

# Η Οικονομία της Κίνας: Πρόσφατες Εξελίξεις και Προοπτικές

Η Κίνα, παρά τις μεγάλες προκλήσεις που αντιμετωπίζει, αποτελεί μία σημαντική δύναμη στο παγκόσμιο οικονομικό στερέωμα, αφού αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία. Βέβαια, αξίζει να αναφερθεί, ότι την τελευταία τριετία, μετά το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, η οικονομία καταγράφει χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης από το αναμενόμενο. Ενδεικτικά, το 2023, το ΑΕΠ της χώρας αυξήθηκε κατά 5,2% από 3,0% το προηγούμενο έτος, όμως εξακολουθεί να υστερεί σε σχέση με τον μέσο όρο της προηγούμενης δεκαετίας (7,7%). Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (World Economic Outlook, Ιούλιος 2024) προβλέπεται ρυθμός ανάπτυξης 5,0% το 2024 και ελαφρώς χαμηλότερος στο 4,5%, το 2025. Επίσης, η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Κίνας (NBS), ανακοίνωσε ότι το κινεζικό ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2024 κατά 4,7%, σε ετήσια βάση, από 5,3% το προηγούμενο τρίμηνο (Γράφημα 1).

Υπό αυτό το πρίσμα, πραγματοποιήθηκε τις προηγούμενες ημέρες η Τρίτη Ολομέλεια (Third Plenary Session), κατά την οποία ανώτατα στελέχη του κυβερνώντος κόμματος συνεδριάζουν ανά πενταετία και σχεδιάζουν την οικονομική πολιτική, αλλά και τις αναγκαίες κυβερνητικές παρεμβάσεις, με στόχο την επιτάχυνση του μεταρρυθμιστικού προγράμματος, τη στήριξη της καινοτομίας, την παραγωγή υψηλής τεχνολογίας και τη βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών.

Σήμερα, η κινεζική οικονομία είναι αντιμέτωπη με μία σειρά προκλήσεων, όπως η αναιμική εγχώρια ζήτηση, η αδυναμία του κατασκευαστικού κλάδου, οι μειωμένες εξαγωγές, το αυξανόμενο χρέος, οι δημογραφικές εξελίξεις, η ανεργία των νέων και ο αποπληθωρισμός. Ιδιαίτερα στον κλάδο των ακινήτων που διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην οικονομική επέκταση της Κίνας τα προηγούμενα έτη και αποτελεί περίπου το 30% του ΑΕΠ της Κίνας (Rogoff, K., and Yuanchen, Y. 2021. “[Has China’s Housing Production Peaked?](https://scholar.harvard.edu/rogoff/publications/peak-china-housing)” China and the World Economy 21 (1)), οι πιέσεις στις τιμές συνεχίζονται, αυξάνοντας την οικονομική αβεβαιότητα,

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή: Bloomberg, NBS

Η πορεία της κινεζικής οικονομίας 



ιδίως στη μεσαία τάξη.

Προκειμένου να στηρίξει τον κλάδο των ακινήτων, τον περασμένο Μάιο η κυβέρνηση ανακοίνωσε ένα πακέτο διάσωσης, το οποίο περιλαμβάνει φθηνά δάνεια ύψους 300 δισ. γιουάν (41,3 δισ. δολάρια), ώστε να βοηθήσει τις τοπικές κυβερνήσεις να αγοράσουν κατοικίες που δεν έχουν πωληθεί και να στηρίξει τη στεγαστική πολιτική του κράτους. Βέβαια, τα επίσημα στοιχεία έδειξαν ότι το μέτρο δεν έχει ακόμα αποφέρει τα αναμενόμενα αποτελέσματα, αφού οι τιμές των νέων κατοικιών μειώθηκαν κατά 4,9% τον Ιούνιο, σε σύγκριση με πέρυσι, η οποία αποτελεί την πιο απότομη πτώση των τελευταίων εννέα ετών.

Οι εξαγωγές αγαθών που είναι σημαντικός παράγοντας για την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, μειώθηκαν κατά 4,6% το 2023, επίδοση η οποία αποτελεί την πρώτη ετήσια μείωση της εξαγωγικής δραστηριότητας από το 2016, μολονότι η Κίνα παραμένει ο μεγαλύτερος παγκόσμιος εξαγωγέας βιομηχανικών προϊόντων. Σε αυτό το πλαίσιο, οι συνεχιζόμενες εμπορικές διαμάχες με τις ΗΠΑ, την Ευρώπη και άλλες χώρες δεν είναι πιθανό να βοηθήσουν στην ενίσχυση των εξαγωγών. Επιπλέον, υπάρχουν ενδείξεις ότι η Κίνα πιθανότατα να αντιμετωπίσει αυξημένους εμπορικούς δασμούς από την πλευρά των ΗΠΑ, ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα των προεδρικών εκλογών του Νοεμβρίου. Πρόσφατα, ο πρόεδρος κ. Biden επέβαλε δασμό 100% στα κινεζικά ηλεκτρικά αυτοκίνητα, καθώς και αυξημένους δασμούς σε άλλα κινεζικά προϊόντα. Από την πλευρά του, ο κ. Trump έχει δηλώσει ότι, αν εκλεγεί, θα επιβάλει δασμούς 60% σε όλες τις κινεζικές εξαγωγές.

Μία άλλη σημαντική πρόκληση που αντιμετωπίζει η Κίνα είναι το γεγονός, ότι οι συνολικές επενδύσεις που αντιπροσωπεύουν το 42% του ΑΕΠ, ποσοστό περίπου διπλάσιο από το αντίστοιχο άλλων προηγμένων οικονομιών, έχει δημιουργήσει σημαντικό πρόβλημα πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας (Γράφημα 2α). Με την εγχώρια ζήτηση των νοικοκυριών να μην μπορεί να απορροφήσει πλήρως την παραγωγή της, η Κίνα εξαρτάται από τις ξένες αγορές για να απορροφήσει το πλεόνασμα. Σε αυτή την κατάσταση, προστίθεται και το δημογραφικό πρόβλημα, με το εργατικό δυναμικό της Κίνας να μειώνεται, ως αποτέλεσμα της προηγούμενης πολιτικής «του ενός παιδιού», που οδήγησε σε συρρίκνωση του πληθυσμού και μακροπρόθεσμα θα προκαλέσει μείωση της παραγωγικότητας.

Προκειμένου να αντιμετωπίσει ορισμένες από τις παραπάνω προκλήσεις, η κεντρική τράπεζα της Κίνας έχει προβεί σε επανειλημμένες μειώσεις των επιτοκίων δανεισμού τα τελευταία χρόνια, στοχεύοντας να μετριάσει την επιβράδυνση της αγοράς ακινήτων και να τονώσει την εγχώρια κατανάλωση. Με βάση τα δυσμενέστερα οικονομικά μεγέθη του δεύτερου τριμήνου, η κεντρική τράπεζα της Κίνας προχώρησε πρόσφατα σε νέα μείωση των επιτοκίων των δανείων 1 και 5 ετών (Loan Prime Rate) κατά 10 μονάδων βάσης, στο 3,35% και 3,85%, αντίστοιχα (Γράφημα 2β).

H κινεζική οικονομία παρά τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης που παρουσιάζει, φαίνεται να έχει απωλέσει μέρος της δυναμικής της. Η κυβέρνηση λαμβάνει πρωτοβουλίες και μεταρρυθμίσεις για την τόνωση της οικονομίας, ώστε η Κίνα να διατηρήσει τον καθοριστικό της ρόλο στην παγκόσμια οικονομία, φαίνεται όμως, ότι το ευμετάβλητο παγκόσμιο περιβάλλον και ειδικότερα οι πολιτικές εξελίξεις στις ΗΠΑ και την Ευρώπη δεν θα την αφήσουν ανεπηρέαστη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Πηγή: Bloomberg, IMF

Οι συνολικές επενδύσεις στην Κίνα και η νομισματική πολιτική για την τόνωση της οικονομίας 

 



**Αυξάνεται η ανησυχία στις αγορές, ως αποτέλεσμα των νέων στοιχείων για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ που επηρεάζουν τη δυναμική της οικονομίας και των γεωπολιτικών διαταραχών**

* Η οικονομία των ΗΠΑ δημιούργησε 114 χιλ. νέες θέσεις εργασίας τον Ιούλιο, από τις 179 χιλ. του Ιουνίου, προκαλώντας ανησυχίες για την πορεία της αγοράς εργασίας
* Η Fed διατήρησε αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο, στο εύρος 5,25% - 5,50%
* Η τράπεζα του Ην. Βασιλείου προχώρησε σε μείωση του επιτοκίου της κατά 25 μ.β., στο 5,0%

# Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

**ΗΠΑ**► Σύμφωνα με πρόσφατη ανακοίνωση του Γραφείου Οικονομικής Ανάλυσης του Υπουργείου Εμπορίου (Bureau of Economic Analysis), η οικονομία των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά 2,8% σε ετησιοποιημένη βάση το δεύτερο τρίμηνο του έτους από 1,4% το πρώτο τρίμηνο του έτους. Η αύξηση του ΑΕΠ προέρχεται, κυρίως, από την πλευρά της ιδιωτικής κατανάλωσης και των ιδιωτικών επενδύσεων. Τα ενθαρρυντικά στοιχεία για τον ρυθμό ανάπτυξης οδήγησαν την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια στη συνεδρίαση της προηγούμενης εβδομάδας. Ο διοικητής της Fed κ. Jerome Powell τόνισε ότι η οικονομία πλησιάζει στο σημείο που θα ήταν σκόπιμο να προβούν σε μείωση των επιτοκίων. Όμως, για μία τέτοια κίνηση πρέπει να αξιολογηθεί τόσο το επίπεδο του πληθωρισμού, όσο και της αγοράς εργασίας. Ο πληθωρισμός (PCE) διαμορφώθηκε στο 2,5%, σε ετήσια βάση, τον Ιούνιο, όμως τα πρόσφατα στοιχεία για την αγορά εργασία προκάλεσαν ανησυχία στις αγορές. Χαρακτηριστικά, η ανεργία αυξήθηκε στο 4,3% τον Ιούλιο από 4,1% τον Ιούνιο, ενώ δημιουργήθηκαν 114 χιλ. νέες θέσεις εργασίας εκτός αγροτικού τομέα τον Ιούλιο από τις 179 χιλ. τον Ιούνιο (Γράφημα 3α), εγείροντας αμφιβολίες για την επίτευξη της «ομαλής» προσγείωσης της οικονομίας.

**ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ**

* Η απόφαση της Fed να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια
* Τα νέα αδύναμα στοιχεία για την αγορά εργασία των ΗΠΑ
* Η οικονομία της ΖτΕ βρίσκεται σε ανοδική τροχιά
* Η τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE) προχώρησε στην πρώτη μείωση του βασικού της επιτοκίου, κατά 25 μ.β, μετά από τέσσερα έτη

**ΖτΕ►** Ανθεκτική παραμένει η οικονομία της ΖτΕ, με την οικονομία να παρουσιάζει αύξηση κατά 0,6% το δεύτερο τρίμηνο, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, παρά την οριακή συρρίκνωση της γερμανικής οικονομίας κατά 0,1%. Η Γαλλία και η Ισπανία συνέχισαν την αναπτυξιακή τους πορεία, επιτυγχάνοντας ρυθμό ανάπτυξης 1,1% και 2,9% αντίστοιχα, αντισταθμίζοντας τις απώλειες της γερμανικής οικονομίας. Τέλος, ο πληθωρισμός στη ΖτΕ εκτιμάται στο 2,6% σε ετήσια βάση τον Ιούλιο από 2,5% τον Ιούνιο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: Bureau Labor Statistics, Bloomberg

Η αγορά εργασίας των ΗΠΑ και οι διαφορές στη νομισματική πολιτική



 

**Διεθνής Οικονομία**► Στην τελευταία συνεδρίαση, η κεντρική τράπεζα του Ην. Βασιλείου (BoE), προέβη στην πρώτη μείωση του βασικού της επιτοκίου μετά από 4 έτη, κατά 25 μονάδες βάσης, διαμορφώνοντας το βασικό της επιτόκιο στο 5%. Η απόφαση αυτή ελήφθη μετά την υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων, στο 2% τον Ιούνιο. Παράλληλα, η Υπουργός Οικονομικών του Ην. Βασιλείου κ. Rachel Reeves, δήλωσε ότι θα πρέπει να ληφθούν δύσκολες αποφάσεις, αφού θα πρέπει να νοικοκυρευτούν τα δημόσια οικονομικά. Βαρύ πλήγμα δέχονται οι ιαπωνικές αγορές, σημειώνοντας σημαντική πτώση, ως αποτέλεσμα της απόφασης της κεντρικής τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ) να αυξήσει το βασικό της επιτόκιο στο 0,25%, την προηγούμενη εβδομάδα. Η απόφαση αυτή είχε ως αποτέλεσμα την ενίσχυση του γιέν, με αποτέλεσμα την πίεση των ιαπωνικών χρηματιστηρίων, όπου κυριαρχούν οι εταιρείες με εξαγωγικό προσανατολισμό (Γράφημα 3β). Τέλος, οι αγορές κλονίζονται από τους φόβους για επιβράδυνση της οικονομίας των ΗΠΑ, μετά την ανακοίνωση των στοιχείων για την αγορά εργασίας, ενώ οι γεωπολιτικές διαταραχές εντείνονται.

# Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αγορές ομολόγων

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διαμορφώθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 2 Αυγούστου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, ‟long”) μειώθηκαν κατά 18.107 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 17.799 συμβόλαια, από 35.906 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 4).

**ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ**

**ΗΠΑ:**

* Εβδομαδιαίες αιτήσεις επιδομάτων (8 Αυγούστου)
* Δείκτης πληθωριστικών προσδοκιών 1 έτους, Ιουλίου (12 Αυγούστου)

**ΖτΕ:**

* Πληθωρισμός Γερμανίας, Ιουλίου (9 Αυγούστου)
* Ποσοστό ανεργίας Ισπανίας, Ιουλίου (12 Αυγούστου)

**ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:**

* Πληθωρισμός Κίνας, Ιουλίου (9 Αυγούστου)
* Ποσοστό ανεργίας Καναδάς, Ιουλίου (9 Αυγούστου)

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 6 Αυγούστου, να βρίσκεται στο 1,094 €/$ (Πίνακας 1), μετά τη ραγδαία άνοδο των προηγούμενων ημερών εξαιτίας κυρίως των στοιχείων για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ. Τέλος, ο δείκτης δολαρίου DXY, που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων νομισμάτων, μειώθηκε σημαντικά και διαμορφώνεται στο 102,93, κοντά στα χαμηλά έτους.

Ανοδικές τάσεις, ως αποτέλεσμα διόρθωσης, καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 3,85%, στις 6 Αυγούστου, ενώ το 2ετές κινείται οριακά υψηλότερα, στο 3,97%, μετά τη ραγδαία πτώση των προηγούμενων ημερών και με την αγορά να προεξοφλεί μειώσεις επιτοκίου από την Fed το επόμενο διάστημα. Προς την ίδια κατεύθυνση, στη ΖτΕ, παρατηρούνται ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων. Ενδεικτικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,20% (Πίνακας 2), στις 6 Αυγούστου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 112 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 147 μ.β.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγές: CFTC, IMM, Blοοmberg

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και Συναλλαγματική Ισοτιμία ευρώ/δολαρίου



**Αγορές σε Αριθμούς**

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Πηγή: Blοοmberg

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες



ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Πηγή: Blοοmberg

Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου 



**Alpha Bank Economic Research**

Παναγιώτης Καπόπουλος

*Chief Economist*

panayotis.kapopoulos@alpha.gr

***Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας***

Ελένη Μαρινοπούλου

*Expert Economist*

eleni.marinopoulou@alpha.gr

Φώτιος Μητρόπουλος

*Research Economist*

fotios.mitropoulos@alpha.gr

