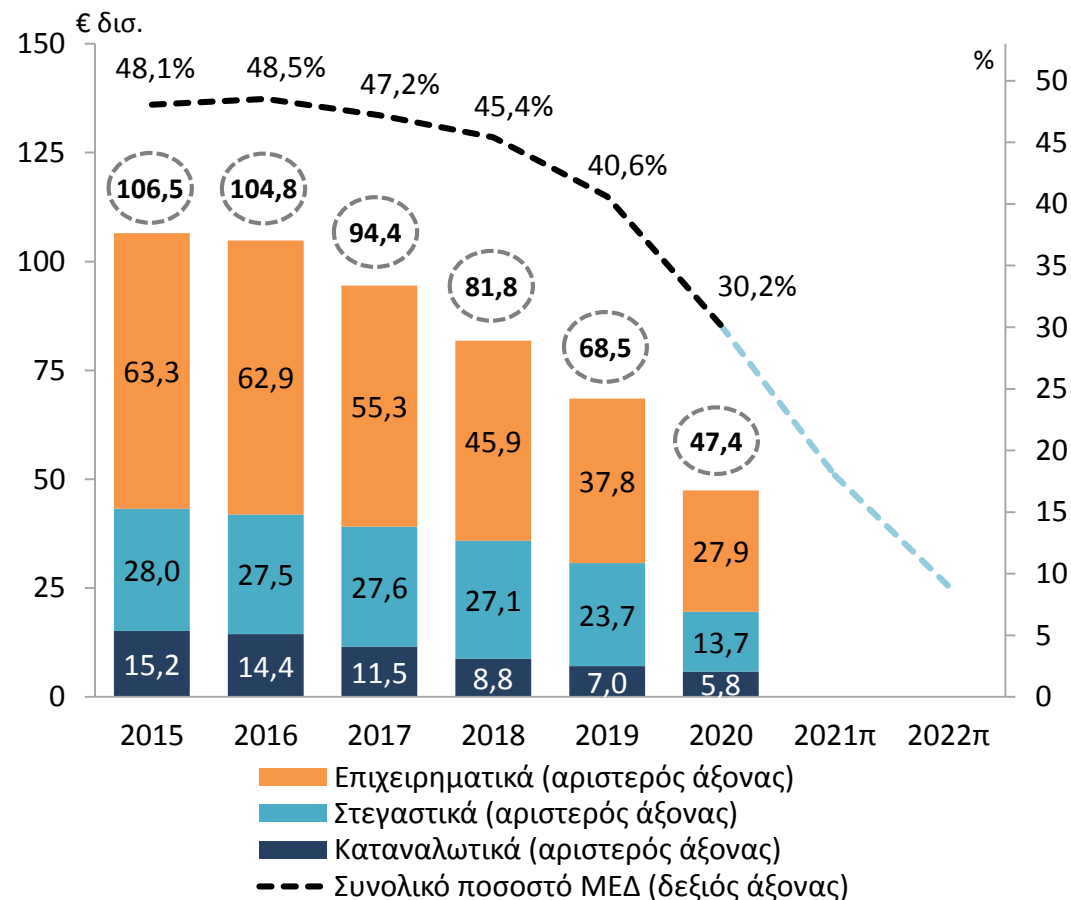


Τραπεζικό σύστημα – έτοιμο για έναν πολυδιάστατο ρόλο

Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα

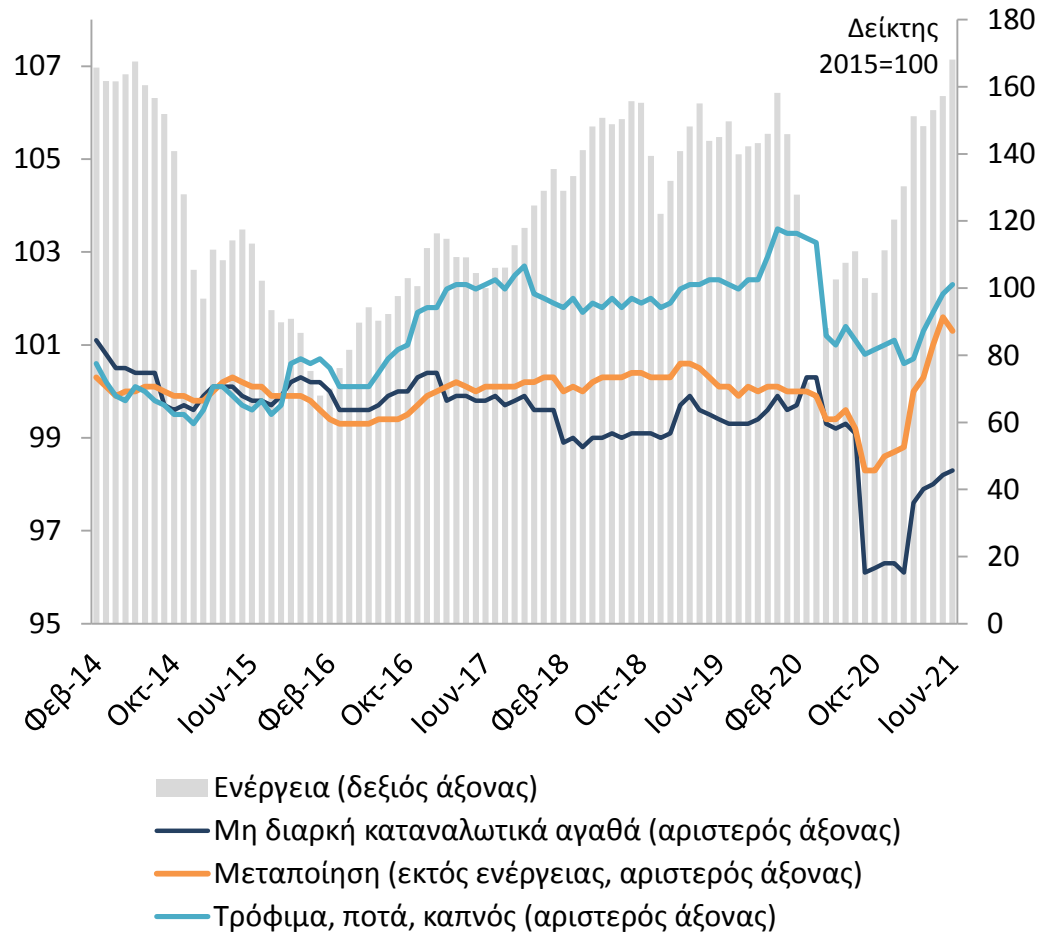


Μη εξυπηρετούμενα δάνεια (€δισ. και %)

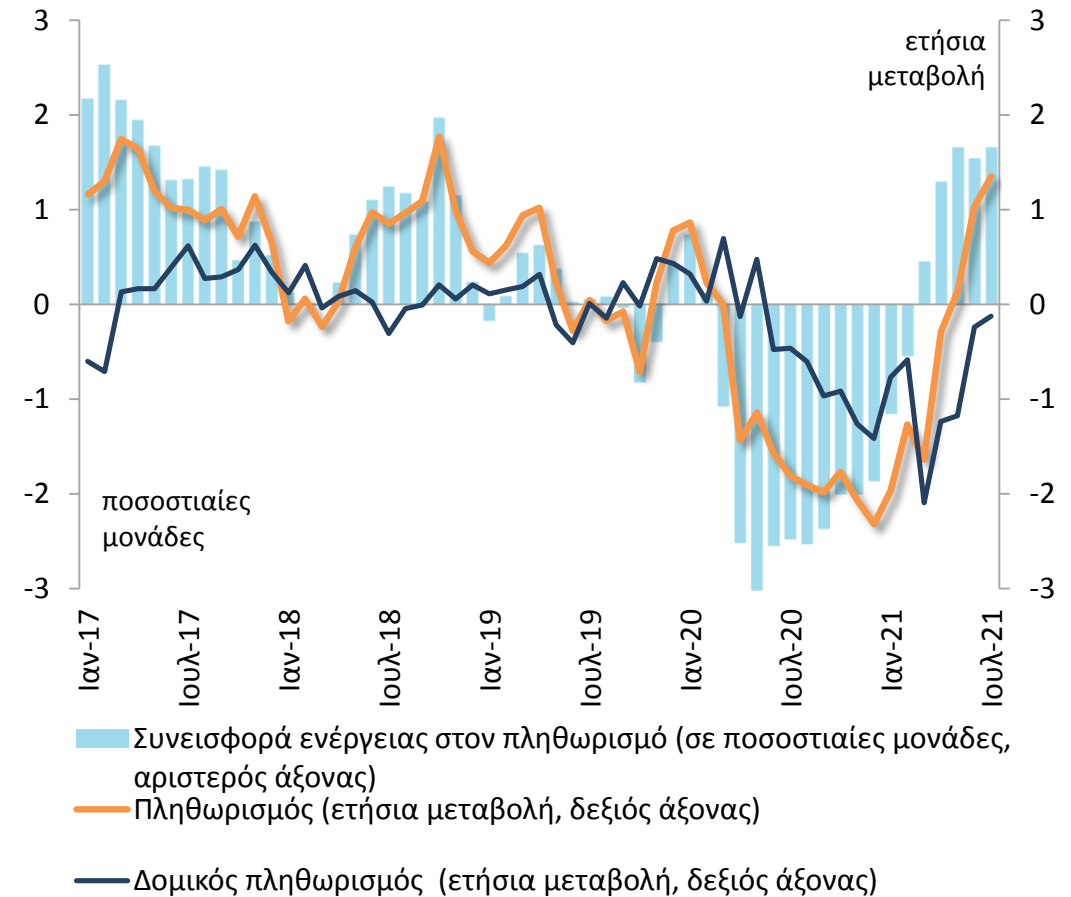


Προσωρινή επιτάχυνση πληθωρισμού μέσω «εισαγόμενων» πιέσεων

Τιμές εισαγωγών στη βιομηχανία



Πληθωρισμός και επίδραση ενέργειας



Παγκόσμια
Οικονομία & Αγορές

Ελληνική
Οικονομία

**Ελληνική
Επιχειρηματικότητα**

- Επιχειρηματικός τομέας στην Ελλάδα: Πανδημία και Ανάκαμψη
- Κλάδοι που ξεχωρίζουν
 - Ενέργεια - Πληροφορική: Οι καταλύτες της αλλαγής
 - Βιομηχανία - Τουρισμός: Οι εξωστρεφείς κλάδοι
 - Κατασκευές: «Χτίζουν» την επόμενη μέρα
- Νέο παραγωγικό πρότυπο: Η στάση των ελληνικών επιχειρήσεων

Το Ταμείο Ανάκαμψης ξεκλειδώνει σημαντική δυναμική σε ένα μεγάλο εύρος κλάδων

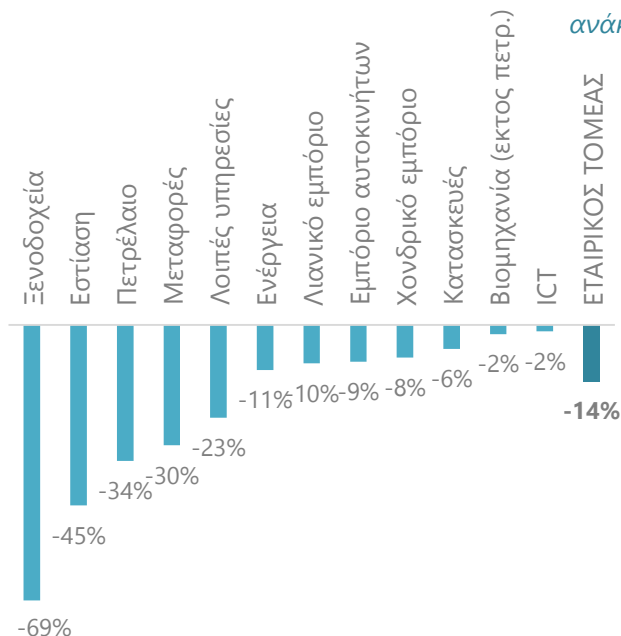


Πωλήσεις στην πανδημία

% μεταβολής εναντι 2019

- €40 δις

Σχεδόν πλήρης
ανάκτηση απωλειών
το 2021



* Ως διάστημα πανδημίας λαμβάνεται το
Απρίλιος 2020-Μάρτιος 2021

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Εκτιμήσεις ΕΤΕ

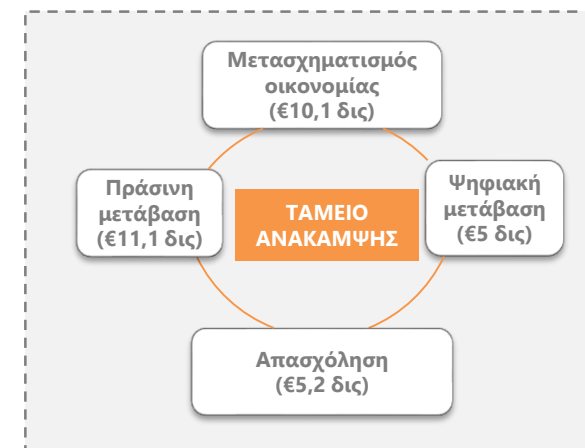
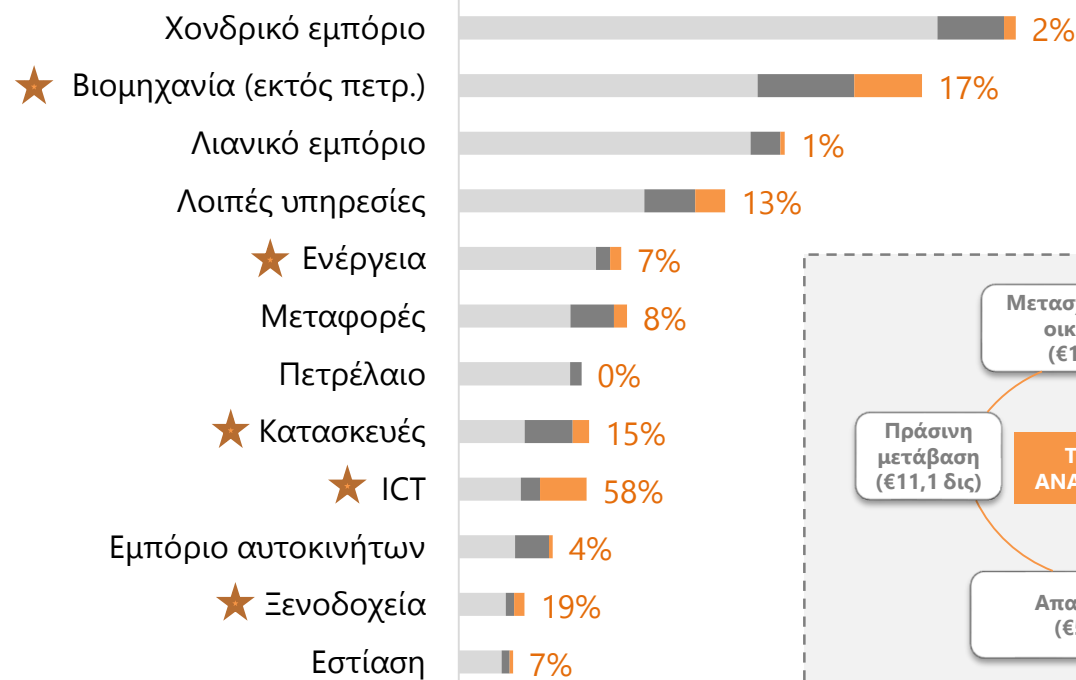
Προοπτικές πωλήσεων

€ δις.

2019 2026 Ταμείο Ανάκαμψης

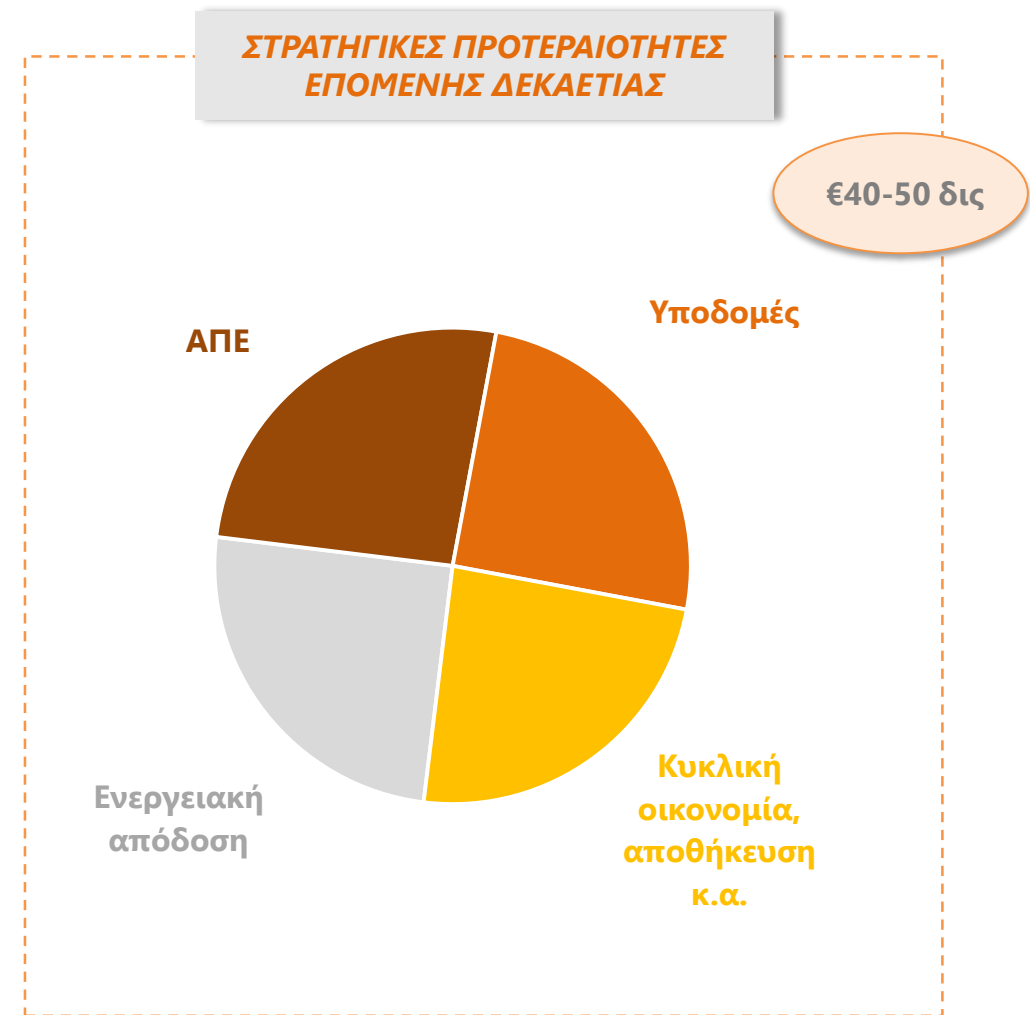
+ €33 δις
ετησίως

+ 1/3 προσαύξηση
στο βασικό σενάριο



* Τα ποσοστά αφορούν την προσαύξηση του Ταμείου Ανάκαμψης πάνω στο βασικό σενάριο

1. ΕΝΕΡΓΕΙΑ: Οι εξελίξεις επιταχύνονται, καθιστώντας επιτακτική την ανάγκη επίσπευσης των ενεργειακών επενδύσεων



2. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ: Σε τροχιά κάλυψης του ψηφιακού κενού με την ΕΕ, με όπλο το υψηλής ποιότητας εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό



ΨΗΦΙΑΚΗ ΥΣΤΕΡΗΣΗ

Κλάδος ICT (% ΑΕΠ)

% ΑΕΠ

Ελλάδα 3%

Ευρώπη 5%

Υστέρηση
36%

Δείκτης ψηφιακής ένταξης

% επιχειρήσεων
με τουλάχιστον 7 ψηφιακά εργαλεία

Ελλάδα 10%

Ευρώπη 18%

Υστέρηση
46%

ΠΥΛΩΝΕΣ ΨΗΦΙΟΠΟΙΗΣΗΣ



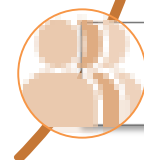
Υποδομές



Ψηφιοποίηση κράτους



Βασικές δεξιότητες



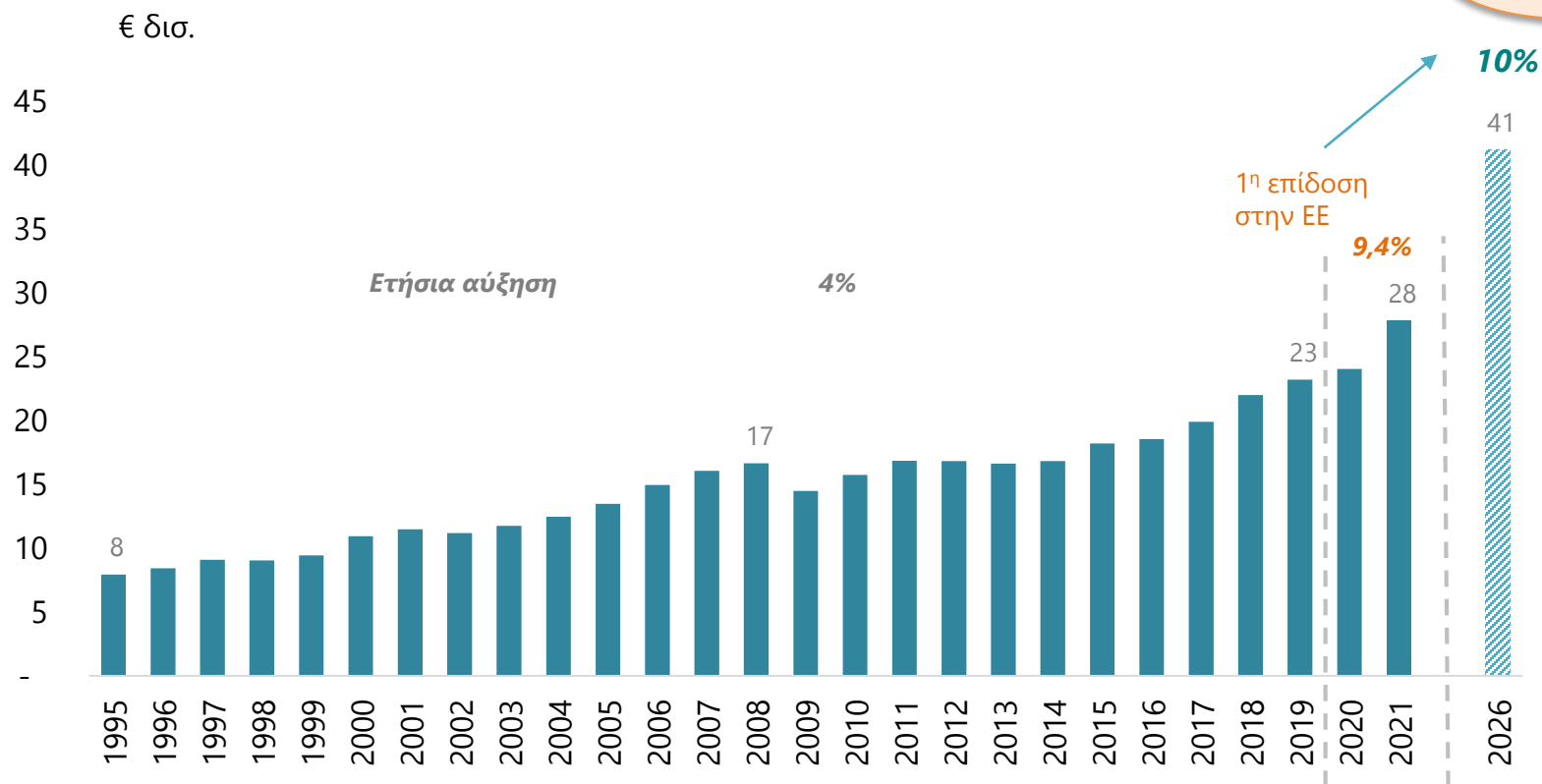
Εξειδικευμένο προσωπικό

IT HUB
+€60 δις
μεσοπρόθεσμα

3. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ: Η διεύρυνση στις διεθνείς αγορές είναι το κερδισμένο στοίχημα της πανδημίας και η βασική πρόκληση του μέλλοντος



Εξαγωγές (εκτός πετρελαιοειδών)



- Τρόφιμα
- Φάρμακα
- Ελαφριά βιομηχανία υψηλής εξειδίκευσης

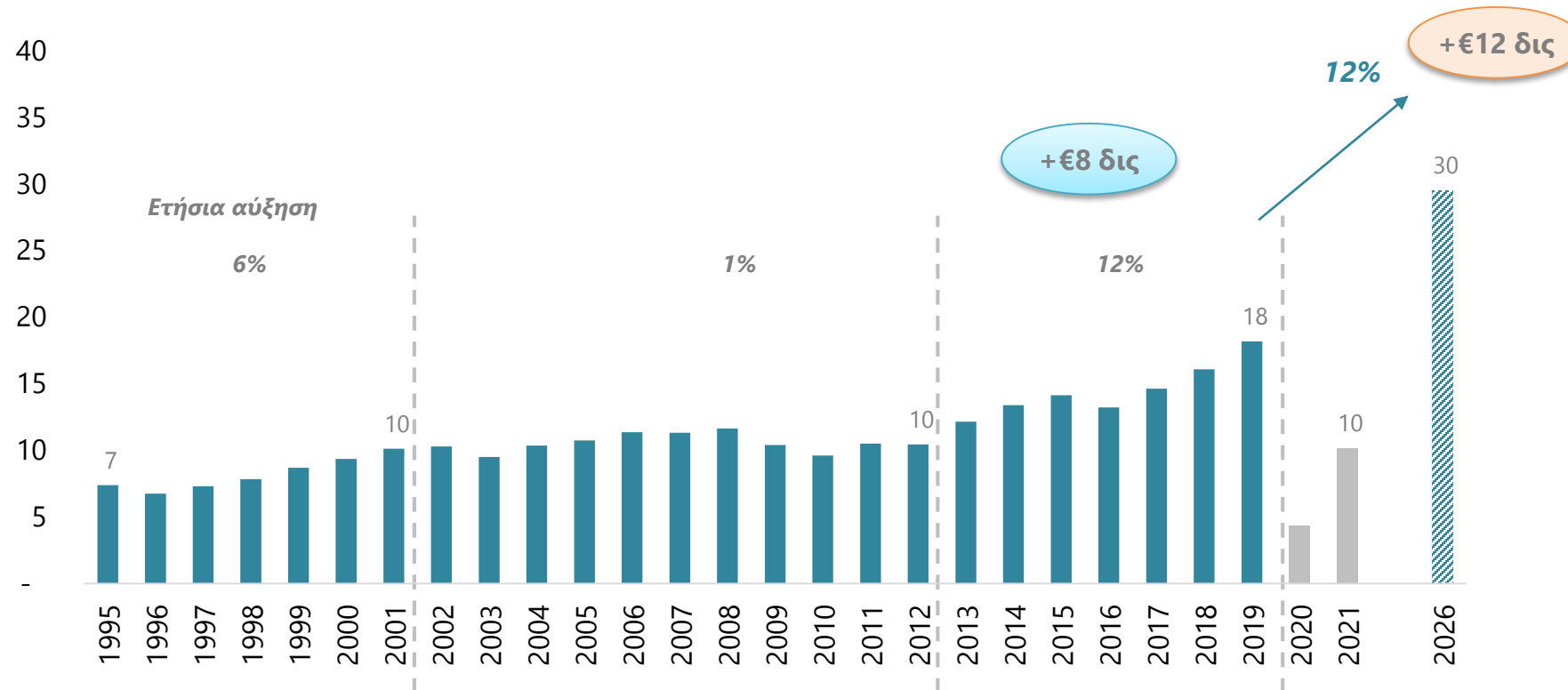
* Εκτίμηση 2021 βάσει στοιχείων εξαμήνου

4. ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ: Μετουσιώνοντας την ομορφιά της Ελλάδας σε υψηλής αξίας ταξιδιωτική εμπειρία



Τουριστικές εισπράξεις

€ δισ.



* Εκτίμηση 1995-2001 βάσει τουριστικών αφίξεων

* Εκτίμηση 2021 βάσει αεροπορικών αφίξεων



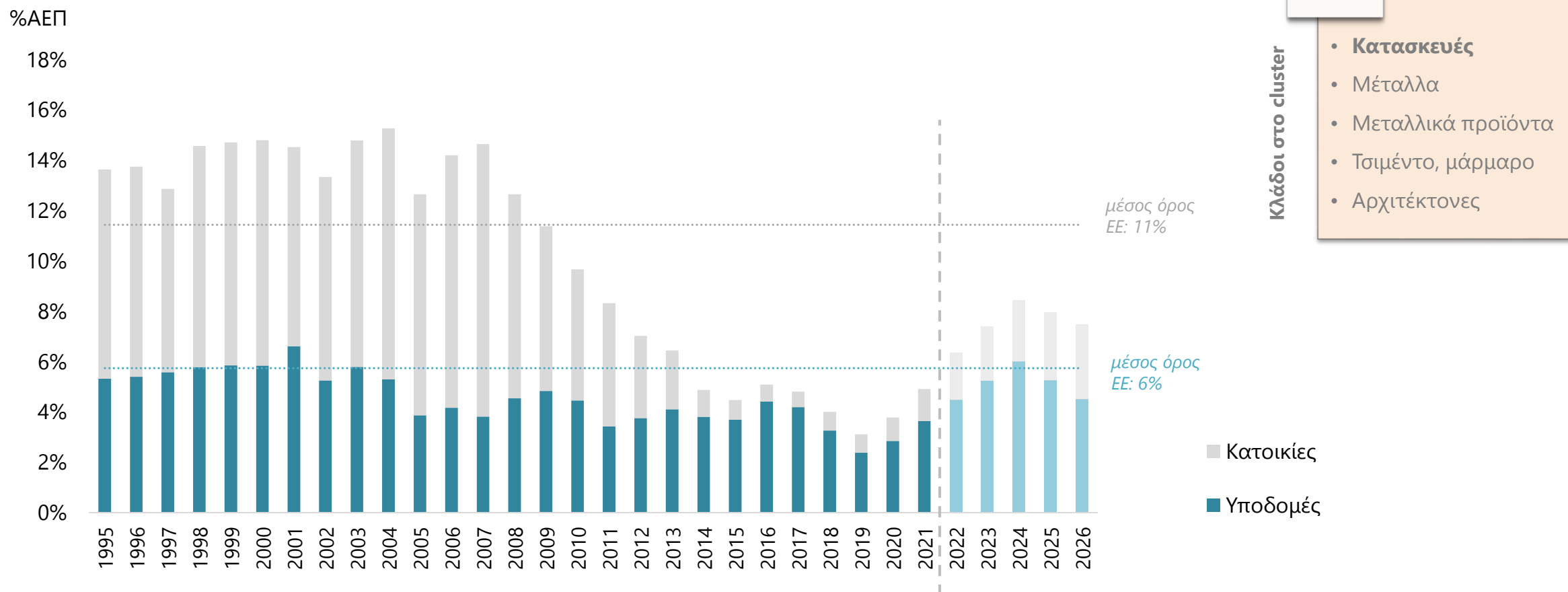
Κλάδοι στο cluster

- Ξενοδοχεία
- Εστίαση
- Τρόφιμα-ποτά
- Αεροπορικές μεταφορές
- Θαλάσσιες μεταφορές
- Χονδρικό εμπόριο
- Λιανικό εμπόριο

5. ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ: Ο κρίσιμος κλάδος που θα «χτίσει» την επόμενη ημέρα της Ελλάδας



Επενδύσεις σε κατασκευές



* Εκτίμηση 2021 βάσει πρώτου τριμήνου

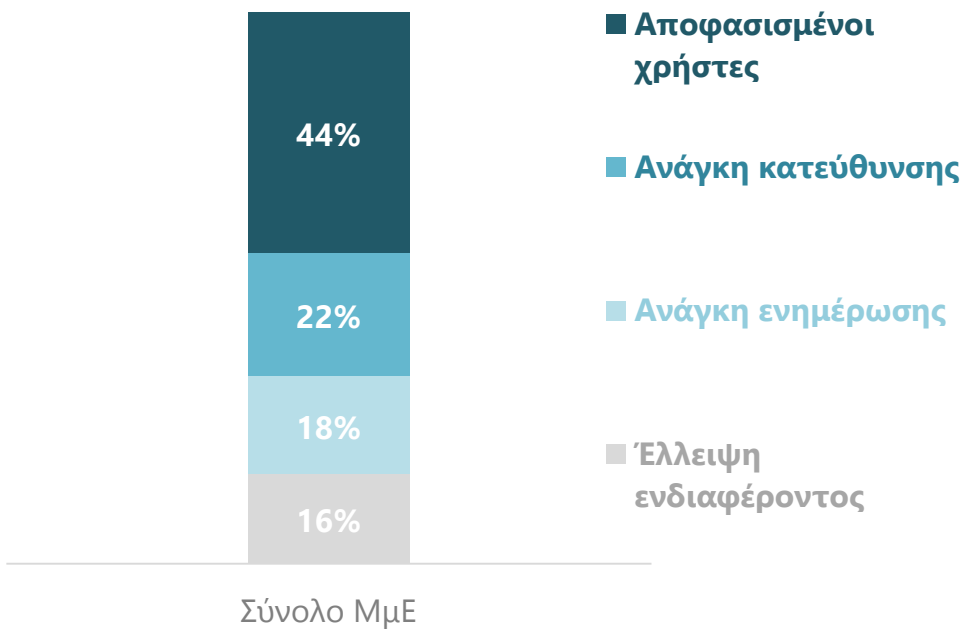
Πηγές: Eurostat, ΕΛΣΤΑΤ, Εκτιμήσεις ΕΤΕ

Κλειδί η διάθεση των επιχειρήσεων για αξιοποίηση των ευκαιριών, με τα πρώτα σημάδια να είναι αισιόδοξα



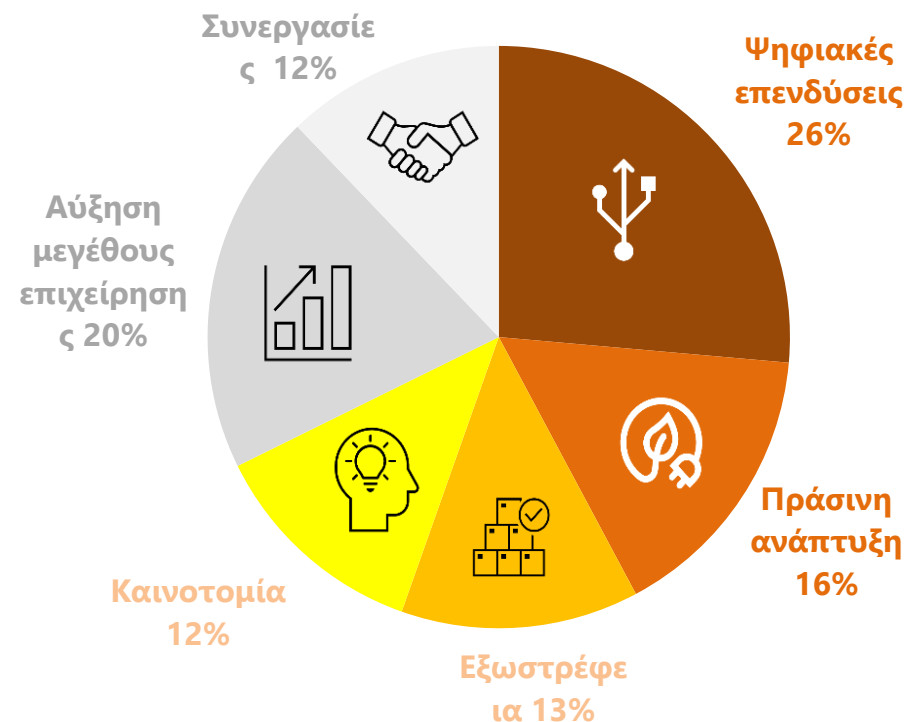
Διάθεση αξιοποίησης Ταμείου Ανάκαμψης

% τομέα ΜμΕ



Τομείς ενδιαφέροντος Ταμείου Ανάκαμψης

% τομέα ΜμΕ





ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Ευχαριστούμε



Το παρόν δελτίο προορίζεται αποκλειστικά για την ενημέρωση επαγγελματιών επενδυτών οι οποίοι καλούνται να προβούν στην υλοποίηση των επενδυτικών τους αποφάσεων χωρίς να στηρίζονται στα περιεχόμενά του. Σε καμία περίπτωση το παρόν δελτίο δεν θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί ως πρόταση για πώληση είτε ως παρότρυνση για οποιαδήποτε πρόταση αγοράς. Τα στοιχεία που αναφέρονται στο παρόν δελτίο προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Μη όντας σε θέση να αποκλείσει το ενδεχόμενο λάθους από μέρους των εν λόγω πηγών η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για ακρίβεια, την επικαιρότητα ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και οι θυγατρικές της εταιρίες δε φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή παρεπόμενη ζημία απορρέει από οποιαδήποτε χρήση της παρούσας αναφοράς.