



Ορισμένα από τα **βασικά ερωτήματα** που απασχολούν την επενδυτική κοινότητα την τρέχουσα χρονική περίοδο αφορούν **στο στάδιο του οικονομικού κύκλου στο οποίο βρίσκεται η οικονομία των ΗΠΑ, καθώς και στη συμπεριφορά των βασικών επενδυτικών κατηγοριών** σε κάθε στάδιο. Σύμφωνα με ορισμένους πρόδρομους οικονομικούς δείκτες που ανακοινώθηκαν προσφάτως, η ανάπτυξη της οικονομίας των ΗΠΑ φαίνεται να προσεγγίζει το υψηλότερο επίπεδο.

Προκειμένου να εξετάσουμε σε ποιο στάδιο βρίσκεται η αμερικανική οικονομία, θα εφαρμόσουμε μέθοδο ομαδοποίησης (Clustering), χρησιμοποιώντας ως μεταβλητές οικονομικά δεδομένα και χρηματοοικονομικά στοιχεία. Τα δεδομένα έχουν μηνιαία συχνότητα από το 1990 έως σήμερα (377 παρατηρήσεις). Τα οικονομικά δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν ήταν το ποσοστό ανεργίας, οι νέες θέσεις εργασίας μη συμπεριλαμβανομένου του αγροτικού τομέα, ο μέσος όρος τεσσάρων εβδομάδων των αιτήσεων για επιδόματα ανεργίας, ο δείκτης μεταποίησης ISM, ο δείκτης ISM νέων παραγγελιών, η ετήσια μεταβολή του πρόδρομου δείκτη οικονομικής δραστηριότητας, ο πληθωρισμός, η ετήσια μεταβολή της βιομηχανικής παραγωγής και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Επίσης, χρησιμοποιήθηκαν η διαφορά αποδόσεων στη λήξη 10ετών – 2ετών κρατικών ομολόγων, η τεκμαρτή μεταβλητότητα του S&P 500 και η διαφορά αποδόσεων στη λήξη εταιρικών ομολόγων BBB – κρατικών ομολόγων.

### Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που εφαρμόσαμε ήταν η *k-means* (Unsupervised Machine Learning Algorithm, Clustering), με την παράμετρο *k* να είναι πέντε. Θεωρούμε ότι τα στάδια του οικονομικού κύκλου χωρίζονται σε πέντε ομάδες (Clusters). Επομένως, η πρώτη ομάδα θα αφορά στους μήνες που η οικονομία προσεγγίζει την κορύφωση της ανάπτυξης. Η δεύτερη ομάδα, θα περιλαμβάνει τις χρονικές περιόδους που η οικονομία παρουσιάζει επιβράδυνση (αύξηση ανεργίας, μείωση δεικτών μεταποίησης, κλπ). Η τρίτη ομάδα θα είναι οι περιπτώσεις που η οικονομία έχει εισέλθει σε ύφεση. Η τέταρτη ομάδα, θα αφορά στην ανάκαμψη της οικονομίας, συνεπώς τα μακροοικονομικά δεδομένα θα παρουσιάζουν βελτίωση από χαμηλό επίπεδο. Τέλος, η ομάδα πέντε, θα περιλαμβάνει τους μήνες που η οικονομία είναι σε ανάπτυξη.

Προκειμένου να αντιμετωπίσουμε το πρόβλημα των ακραίων τιμών στο δείγμα, όλες οι μεταβλητές προσαρμόστηκαν με την τυποποιημένη μέθοδο (Standardized Scaler) και οι παρατηρήσεις που είναι μεγαλύτερες από τις δύο τυπικές αποκλίσεις μετατράπηκαν σε δύο. Αντίστοιχη προσαρμογή έγινε και για τις παρατηρήσεις που ήταν μικρότερες από μείον δύο τυπικές αποκλίσεις. Η ανωτέρω προσαρμογή ήταν αναγκαία, καθώς τα οικονομικά στοιχεία παρουσίασαν αρκετές ακραίες τιμές λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας το 2020 και της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008.



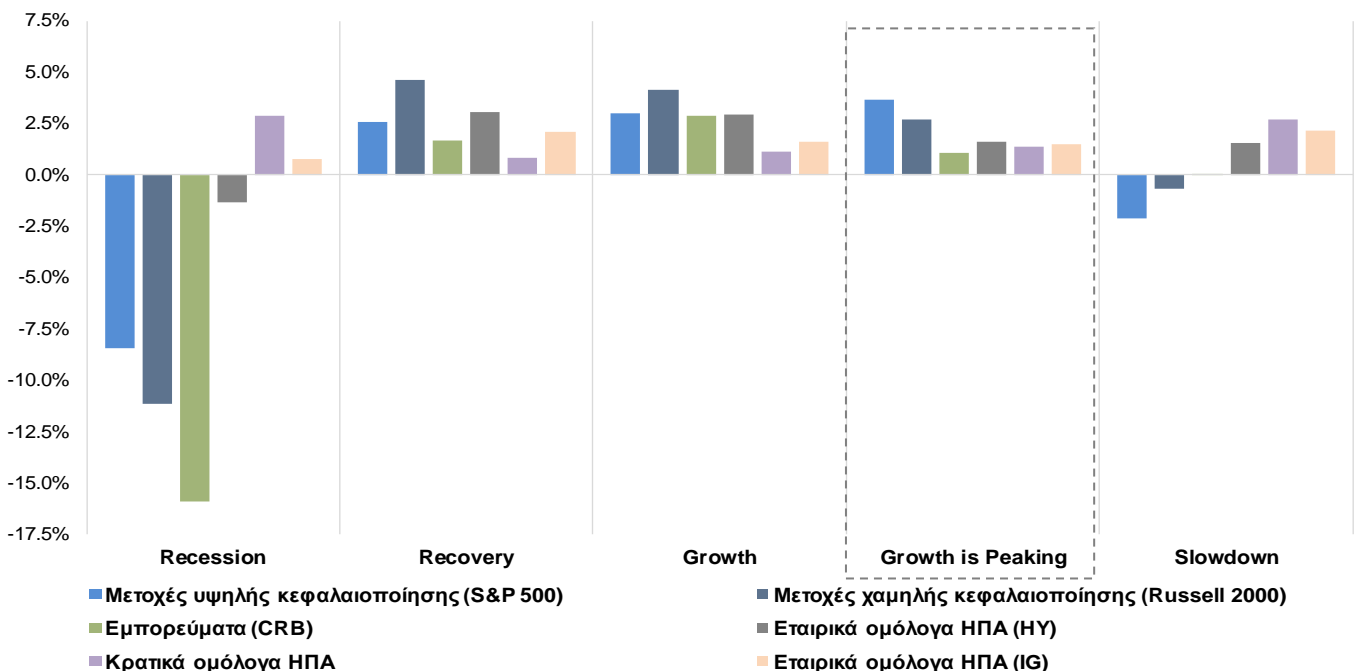
Με την παραπάνω διαδικασία έχουμε καταφέρει να εντοπίσουμε από το 1990 έως και σήμερα ποιοι μήνες ήταν σε κάθε στάδιο του οικονομικού κύκλου στις ΗΠΑ. Σύμφωνα με την ανωτέρω μεθοδολογία **η αμερικανική οικονομία εισήλθε σε ύφεση τον Μάρτιο 2020 και η οποία διήρκεσε μόλις τρεις μήνες και από τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους η οικονομία διαμορφώνεται σε στάδιο ισχυρής ανάπτυξης**. Επίσης, αξίζει να αναφέρουμε ότι η αμερικανική οικονομία εξήλθε της ύφεσης πολύ γρήγορα συγκριτικά με προηγούμενες κρίσεις.

Οι μεταβλητές που έχουμε λάβει υπόψη στη μεθοδολογία έχουν διαθέσιμα στοιχεία έως τον Μάιο του 2021 και το αποτέλεσμα του υποδείγματος καταδεικνύει ότι η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει σε στάδιο ανάπτυξης. Ωστόσο, τα στοιχεία για τον δείκτη μεταποίησης που ανακοινώθηκαν τον Ιούνιο έχουν αρχίσει να εμφανίζουν ενδείξεις κορύφωσης της ανάπτυξης. **Σε περίπτωση που τους επόμενους μήνες συνεχιστεί η τάση ήπιας υποχώρησης των πρόδρομων οικονομικών δεικτών, το ανωτέρω υπόδειγμα αναμένεται να καταδείξει ότι η αμερικανική οικονομία το γ' τρίμηνο θα βρίσκεται σε στάδιο κορύφωσης της ανάπτυξης**. Επομένως, θα πρέπει να εξετάσουμε τη συμπεριφορά των βασικών επενδυτικών κατηγοριών όταν η αμερικανική οικονομία προσεγγίζει αυτό το στάδιο.

## Βασικές επενδυτικές κατηγορίες ανά στάδιο οικονομικού κύκλου

Για να αξιολογήσουμε τη συμπεριφορά των βασικών επενδυτικών κατηγοριών, υπολογίζουμε την κυλιόμενη απόδοση τριών μηνών σε μηνιαία βάση από το 1990 έως τον Μάιο του 2021. Διαπιστώνουμε ότι κατά μέσο όρο **σε περίπτωση ύφεσης** της αμερικανικής οικονομίας οι τιμές των εμπορευμάτων παρουσιάζουν τις ισχυρότερες απώλειες, ενώ οι τιμές των κρατικών ομολόγων παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη ενίσχυση. **Στο στάδιο της ανάκαμψης και της ανάπτυξης της οικονομίας**, οι μετοχές χαμηλής κεφαλαιοποίησης ξεχωρίζουν ενώ τα κρατικά ομόλογα κατά μέσο όρο παρουσιάζουν τη χειρότερη επίδοση. **Στο στάδιο που η οικονομία προσεγγίζει την κορύφωση**, που πιθανότητα θα είναι η οικονομία των ΗΠΑ το γ' τρίμηνο, οι περισσότερες επενδυτικές κατηγορίες συνεχίζουν να παρουσιάζουν θετικές αποδόσεις ωστόσο είναι χαμηλότερες συγκριτικά με τα στάδια ανάκαμψης και ανάπτυξης της οικονομίας. Οι μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης ξεχωρίζουν σε περίπτωση που η ανάπτυξη έχει φτάσει στην κορύφωση. Στο στάδιο επιβράδυνσης της οικονομίας, όπως αναμενόταν ξεχωρίζουν τα κρατικά ομόλογα και τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης. Αξίζει να αναφέρουμε ότι στο παρελθόν, η χρονική διάρκεια σε κάθε στάδιο του οικονομικού κύκλου ήταν για αρκετούς μήνες. Ωστόσο, **λόγω της σημαντικής επίπτωσης που είχε η πανδημία στα οικονομικά δεδομένα, το κάθε στάδιο του οικονομικού κύκλου διαρκεί λιγότερους μήνες συγκριτικά με το παρελθόν**, συνεπώς κρίνεται κατάλληλη συχνή εναλλαγή επενδυτικών τοποθετήσεων, προκειμένου να επιτευχθεί διαφοροποίηση επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

### Μέση τριμηνιαία μεταβολή ανά στάδιο οικονομικού κύκλου ΗΠΑ, 1990 - 2021



#### Flashnote

210-3268410

[marketanalysis@alpha.gr](mailto:marketanalysis@alpha.gr)

Μαρία Κουτουζή

[maria.koutouzi@alpha.gr](mailto:maria.koutouzi@alpha.gr)

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

[ioannis.kouravelos@alpha.gr](mailto:ioannis.kouravelos@alpha.gr)

Κων/νος Αναθρεπτάκης

[konstantinos.anathreptakis@alpha.gr](mailto:konstantinos.anathreptakis@alpha.gr)

Νικόλαος Σακαρέλης

[nikolaos.sakarelis@alpha.gr](mailto:nikolaos.sakarelis@alpha.gr)

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, δεν θεωρούνται πλήρεις και ακριβείς, έχουν δε αποκλειστικά και μόνο ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή ή συμβουλή για πραγματοποίηση οποιασδήποτε συναλλαγής. Περαιτέρω, κανένα από τα δεδομένα που αναφέρονται στο παρόν δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για τη μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ιστιμίας νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγούμενες δε αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών. Τα δεδομένα, που παρατίθενται για πληροφροιακούς και μόνο λόγους, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή έκδοσης του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντίστοιχων αναλυτών και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση. Κάθε επενδυτική απόφαση πρέπει να λαμβάνεται με ίδια κρίση του επενδυτή και να βασίζεται σε προσωπική ενημέρωση και αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από δικούς του ανεξάρτητους συμβούλους, ιδιαιτέρως όσον αφορά θέματα οικονομικής, νομικής, φορολογικής, λογιστικής ή κανονιστικής φύσεως. Η Alpha Bank δεν παρέχει (άμεσα ή έμμεσα) συμβουλευτικές υπηρεσίες, παρά μόνον κατόπιν ρητής έγγραφης συμφωνίας παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου. Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Εάν έχετε λάβει το παρόν μήνυμα εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται δεν πρέπει, αμέσως ή εμέσως να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανεμίετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη.