

Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

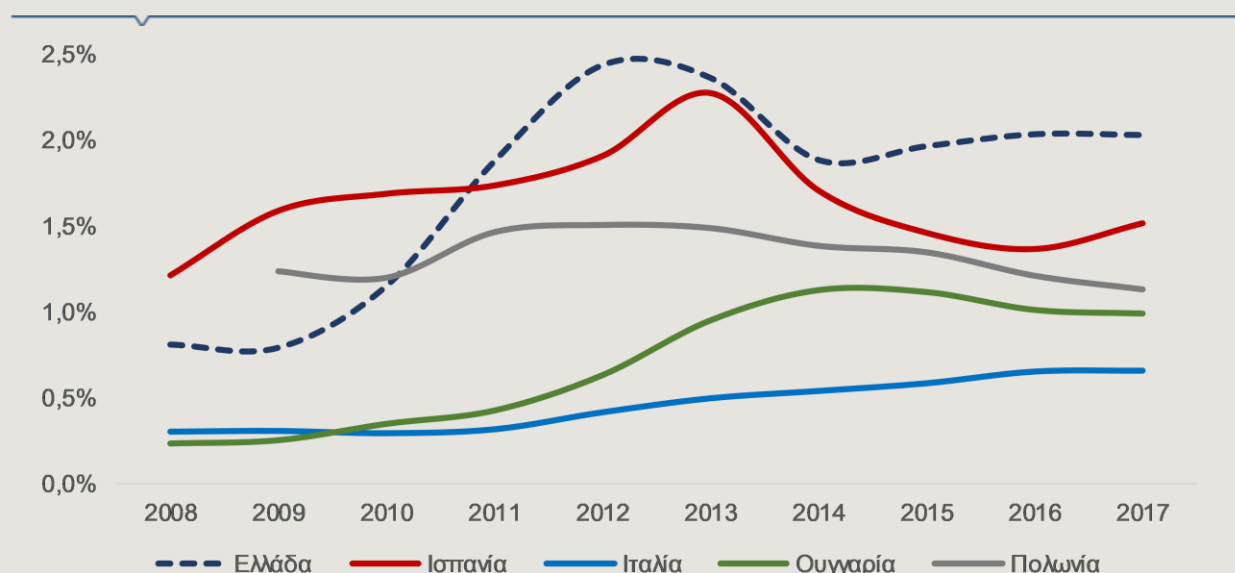
Από το Brain Drain και το Brain Waste στο Brain Gain. Δυνατότητα Αντιστροφής του Φαινομένου, Χαρτογράφηση Δεξιοτήτων / Κινήτρων και Σχεδιασμός Πολιτικής

Μια από τις κύριες δυσμενείς συνέπειες που κληροδότησε η παρατεταμένη περίοδος οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα ήταν η εκτίναξη του ποσοστού ανεργίας, το οποίο, αν και αποκλιμακώθηκε σταδιακά, παραμένει το υψηλότερο της ΕΕ-28 (Α' εξάμηνο 2019: 17,8%). Το διπλό επώδυνο επακόλουθο της επίμονα υψηλής ανεργίας στα χρόνια της κρίσης ήταν αφενός η οικονομική μετανάστευση και δη η επιστημονική (brain drain) και αφετέρου η υποαπασχόληση σε θέσεις εργασίας χαμηλής εξειδίκευσης σε σχέση με τις σπουδές και ακούσιες μερικής απασχόλησης (brain waste). Στο παρόν Δελτίο αποτυπώνουμε τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά αυτού του επίκαιρου φαινομένου και καταγράφουμε τις αιτίες εξόδου σημαντικού μέρους του ανθρωπίνου κεφαλαίου από τη χώρα. Επιπλέον, επιχειρούμε να εξετάσουμε τα εν δυνάμει κίνητρα επαναπατρισμού στο εγγύς μέλλον, δεδομένου ότι η οικονομία έχει εισέλθει σε τροχιά ήπιας ανάπτυξης τα τελευταία έτη με τη δημιουργία θέσεων εργασίας, αν και ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας είναι ασθενικός. Τέλος, παραθέτουμε συνοπτικά ορισμένες προτάσεις πολιτικής προς την κατεύθυνση αντιμετώπισης του εν λόγω φαινομένου, καθώς και τις προϋποθέσεις αντιστροφής του σε brain gain.

Ο προβληματισμός που εγείρει το εν λόγω φαινόμενο επιβεβαιώνεται και από την πρόσφατη δημοσκόπηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Εξωτερικών Σχέσεων (Απρίλιος 2019), σύμφωνα με την οποία, σε χώρες όπως η Ιταλία, η Ισπανία, η Ουγγαρία, η Πολωνία, αλλά και η Ελλάδα, επικρατεί έντονη ανησυχία τόσο για την εξερχόμενη, όσο και για την εισερχόμενη μετανάστευση. Από την ανάλυση των διαθέσιμων στοιχείων, προκύπτει σημαντική αύξηση του ποσοστού του εργατικού δυναμικού της Ελλάδας, ηλικίας 25 έως 44 ετών

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Μεταναστευτικές εκροές ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού (ηλικίες 25-44 ετών)



που μετανάστευσε στο εξωτερικό, καθώς η ετήσια εκροή τριπλασιάστηκε τα πρώτα έτη της οικονομικής ύφεσης και διαμορφώθηκε το 2012 στο 2,4% από 0,8% το 2008 (Γράφημα 1). Από το 2014 το εν λόγω ποσοστό υπεχώρησε ελαφρώς και σταθεροποιήθηκε περίπου στο 2% υπερβαίνοντας τα αντίστοιχα των προαναφερθεισών χωρών.

Πλήθος ερευνών¹ που διεξήχθησαν κατά τη διάρκεια της ύφεσης συνδέουν τη μαζική εκροή εξειδικευμένου ανθρωπίνου δυναμικού τόσο με την κρίση χρέους, όσο και με τις χρόνιες ενδογενείς αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες επέτειναν έτι περαιτέρω το φαινόμενο. Συνοπτικά, οι βασικοί παράγοντες της μαζικής απώλειας ενός δυναμικού τμήματος του εργατικού δυναμικού της χώρας μας μπορούν να χωρισθούν σε δύο κατηγορίες:

- **Οικονομικοί:** Παρατεταμένη ανεργία ή υποαπασχόληση, δηλαδή εργαζόμενοι σε θέσεις μερικής απασχόλησης, ενώ θα επιθυμούσαν να είχαν σύμβαση πλήρους απασχόλησης, ή σε θέσεις που απαιτούν λιγότερα προσόντα και αντιστοιχούν σε χαμηλότερους μισθούς. Ειδικότερα, στο Γράφημα 2 απεικονίζεται το ποσοστό των εργαζομένων που εργάζονται με σύμβαση μερικής απασχόλησης, άνω των 25 ετών, οι οποίοι είναι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και δηλώνουν ότι υποαπασχολούνται - δηλαδή επιθυμούν να εργασθούν περισσότερες ώρες εβδομαδιαίως. Το εν λόγω ποσοστό στη χώρα μας ανήλθε την πενταετία 2014-2018 στο 19,8%, έναντι 13,5% την περίοδο 2009-2013. Η αύξηση αυτή προέκυψε, μεταξύ άλλων, από τη θέσπιση ευέλικτων μορφών εργασίας και την αύξηση της μερικής απασχόλησης (9,2% της συνολικής απασχόλησης το 2018, από 8,5% το 2013 και 6,5% το 2010), καθώς και από την ταυτόχρονη αύξηση του ποσοστού πτυχιούχων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης που κάλυψε θέσεις μερικής απασχόλησης (27,2% το 2018, από 20,8% το 2013). Στην περίπτωση αυτή η εκροή του ανθρωπίνου κεφαλαίου συνδέεται με την προσπάθεια να αποφευχθεί το brain waste.

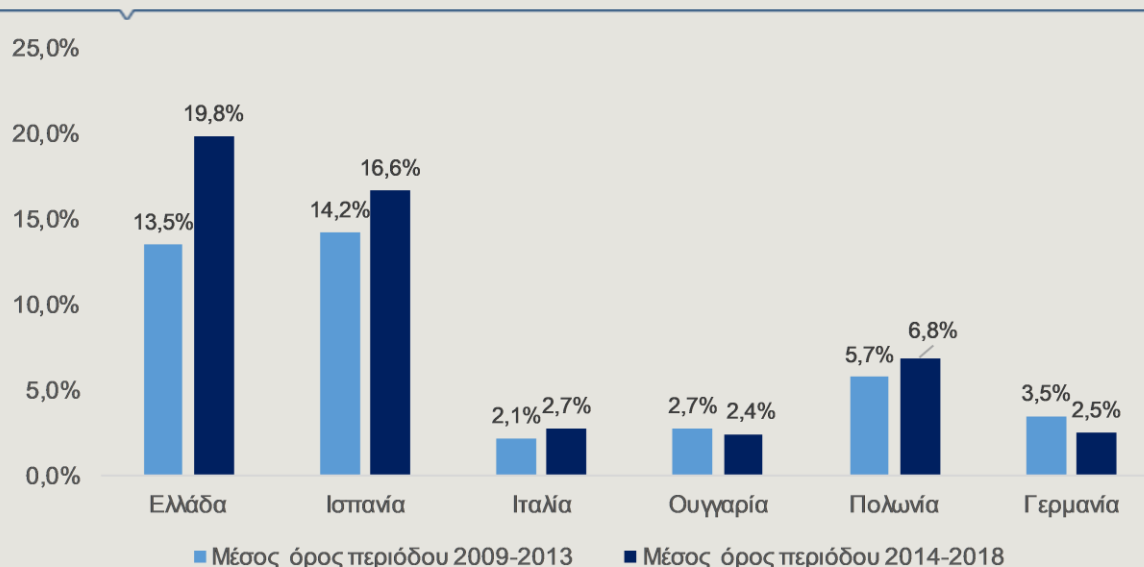
Σημαντικά υψηλό ποσοστό πτυχιούχων που δηλώνουν ότι υποαπασχολούνται, αν και χαμηλότερο από το αντίστοιχο της Ελλάδας, έχει καταγραφεί και στην Ισπανία (16,6% την πενταετία 2014-2018), χώρα που επίσης αντιμετωπίζει το φαινόμενο του brain drain. Αντίθετα, στη Γερμανία, η οποία αποτελεί έναν από τους προορισμούς των νέων πτυχιούχων που αναζητούν εργασία στο εξωτερικό, το αντίστοιχο ποσοστό για το ίδιο διάστημα διαμορφώθηκε στο χαμηλό 2,5%.

Επιπρόσθετοι οικονομικοί παράγοντες που οδήγησαν στην εκροή εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού στο εξωτερικό ήταν οι ανταγωνιστικότερες μισθολογικές απολαβές, οι προοπτικές εξέλιξης, αλλά και οι ποιοτικότερες εργασιακές συνθήκες (π.χ. σεβασμός προς τα δικαιώματα του εργαζομένου, ευέλικτο ωράριο εργασίας, συνεχής εκπαίδευση), λόγοι οι οποίοι είναι πρωταρχικοί στην απώλεια εξειδικευμένου προσωπικού, νέων και ταλαντούχων επιστημόνων στο εξωτερικό.

- **Θεσμικοί - Κοινωνικοί:** Η έλλειψη αξιοκρατίας, το υψηλό επίπεδο διαφθοράς, ο μεγάλος όγκος γραφειοκρατίας, η πολιτική αστάθεια, οι χαμηλής ποιότητας κοινωνικές παροχές και το δυσλειτουργικό εκπαιδευτικό σύστημα στοιχειοθετούν τους κύριους παράγοντες, οι οποίοι απαξίωσαν σημαντικά το επίπεδο ευημερίας των Ελλήνων την προηγούμενη δεκαετία και ως εκ τούτου ώθησαν ένα τμήμα του

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ποσοστό αποφοίτων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης (άνω των 25 ετών) που εργάζονται με μερική απασχόληση και δηλώνουν ότι υποαπασχολούνται (% μερικής απασχόλησης άνω των 25 ετών)



Πηγή: Eurostat

παραγωγικού εργατικού δυναμικού να αναζητήσει υψηλότερο βιοτικό επίπεδο στο εξωτερικό.

Brain Drain: Κλαδική και Γεωγραφική Κατανομή

Ο πληθυσμός του εργατικού δυναμικού υψηλών δεξιοτήτων που εγκατέλειψε τη χώρα κατά τη διάρκεια της ύφεσης μεγαλώνει ηλικιακά και επεκτείνει τις προοπτικές του στο εξωτερικό, δημιουργώντας οικογένεια. Επιπλέον, η επαγγελματική πρόοδος, σε συνδυασμό με την εξασφάλιση υψηλότερων εισοδημάτων, συνιστούν σοβαρούς δεσμευτικούς λόγους παραμονής στο εξωτερικό, με συνέπεια να καθίσταται δύσκολη η επιστροφή στην Ελλάδα και επομένως η αξιοποίηση των εμπειριών και γνώσεων που έχει αποκτηθεί στο εξωτερικό.

Τον Ιούλιο του 2019, δημοσιεύθηκε έρευνα της ICAP σχετικά με τη γενιά των νέων απόδημων Ελλήνων ("Brain Drain & Gain 2018"), στην οποία συμμετείχαν 942 Έλληνες που εργάζονταν κατά το χρονικό διάστημα διεξαγωγής της έρευνας, ή είχαν εργαστεί στο παρελθόν, σε 43 χώρες. Αναφορικά με την ηλικία και το επίπεδο εκπαίδευσης των συμμετεχόντων, σημειώνεται ότι το 55% ήταν άτομα άνω των 35 ετών και το 69% άτομα υψηλής εξειδίκευσης, δηλαδή κάτοχοι μεταπτυχιακού ή/και διδακτορικού.

Σε ποιες χώρες και σε ποιους κλάδους εργάζεται η «γενιά του Brain Drain»;

- Η πλειονότητα εργάζεται πλέον στην Ευρώπη (75%), με το μεγαλύτερο ποσοστό να διαμένει στο Ηνωμένο Βασίλειο (24%). Οι ευρωπαϊκές χώρες μετεγκατάστασης που ακολουθούν στην κατάταξη είναι: η Ολλανδία (11%), η Ελβετία (8%) και η Γερμανία (6%), ενώ εκτός Ευρώπης, σύμφωνα με την έρευνα, η πλειοψηφία των νέων απόδημων Ελλήνων βρίσκεται στις ΗΠΑ και τον Καναδά (9%).
- Οι βασικοί κλάδοι στους οποίους απασχολούνται ή έχουν απασχοληθεί όσοι συμμετείχαν στην έρευνα είναι η Πληροφορική (16% έναντι 11% στην αντίστοιχη έρευνα του 2015), ο Τραπεζικός-Οικονομικός-Ασφαλιστικός κλάδος (9%), ενώ έπονται οι Υπηρεσίες προς επιχειρήσεις (7%), η Επιστήμη και Έρευνα (7%) και η Εκπαίδευση (7%).

Στα βασικά κίνητρα επιστροφής τους στην Ελλάδα - εκτός από τις ανταγωνιστικότερες οικονομικές απολαβές - συγκαταλέγονται ο νόστος για την πατρίδα, η οικογένεια, το κλίμα και ο τρόπος ζωής, ενώ επίσης σημαντική είναι η εν δυνάμει βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας.

Ο επαναπατρισμός της «γενιάς του brain-drain» είναι σημαντικός στη φάση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας μας, καθώς η αξιοποίηση των ανωτέρω προσόντων και της υψηλής εξειδίκευσης που αναπτύχθηκε περαιτέρω στο εξωτερικό, μπορεί να συνεισφέρει στην αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας, αναπτυξιακής δυναμικής και κατ' επέκταση υψηλής προστιθέμενης αξίας.

Σχεδιασμός πολιτικών και κινήτρων

Η εκροή του ανθρωπίνου κεφαλαίου υψηλής εξειδίκευσης από την Ελλάδα, παράλληλα με την ομαλή και ταχεία ενσωμάτωσή του στη διεθνή αγορά εργασίας, καθιστά το μηχανισμό επαναπατρισμού του εν λόγω πληθυσμού δύσκολο εγχείρημα. Επιπλέον, το γεγονός ότι όσο υψηλότερο είναι το επίπεδο μόρφωσης του πληθυσμού, τόσο μεγαλύτερη είθισται να είναι η κινητικότητα εργασίας εκτός χώρας (μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα στην αγορά εργασίας και δεκτικότητα στην κουλτούρα της χώρας προορισμού) καθιστά ακόμα και την ανακοπή της δυναμικής του φαινομένου πολύπλοκη διαδικασία. Σύμφωνα με την ανάλυση των δεδομένων της ICAP, υπάρχουν ενδείξεις βελτίωσης ως προς την ένταση και το μέγεθος του φαινομένου, καθώς σχετικά λιγότερα άτομα συνολικά, αλλά και λιγότεροι νέοι ηλικίας 18-30 ετών έχουν φύγει στο εξωτερικό τα τελευταία δύο χρόνια. Ωστόσο, η ανάλυση των ποιοτικών χαρακτηριστικών αυτού του πληθυσμού (δηλαδή ποιοι και γιατί εγκαταλείπουν τη χώρα) μπορεί να προσφέρει χρήσιμα στοιχεία για τον άμεσο σχεδιασμό κατευθυντήριων γραμμών και την εφαρμογή συγκεκριμένων πολιτικών δράσεων με σκοπό τον επαναπατρισμό των νέων απόδημων Ελλήνων, όπως:

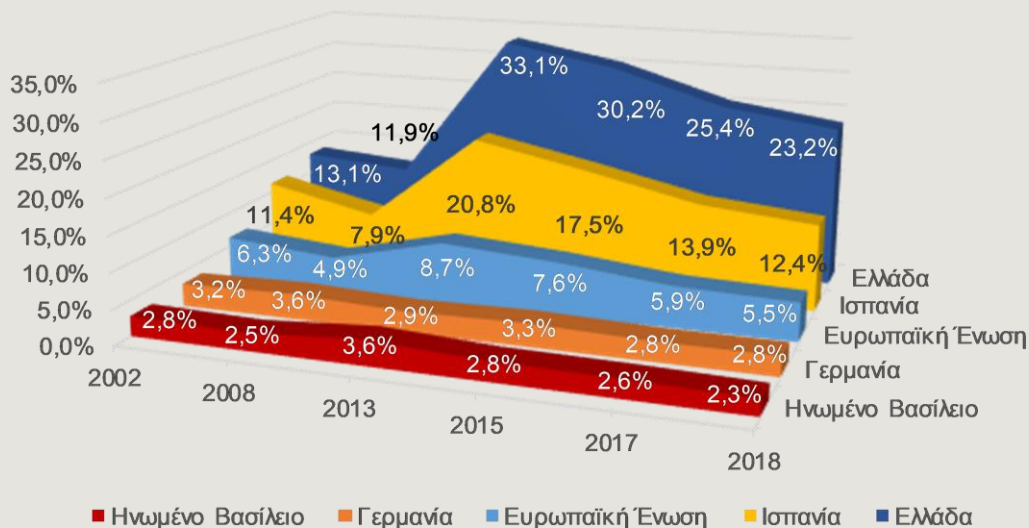
- **Επιτάχυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και υιοθέτηση οικονομικών κινήτρων.** Σε ορισμένα πεδία, έχουν σημειωθεί σημαντικά βήματα προόδου, όπως η αύξηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας και η μείωση των εμποδίων εισόδου στα «κλειστά» επαγγέλματα. Ωστόσο, σε άλλους τομείς, όπως η επιχειρηματικότητα, η Ελλάδα εξακολουθεί να υστερεί έναντι άλλων χωρών, γεγονός που αποτυπώνεται στην επιδείνωση της θέσης της στην παγκόσμια κατάταξη του δείκτη για την «ευκολία του επιχειρείν» (ease of doing business) στην 72^η θέση το 2018 από την 67^η το 2017 (μεταξύ 190 χωρών). Οι πρόσφατες μεταρρυθμίσεις του φορολογικού συστήματος κρίνεται ότι είναι στη σωστή κατεύθυνση

(μείωση του φορολογικού συντελεστή των επιχειρήσεων, μείωση του ΕΝΦΙΑ), ωστόσο, θα ήταν σκόπιμο να εξετασθούν και άλλα οικονομικά κίνητρα, όπως τα φορολογικά.

- Αναβάθμιση του εκπαιδευτικού συστήματος και διασύνδεσή του με την αγορά εργασίας.** Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, η Ελλάδα κατέχει το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας νέων ηλικίας 25 έως 34 ετών (23,2% το 2018) συγκριτικά με το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Γράφημα 3). Τούτο συνδέεται άμεσα με τα φαινόμενα της διαρροής επιστημονικού δυναμικού στο εξωτερικό και της απαξίωσης υψηλών προσόντων και εξειδίκευσης, εξαιτίας της υποαπασχόλησης και της αναντιστοιχίας των δεξιοτήτων με τις ανάγκες της αγοράς. Κατά συνέπεια, θα πρέπει να δοθεί προτεραιότητα από την Πολιτεία στην αποτελεσματική διασύνδεση του εκπαιδευτικού συστήματος και κυρίως της Πανεπιστημιακής Κοινότητας με τις ανάγκες των επιχειρήσεων και τους αρμόδιους επαγγελματικούς φορείς. Στο πλαίσιο αυτό, κρίνεται σημαντικό η ανώτατη εκπαίδευση να αναπροσανατολιστεί προς την προετοιμασία των αποφοίτων για την απασχόλησή τους σε κλάδους με αναπτυξιακή δυναμική και εξωστρεφή προσανατολισμό. Η τεχνική – επαγγελματική εκπαίδευση στη δευτεροβάθμια εκπαίδευση θα πρέπει επίσης να ενισχυθεί και να συνδεθεί με τις ανάγκες της αγοράς, ενώ οι άνεργοι απόφοιτοι είναι σημαντικό να επανεκπαιδεύονται προκειμένου να επανενταχθούν στην αγορά εργασίας (βλ. σχετικά IOBE, Εκπαίδευση και αγορά εργασίας στην Ελλάδα Επιπτώσεις της κρίσης και προκλήσεις, 2018).
- Βελτίωση των προοπτικών και του επενδυτικού προφίλ της ελληνικής οικονομίας.** Η στροφή του οικονομικού υποδείγματος της οικονομίας προς τομείς που παράγουν υψηλότερη προστιθέμενη αξία αποτελεί εκ των ων ουκ άνευ προϋπόθεση για την επιστροφή των ταλαντούχων επιστημόνων και του υψηλής κατάρτισης εργατικού δυναμικού. Η αλλαγή του υποδείγματος της οικονομίας θα πρέπει να υποστηριχθεί επενδυτικά από τη δημιουργία θέσεων εργασίας που φέρουν χαρακτηριστικά των τομέων υψηλής τεχνολογίας, δηλαδή έντασης κεφαλαίου και γνώσης. Δεδομένης της περιορισμένης δημοσιονομικής ευελιξίας της Ελλάδας, είναι απαραίτητη η επαρκής κρατική χρηματοδότηση μέσω της πλήρους υλοποίησης του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων, το οποίο συχνά υποεκτελείται με σκοπό την επίτευξη ή την υπέρβαση των δημοσιονομικών στόχων. Παράλληλα, οι αναγκαίοι πόροι για τις επενδύσεις στους πιο παραγωγικούς κλάδους της οικονομίας, δύνανται να καλυφθούν σε μεγάλο ποσοστό από την εισροή εγχώριων και ξένων ιδιωτικών κεφαλαίων. Αναγκαία προϋπόθεση για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος είναι η ενίσχυση της εικόνας της χώρας ως ελκυστικού και αξιόπιστου επενδυτικού προορισμού.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ανεργία νέων πτυχιούχων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, ηλικίας 25-34 ετών, Ελλάδα, ΕΕ-28 και επιλεγμένες χώρες



Πηγή: Eurostat

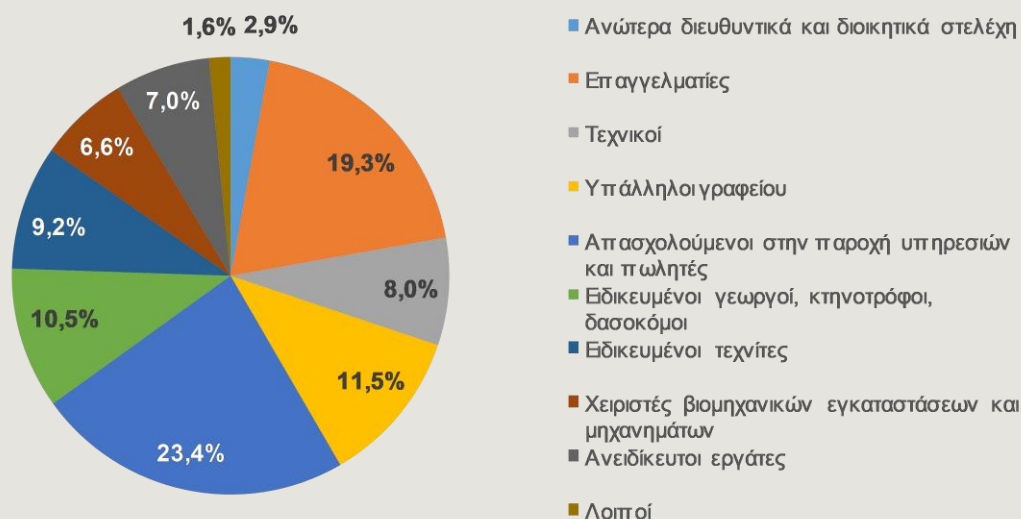
Απασχόληση και Ανεργία στο δεύτερο τρίμηνο του 2019

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η ανεργία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού μειώθηκε κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2019 στο 16,9%, έναντι 19,2% το πρώτο τρίμηνο του έτους, ενώ σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018 υποχώρησε κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες. Το εργατικό δυναμικό της χώρας ανήλθε στα 4.761,5 χιλ. άτομα, αυξημένο κατά 40,4 χιλ. άτομα σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2019, αλλά μειωμένο κατά 4,9 χιλ. άτομα σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Ως προς την εξέλιξη της απασχόλησης, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας την τελευταία διετία στήριξε και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ο αριθμός των απασχολούμενων το δεύτερο τρίμηνο του 2019 διαμορφώθηκε στις 3.956,4 χιλ. άτομα, αυξημένος κατά 142,4 χιλ. άτομα ή κατά 3,7% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και αυξημένος κατά 96,0 χιλ. άτομα ή κατά 2,5% συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2018, γεγονός το οποίο αντανακλάται και στη μείωση της ανεργίας. Εντούτοις, ο αριθμός των απασχολούμενων υπολείπεται σημαντικά των 4.639,6 χιλ. που καταγράφηκε το τρίτο τρίμηνο του 2008 ως η καλύτερη επίδοση από το 2001. Σε σχέση με το είδος της εργασίας, καταγράφεται αύξηση στο καθεστώς πλήρους απασχόλησης κατά 2,8%, σε ετήσια βάση και οριακή μείωση στη μερική απασχόληση κατά 0,1%.

Σχετικά με την κατανομή της απασχόλησης ανά βασική κατηγορία επαγγέλματος, το 23,4% του συνόλου των εργαζομένων είναι πωλητές και απασχολούμενοι στην παροχή υπηρεσιών (Γράφημα 4). Ακολουθούν οι εργαζόμενοι που ασκούν επιστημονικά, καλλιτεχνικά και συναφή επαγγέλματα (επαγγελματίες), οι οποίοι αποτελούν το 19,3% του εργατικού δυναμικού και οι υπάλληλοι γραφείου που αποτελούν το 11,5%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο αριθμός των απασχολούμενων που εργάζονται ως υπάλληλοι γραφείου αυξήθηκε κατά 8,3% σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2018.

Ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης (ξενοδοχεία και εστιατόρια) σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 5,4%, το δεύτερο τρίμηνο του 2019, συγκριτικά με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, ως απόρροια της διατηρούμενης δυναμικής του τουριστικού προϊόντος στη χώρα μας. Επιπλέον, σημαντική άνοδο κατέγραψε ο αριθμός των απασχολούμενων στην εκπαίδευση (+8,3%), στην ενημέρωση και επικοινωνία (+7,7%), στη μεταφορά και αποθήκευση (+11,7%) και στη μεταποίηση (+5,6%). Αντίθετα, μειώθηκαν οι εργαζόμενοι στους κλάδους της ενέργειας (-5,6%), της γεωργίας, δασοκομείας και αλιείας (-3,5%) και των χρηματοπιστωτικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων (-2,9%), ενώ μικρότερη μείωση των εργαζομένων καταγράφηκε στις κατασκευές (-0,6%) και στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο (-0,6%). Σημειώνεται ότι στο ευρύτερο σύνολο της οικονομίας, το μερίδιο του πρωτογενούς τομέα στο σύνολο της απασχόλησης φθάνει στο 11,5%, του δευτερογενούς στο 15,3%, ενώ του τριτογενούς στο 73,2%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Απασχόληση ανά Επάγγελμα – Β' τρίμηνο 2019


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όσον αφορά τα χαρακτηριστικά της ανεργίας σε όρους μορφωτικού επιπέδου, οι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης παρουσιάζουν τα χαμηλότερα ποσοστά (11,5%), ενώ αντίθετα, ιδιαίτερα υψηλό είναι το ποσοστό ανεργίας στα άτομα που δεν έχουν ολοκληρώσει την πρωτοβάθμια εκπαίδευση (46,8%), τα οποία και αποτελούν τη μειονότητα στο σύνολο του εργατικού δυναμικού.

Τέλος, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων παραμένει σε υψηλό επίπεδο, στο 70,8%, μειωμένο ωστόσο κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2018 (72,1%).

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

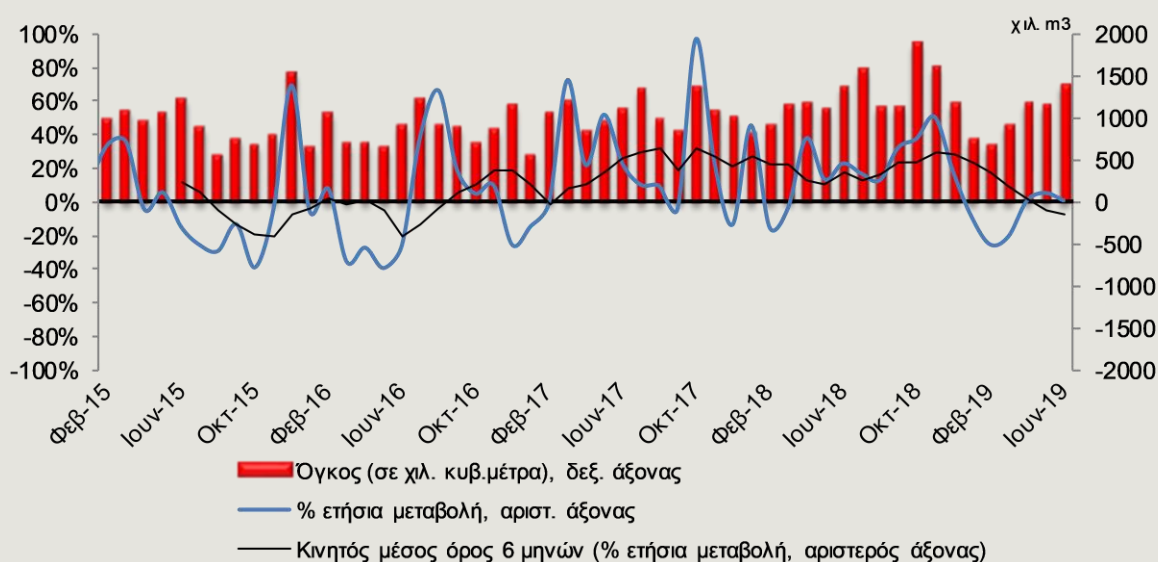
Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το εξάμηνο Ιανουαρίου-Ιουνίου του 2019, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε κατά 1,3%, σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2018, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, ενώ μειώθηκε κατά 7,6%, ως προς την επιφάνεια και κατά 6,9%, σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας. Ειδικότερα τον Ιούνιο, ο αριθμός των εκδοθεισών αδειών κινήθηκε ανοδικά σε σύγκριση με τον Ιούνιο του 2018 (+5,4%), ενώ παρατηρήθηκε αύξηση, σε ετήσια βάση, τόσο της επιφάνειας κατά 10,8%, όσο και του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας κατά 1,1% (Γράφημα 5).

Αναλυτικότερα, κατά το εξεταζόμενο διάστημα, εκδόθηκαν 7.162 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 1.400,7 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 5.962,6 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, θετική ετήσια μεταβολή, σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας, σημείωσαν εκείνες της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (100,6%), της Κρήτης (9,7%), της Αττικής (6,2%), του Νοτίου Αιγαίου (3,0%) και της Κεντρικής Μακεδονίας (1,8%). Στις υπόλοιπες Περιφέρειες, καταγράφηκαν αρνητικές ετήσιες μεταβολές, με υψηλότερες εκείνες των Ιονίων Νήσων (-44,4%), της Πελοποννήσου (-43,9%) και της Δυτικής Μακεδονίας (-32,1%). Επιπλέον, από τις 7.162 νέες άδειες, σχεδόν οι μισές (47,4%) εκδόθηκαν στις περιφέρειες Αττικής (1.589), Κεντρικής Μακεδονίας (1.086) και Νοτίου Αιγαίου (719).

Τέλος, όσον αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές, σύμφωνα με τα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, ο σχετικός δείκτης τον Ιούλιο ενισχύθηκε στις 76,0 μονάδες, σε σχέση με τον Ιούνιο (67,4 μον.), αλλά ήταν χαμηλότερος, σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2018 (80,6 μον.). Η άνοδος του Ιουλίου προήλθε κυρίως από το υψηλότερο επίπεδο προγραμματισμένων εργασιών, ενώ οι προβλέψεις για την απασχόληση στον κλάδο αυξήθηκαν ηπιότερα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Όγκος Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πόσο υψηλά μπορεί να κινηθεί η τιμή του πετρελαίου;

Οι γεωπολιτικές κρίσεις μπορούν να πλήξουν την προσφορά;

Η επίθεση με συστήματα μη επανδρωμένων αεροσκαφών (drones) στις πετρελαϊκές εγκαταστάσεις της Aramco, κρατικής εταιρίας πετρελαίου και φυσικού αερίου της Σαουδικής Αραβίας, στις 14 Σεπτεμβρίου, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου περί τα 5,7 εκατ. βαρέλια, ήτοι το ήμισυ της συνολικής ημερήσιας παραγωγής της Σαουδικής Αραβίας. Προκειμένου να καλυφθεί το κενό στην παραγωγή, καθώς η εν λόγω ποσότητα συνιστά άνω του 5% της παγκόσμιας προσφοράς αργού πετρελαίου, απαιτούνται αρκετές εβδομάδες, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί η μεταβλητότητα των διεθνών τιμών του. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τιμή του πετρελαίου Brent τη Δευτέρα 16 Σεπτεμβρίου κατέγραψε άνοδο (Γράφημα 6) κατά \$11,7 ή 19% από την τιμή κλεισίματος της Παρασκευής 13 Σεπτεμβρίου, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στα \$71,95/βαρέλι, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη ημερήσια άνοδο από το 1988.

Ωστόσο, η απόφαση του προέδρου των ΗΠΑ να αποδεσμεύσει τμήμα των στρατηγικών αποθεμάτων πετρελαίου-SPR (645 εκατ. βαρέλια) για να αποφευχθεί μια αναστάτωση στην αγορά πετρελαίου, συνέβαλε στη σταδιακή αποκλιμάκωση της τιμής του, με αποτέλεσμα η τελευταία στις 18 Σεπτεμβρίου να υποχωρήσει στα \$63,60/βαρέλι. Αξίζει να σημειωθεί ότι η διάθεση τμήματος (2,12 εκατ. βαρέλια/ημερησίως) των SPR των Ηνωμένων Πολιτειών δε θα ενισχύσει άμεσα την παγκόσμια προσφορά, καθώς σε πρώτη φάση η εν λόγω ποσότητα θα πρέπει να αποσυρθεί από την αποθήκευση και στη συνέχεια να πωληθεί, μια διαδικασία που μπορεί να διαρκέσει περίπου δύο εβδομάδες. Σύμφωνα με τον ΟΠΕΚ, τα αποθέματα πετρελαίου επαρκούν για την κάλυψη της ζήτησης παγκοσμίως για διάστημα 90 ημερών, ενώ τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, το Κουβέιτ και το Ιράκ έχουν πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα. Επιπροσθέτως, οι νέοι αγωγοί πετρελαίου που έχουν κατασκευαστεί μεταξύ του Δυτικού Τέξας και του κόλπου του Μεξικού στις ΗΠΑ, βρίσκονται κοντά στην ολοκλήρωσή τους και σύντομα θα μπορούν να ενισχύσουν τις αμερικανικές εξαγωγές σε χώρες όπως η Νότια Κορέα και η Ιαπωνία.

Στο πλαίσιο επιστροφής στην κανονικότητα, η Σαουδική Αραβία προσπάθησε να επιταχύνει το ρυθμό κυκλοφορίας δεξαμενόπλοιων στους λιμένες της, με αποτέλεσμα ο ανεφοδιασμός της αγοράς να επανέλθει στην προτέρα κατάσταση. Σύμφωνα με τον οργανισμό Joint Organizations Data Initiative, η Σαουδική Αραβία τον Ιούνιο διέθετε 187,9 εκατ. βαρέλια αποθέματος αργού πετρελαίου, γεγονός που της επιτρέπει να καλύψει τις εξαγωγές 26,8 ημερών, υποθέτοντας μηδενική παραγωγή και σταθερές εξαγωγές 7 εκατ. βαρέλια ημερη-

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Εξέλιξη τιμής πετρελαίου τύπου Brent (\$/bbl) - ημερήσιες τιμές


Πηγή:
Bloomberg

σίως. Σημειώνεται, ότι η Σαουδική Αραβία διατηρεί τα αποθέματά της σε εγχώριες δεξαμενές, καθώς και σε περιοχές της Αίγυπτου, της Ιαπωνίας και της Ολλανδίας. Είναι σαφές ότι οι εμπλεκόμενοι στην αγορά πετρελαίου προσπάθησαν να διαβεβαιώσουν τις αγορές ότι το περιστατικό στις πετρελαϊκές εγκαταστάσεις της Σαουδικής Αραβίας δε θα προκαλέσει ελλείψεις στην προσφορά.

Πώς η παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου στις ΗΠΑ μετέβαλε το τοπίο στο χώρο της ενέργειας

Εάν η επίθεση στις πετρελαϊκές εγκαταστάσεις της Σαουδικής Αραβίας είχε πραγματοποιηθεί το 2007, θα είχε προκαλέσει μεγάλη αναστάτωση στις διεθνείς αγορές πετρελαίου και ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, οι οποίες στο παρελθόν είχαν σημαντική εξάρτηση από το πετρέλαιο της Σαουδικής Αραβίας. Ο σημαντικότερος παράγοντας που έχει αλλάξει από το 2007 στην αγορά πετρελαίου είναι ότι, η παραγωγή πετρελαίου στις ΗΠΑ έχει αυξηθεί κατά 140%, από τα περίπου 5 εκατ. βαρέλια ημερησίως το 2007 σε περίπου 12 εκατ. βαρέλια το 2018. Οι ΗΠΑ έχουν γίνει ο μεγαλύτερος παραγωγός αργού πετρελαίου στον κόσμο και οι εισαγωγές από τη Σαουδική Αραβία έχουν συρρικνωθεί σε περίπου 450.000 βαρέλια την ημέρα. Η Κίνα, η Ιαπωνία και η Νότια Κορέα είναι τώρα οι μεγαλύτεροι πελάτες της Σαουδικής Αραβίας.

Η αλματώδης αύξηση της παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου και φυσικού αερίου στις ΗΠΑ, άλλαξε το ενεργειακό τοπίο σε διεθνές επίπεδο. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι μεταξύ 2007-2017, η παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου ενίσχυσε τη συνολική παραγωγή πετρελαίου στις ΗΠΑ κατά 4 εκατ. βαρέλια ημερησίως. Η παραγωγή σχιστολιθικού πετρελαίου σύμφωνα με την US Energy Information Administration (EIA), προβλέπεται να διαμορφωθεί στα 8,84 εκατ. βαρέλια ημερησίως τον Οκτώβριο του 2019, καταγράφοντας ετήσια αύξηση 1,23 εκατ. βαρέλια. Επιπροσθέτως, σύμφωνα με τον ίδιο φορέα περίπου 6,5 εκατ. βαρέλια της ημερησίας παραγωγής αργού πετρελαίου το 2018 προέρχονταν από σχιστολιθικά πετρώματα, ήτοι περίπου το 59% της συνολικής παραγωγής πετρελαίου στις ΗΠΑ.

Η παραγωγή φυσικού αερίου στις ΗΠΑ έχει επίσης εκτοξευθεί, καθιστώντας τη χώρα το μεγαλύτερο παραγωγό φυσικού αερίου παγκοσμίως. Συγκεκριμένα, οι ΗΠΑ έγιναν το 2018 καθαρός εξαγωγέας φυσικού αερίου (οι εξαγωγές περισσότερες από τις εισαγωγές), τάση η οποία όπως διακρίνεται θα ενισχυθεί το 2019. Στις ΗΠΑ, η βιομηχανία πετρελαίου και οι κλάδοι της οικονομίας που την υποστηρίζουν (κατασκευής εξειδικευμένων οχημάτων, μηχανολογικού εξοπλισμού, χρηματοδότησης, ασφάλισης, προμηθευτικές αλυσίδες) αφορούν ένα πολύ μεγάλο τμήμα της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας, με αποτέλεσμα η ενίσχυση της βιομηχανίας πετρελαίου να έχει ισχυρό αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία. Οι εργαζόμενοι που απασχολούνται στη βιομηχανία πετρελαίου έχουν σχετικά υψηλές αποδοχές και κατά συνεπεία δαπανούν σημαντικό τμήμα του εισοδήματός τους σε πολλούς τομείς της οικονομίας. Η υψηλότερη τιμή του αργού πετρελαίου συνεπάγεται και υψηλότερες τιμές στην αντλία της βενζίνης. Όμως, κάθε πρόσθετο δολάριο που δαπανάται για βενζίνη στις ΗΠΑ συμβάλλει στην αύξηση του αμερικανικού ΑΕΠ. Εάν ορισμένοι καταναλωτές περιορίζουν τις δαπάνες τους σε είδη ένδυσης, προκειμένου να δαπανήσουν περισσότερα για βενζίνη, καθώς τα ταξίδια με αυτοκίνητο αποτελούν χαρακτηριστικό κομμάτι της αμερικανικής κουλτούρας, η καθαρή επίδραση στην οικονομία είναι ακόμα θετική: Τούτο συμβαίνει διότι, σε αντίθεση με τα είδη ρουχισμού και πολλά άλλα προϊόντα, η βενζίνη δεν εισάγεται από την Κίνα, αποτελεί ένα αμερικανικό προϊόν, που συνδέεται με μια εξελιγμένη αλυσίδα παραγωγής με υψηλά αμειβόμενους Αμερικανούς εργαζόμενους.

Οι προοπτικές της τιμής του πετρελαίου

Η αυξανόμενη παραγωγή στις ΗΠΑ είναι εν μέρει υπεύθυνη για την κατάρρευση της τιμής του αργού πετρελαίου που ξεκίνησε το 2014 (Γράφημα 6). Ωστόσο, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας που ξεκίνησε το 2016 συνέβαλε ώστε η τιμή του πετρελαίου να αρχίσει να κινείται ανοδικά.

Το περιστατικό στη Σαουδική Αραβία συνέβη σε μια χρονική περίοδο που η παγκόσμια οικονομία καταγράφει σημάδια επιβράδυνσης, η παραγωγή πετρελαίου κινείται αυξητικά στις Ηνωμένες Πολιτείες και πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες διαθέτουν μεγάλα στρατηγικά αποθέματα πετρελαίου. Ως εκ τούτου, η τιμή του πετρελαίου δεν μπορεί να κινηθεί σε πολύ υψηλά επίπεδα. Μακροπρόθεσμα, οι τιμές του πετρελαίου ενδεχομένως να ενσωματώσουν ένα "ασφάλιστρο γεωπολιτικού κινδύνου" το οποίο σύμφωνα με την S&P Global Platts μπορεί να διαμορφωθεί μεταξύ \$5-10, μέχρι να εξαλειφθούν οι πιθανότητες μιας νέας ασύμμετρης απειλής.

Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου δύναται να προκαλέσει την εμφάνιση αντίρροπων δυνάμεων, καθώς οι παραγωγοί που είχαν διακόψει τη διαδικασία εξόρυξης πετρελαίου τους τελευταίους μήνες λόγω της σχετικά χαμηλής επικρατούσας τιμής, ενδέχεται να θελήσουν να ενεργοποιηθούν εκ νέου εφόσον οι τιμές παραμείνουν υψηλές με αποτέλεσμα, σε μεταγενέστερο χρόνο, η νέα παραγωγή να ωθήσει τις τιμές προς τα κάτω.

ΗΠΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Αύγουστο, σε ετήσια βάση, ο ΔΤΚ διαμορφώθηκε στο 1,7%, έναντι 1,8% τον Ιούλιο, παραμένοντας σε ένα εύρος μεταξύ 1,5% - 2,0% από τα τέλη του περασμένου έτους. Η άνοδος του ΔΤΚ οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+4,3%, ετήσια μεταβολή) και των τιμών ενοικίων κατοικίας (+3,7%, ετήσια μεταβολή), ενώ αποπληθωριστικά επέδρασε η μείωση των τιμών στην ενέργεια (-4,4%, ετήσια μεταβολή). Επιπροσθέτως, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Αύγουστο ανήλθε στο 2,4%, από 2,2% τον Ιούλιο, καταγράφοντας την υψηλότερη επίδοση από τον Ιούλιο του 2018 (Γράφημα 7). Ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρηθεί στα τρέχοντα επίπεδα τους επόμενους μήνες, καθώς:

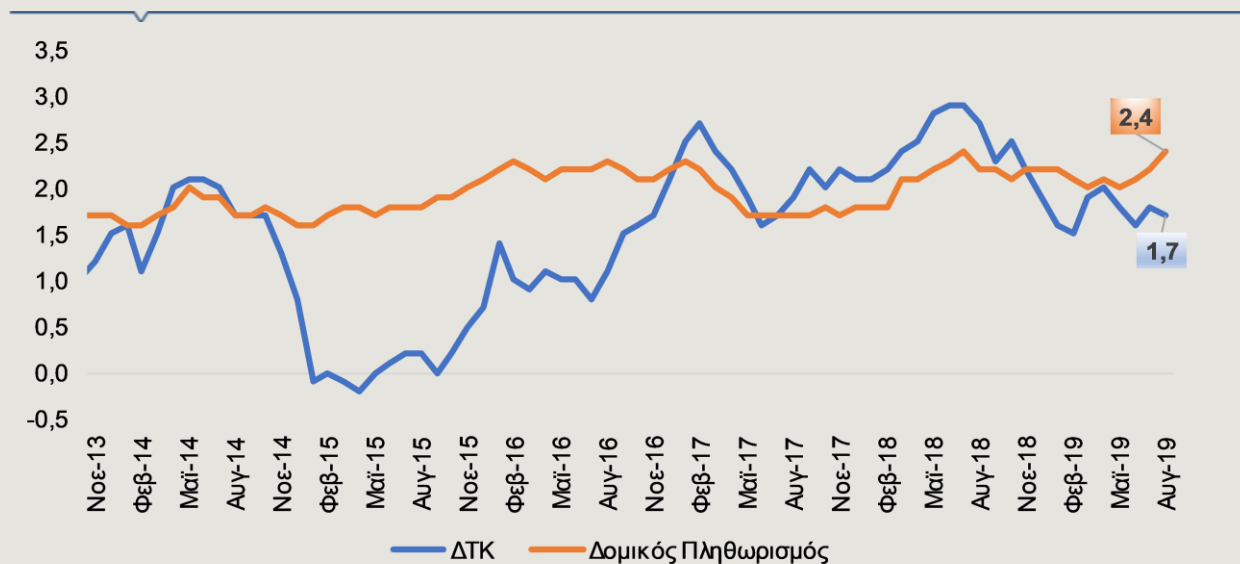
Πρώτον, η μέση τιμή του αργού πετρελαίου Brent άμεσης παράδοσης διαμορφώθηκε στα \$60,4/βαρέλι τον Αύγουστο, μειωμένο κατά περίπου \$5 έναντι του προηγούμενου μήνα και κατά \$12,4 έναντι του Απριλίου, που ήταν και το υψηλό έτος. Εντούτοις, η καθοδική πορεία των τελευταίων μηνών δείχνει να ανακόπτεται προσωρινά το Σεπτέμβριο, εξαιτίας της επίθεσης στις πετρελαϊκές εγκαταστάσεις της Aramco στη Σαουδική Αραβία, με την τιμή του αργού πετρελαίου να έχει αυξηθεί από την 16^η Σεπτεμβρίου και εντεύθεν.

Δεύτερον, η οικονομία, παρά την επιβράδυνση που κατέγραψε στο δεύτερο τρίμηνο (Q2 2019: +2,0%, Q1 2019: +3,1%, σε ετήσια βάση), εξακολουθεί να μεγεθύνεται με ικανοποιητικό ρυθμό, επωφελούμενη της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής η οποία υιοθετήθηκε στις αρχές του 2018, και η οποία προσδοκείται να επιφέρει ώθηση στην οικονομία μεσοπρόθεσμα.

Τρίτον, η αγορά εργασίας βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχόλησης, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις για ανοδικές πιέσεις στις αποδοχές από εργασία. Ενδεικτικά, τον Αύγουστο, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφωνόταν στο 3,7%, ενώ οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 3,2%, σε ετήσια βάση. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Σεπτέμβριος 2019), το 2019 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,5% και 1,8% αντίστοιχα ενώ το 2020 θα προσεγγίσουν το 1,9% αμφότεροι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη ΔΤΚ και Δομικού Πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή:
US Dep. of Labor

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός τον Αύγουστο διατηρήθηκε για δεύτερο κατά σειρά μήνα στο 1,0% (ετήσια μεταβολή), από 1,3% τον Ιούνιο (Γράφημα 8). Η μέτρηση του Αυγούστου είναι χαμηλότερη του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου ρυθμού

πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖτΕ. Η υψηλότερη μέτρηση πληθωρισμού καταγράφηκε στη Λετονία και στην Ολλανδία (+3,1%) και η χαμηλότερη στην Πορτογαλία (-0,1%).

Η διατήρηση του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,0% τον Αύγουστο προήλθε πρωτίστως από τη μείωση της μεταβολής των τιμών ενέργειας στο -0,6% σε ετήσια βάση, από 0,5% που ήταν τον Ιούλιο και δευτερευόντως, από την εξασθένηση του ρυθμού μεταβολής των τιμών των βιομηχανικών προϊόντων εκτός ενέργειας στο 0,3% έναντι 0,4% που ήταν στον προηγούμενο μήνα. Επιπροσθέτως, τον Αύγουστο ο ρυθμός αυξήσεως των τιμών των τροφίμων-ποτών-καπνού, ανήλθε στο 2,1% από 1,9% που ήταν τον Ιούλιο.

Σε όλη τη διάρκεια του πρώτου οκταμήνου του τρέχοντος έτους, οι παγκόσμιες εμπορικές εντάσεις κλιμακώθηκαν, ενώ οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι διατηρήθηκαν σε αρκετές γεωγραφικές περιοχές, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και να εξασθενήσει η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου, συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Ωστόσο, οι τιμές της ενέργειας εμφάνισαν μια τάση αποκλιμάκωσης το Μάιο, συμβάλλοντας ουσιαστικά στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) υποχώρησε τον Αύγουστο στο 0,9% από 1,0% που ήταν τον Ιούλιο. Επισημαίνεται ότι, ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά τη διασταλτική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από το Μάρτιο του 2015. Οι εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2019) προβλέπουν ετήσιο πληθωρισμό στο 1,1% το 2019, στο 1,2% το 2020 και στο 1,4% το 2021.

Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)



ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Πηγή:
Eurostat

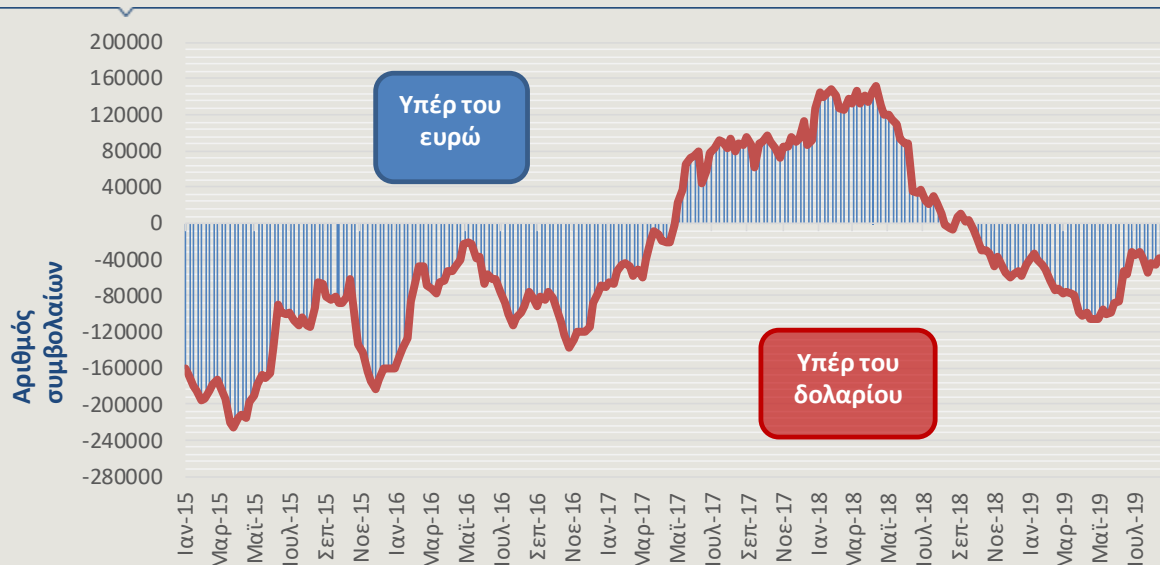
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 3 Σεπτεμβρίου μειώθηκαν κατά 706 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -49.842 συμβόλαια από -49.136 συμβόλαια που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη κατά σειρά εβδομαδιαία μείωση που σημειώνεται από τις 13 Αυγούστου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 19 Σεπτεμβρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1040 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του

δολαρίου (-3,8%) ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 6,7% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που κατέγραψε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές


Πηγή:
CFTC, IMM

Η ιστοριμία του ευρώ έναντι του δολαρίου εμφανίζει τάση σταθεροποίησης μετά τη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed. Όπως ευρέως αναμενόταν, η FOMC στις 18 Σεπτεμβρίου αποφάσισε να μειώσει το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο αναφοράς κατά 25 μονάδες βάσης στο εύρος 1,75%-2,00%. Επτά από τους δέκα αξιωματούχους της FOMC τάχθηκαν υπέρ της μείωσης κατά 25 μονάδες βάσης, δυο αξιωματούχοι ψήφισαν υπέρ της διατήρησης του επιτοκίου ενώ ένας τάχθηκε υπέρ της μείωσης κατά 50 μονάδες βάσης. Η Fed σημείωσε ότι θα συνεχίσει να παρακολουθεί την πορεία των οικονομικών δεδομένων και τις επιδράσεις τους στις οικονομικές προοπτικές διαβεβαιώνοντας, ότι θα δράσει καταλλήλως προκειμένου να διατηρήσει την οικονομική μεγέθυνση. Υπό τις παρούσες συνθήκες δεν αποκλείεται να υπάρξει μια επιπλέον μείωση επιτοκίων μέχρι το τέλος του έτους. Επισημαίνεται, ότι η προθεσμιακή αγορά στις 19 Σεπτεμβρίου (CME FedWatch), εκτιμούσε την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων κατά 0,25% από την Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) στη συνεδρίαση της 11^{ης} Δεκεμβρίου σε 48,8%.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στο πλαίσιο της νέας σειράς τριμηνιαίων στοχευμένων πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) τριετούς διάρκειας, διέθεσε στις τράπεζες της Ευρωζώνης το ποσό των €3,4 δισ. Στη διαδικασία συμμετείχαν 28 τράπεζες ενώ οι εκτιμήσεις ήθελαν το προς διάθεση ποσό να διαμορφώνεται από €20-100 δισ. Σημειώνεται, ότι θα ακολουθήσουν έξι επιπλέον τριμηνίες πράξεις, με την τελευταία να πραγματοποιείται το Μάρτιο του 2021. Στόχος της ΕΚΤ είναι η ενίσχυση των επενδύσεων προκειμένου να αντιμετωπιστεί η επιβράδυνση της οικονομίας.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται ενισχυμένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0975 φράγκων (19.9.2019). Το ευρώ, σημειώνει από την αρχή του έτους απώλειες έναντι του φράγκου της τάξης του 2,3%. Θετικά αναμένεται να επιδράσει στο φράγκο η πρόσφατη απόφαση στις 19 Σεπτεμβρίου της ΤτΕλβετίας (SNB) να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο (-0,75%).

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB, ανήλθε στα 592,44 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 13 Σεπτεμβρίου, έναντι 591,57 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 6 Σεπτεμβρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα στις 19 Σεπτεμβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα σε εβδομαδιαία βάση, καθώς κατέγραφε κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2475 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8868 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,57% έναντι του ευρώ και απώλειες 2,25% έναντι του δολαρίου.

Το θετικό κλίμα για τη στερλίνα αποδίδεται στο ότι, οι συμμετέχοντες της αγοράς εκτιμούν ότι έχει αποφευχθεί το σενάριο αποχώρησης από την ΕΕ χωρίς συμφωνία. Θετικά επιδρά στη στερλίνα, το γεγονός ότι στη συνεδρίαση της 19^{ης} Σεπτεμβρίου, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE) αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο 0,75%. Τα μέλη της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της BoE επανέλαβαν ότι εάν η αποχώρηση πραγματοποιηθεί με ομαλό τρόπο θα απαιτηθεί μια σειρά σταδιακών και περιορισμένων αυξήσεων επιτοκίων στα επόμενα χρόνια. Όσον αφορά τον πληθωρισμό, η BoE επισήμανε ότι ο πληθωρισμός ίσως διαμορφωθεί χαμηλότερα από ότι αναμενόταν, εάν διατηρηθεί η αβεβαιότητα σχετικά με την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Οι καταναλωτές στο Ηνωμένο Βασίλειο εμφανίζονται επιφυλακτικοί λόγω της πολιτικής αβεβαιότητας και των παγκόσμιων εμπορικών εντάσεων, όπως καταδεικνύουν οι πωλήσεις λιανικής τον Αύγουστο, επιβεβαιώνοντας το σενάριο περί εξασθένησης της οικονομίας.

Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 15,8% έναντι του δολαρίου και κατά 15,7% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 17 Σεπτεμβρίου στα 32,3 bps από 31,8 bps που ήταν στις 13 Σεπτεμβρίου.

Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζής (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 13 Σεπτεμβρίου διαμορφωνόταν στα € 2.088 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 1.212 εκατ. και αγορές Asset-Backed Securities αξίας €2 εκατ. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €359 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε περί τα € 177 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 19^{ης} Σεπτεμβρίου μεταξύ 1,34%-1,39%. Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 188 μονάδες βάσεων. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο -0,50% (Γράφημα 11).

Οι αποδόσεις των μακροχρόνιων κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης κινούνται ανοδικά μετά την απόφαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed να προβεί σε μια ευρέως αναμενόμενη μείωση των επιτοκίων. Στην άνοδο των αποδόσεων συμβάλουν και οι σχεδιαζόμενες νέες ομολογιακές εκδόσεις σε

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

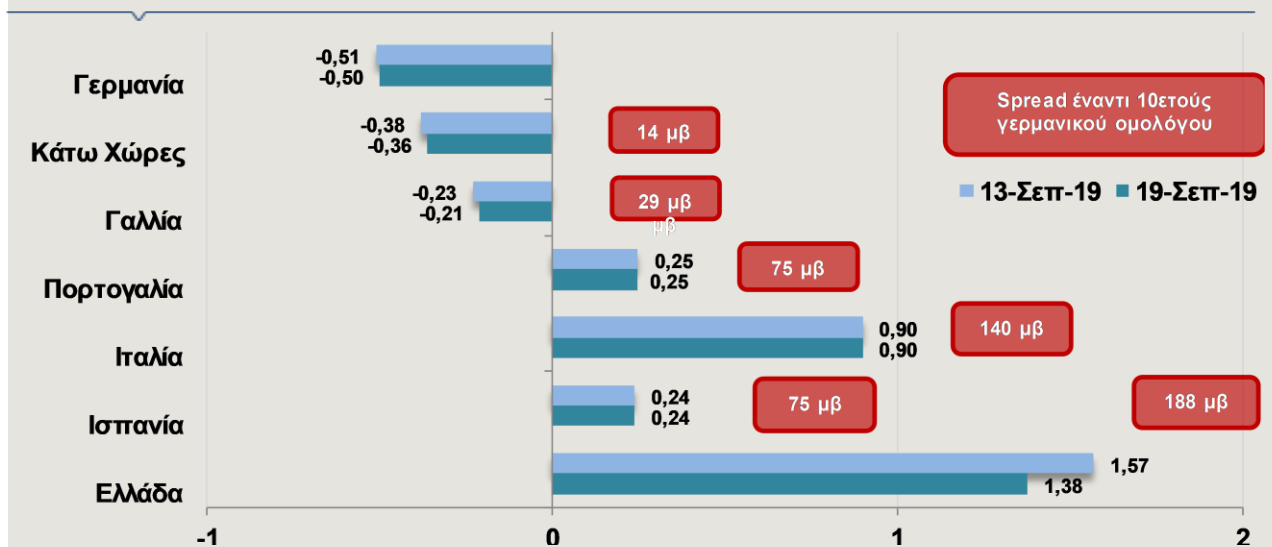
Γαλλία και Ισπανία, συνολικού ποσού €15 δισ.

Το κλίμα στην αγορά ομολόγων της Ευρωζώνης επηρεάστηκε και από την απόφαση της Τράπεζας της Ιαπωνίας (BOJ) να διατηρήσει αμετάβλητη τη νομισματική της πολιτική στη συνεδρίαση της 19^{ης} Σεπτεμβρίου. Συγκεκριμένα, η BOJ διατήρησε το βραχυπρόθεσμο στόχο επιτοκίων σε -0,1% και τη δέσμευση να οδηγήσει τις αποδόσεις των 10ετών κρατικών ομολόγων περί το 0%, βάσει της πολιτικής ελέγχου της καμπύλης αποδόσεων.

Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 19 Σεπτεμβρίου κατέγραφε απόδοση 0,25%, της Ισπανίας 0,24% και της Ιταλίας 0,90%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 75 μ.β. και του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 140 μ.β. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,76% στις 19 Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	-2,1	3,6	3,9	4,4
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018	2019		2018-2019
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	-0,1	-1,4	-1,0	-1,2 (Ιαν.-Ιουν.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	14,5	4,9	13,5	12,5 (Ιαν.-Αυγ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m ³)	22,6	35,6	-18,1	2,5	-6,9 (Ιαν.-Ιουν.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	3,3	1,8	2,6	1,7 (Ιαν.-Ιουλ.)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,6	54,2	54,4	54,9 (Αυγ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,8	100,7	100,7	108,4 (Αυγ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	97,7	101,8	103,8	103,1 (Αυγ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-32,6	-31,1	-29,4	-8,2 (Αυγ.)
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,1	-0,6	-0,2	-0,1 (Ιουλ.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	0,3	1,6	2,5	2,9 (Ιουλ.)
- Βιομηχανία	-0,6	-0,6	0,7	-0,9	-0,6 (Ιουλ.)
- Κατασκευές	-0,4	-0,4	-0,2	0,2	0,2 (Ιουλ.)
- Τουρισμός	3,6	3,6	4,3	4,9	4,5 (Ιουλ.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,8 (Ιουλ.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9	-0,9 (Ιουλ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,8	-2,9	-3,1	-3,2 (Ιουλ.)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	1,1	0,7	0,3	-0,2 (Αυγ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,7	2,9	4,9	7,7	7,7 (Β' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,3	18,6	18,4	17,2	17,0 (Ιούνιος)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,5	1,1	1,9	1,9 (Β' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,0	0,5	-0,7	-0,7 (Β' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-1,4	-1,4	5,3	5,3 (Β' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	-26,5	8,3	-5,8	-5,8 (Β' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	10,2	4,3	5,4	5,4 (Β' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,2	9,8	3,7	3,7 (Β' τρίμηνο)

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

¹Ενδεικτικά αναφέρονται οι κάτωθι:

“The changing face of emigration. Harnessing the potential of the Greek diaspora”, Jennifer Cavounidis, Migration Policy Institute, 2015

“The migration of Greek scientists abroad and the phenomenon of brain-drain in the current crisis”, A.G. Christopoulos, P. Kalantonis, D. Stavroulakis, S. Katsikides, International Journal of Business, Humanities and Technology, 2014

«Η φυγή ανθρώπινου κεφαλαίου: η σύγχρονη τάση μετανάστευσης των Ελλήνων στα χρόνια της κρίσης», Σοφία Λαζαρέτου, Οικονομικό Δελτίο, Τράπεζα της Ελλάδος, Τεύχος 43, Ιούλιος 2016