



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ύφεση 2020: Οικονομικό Κλίμα, Δημοσιονομικές Παρεμβάσεις και Μέτρα Ρευστότητας

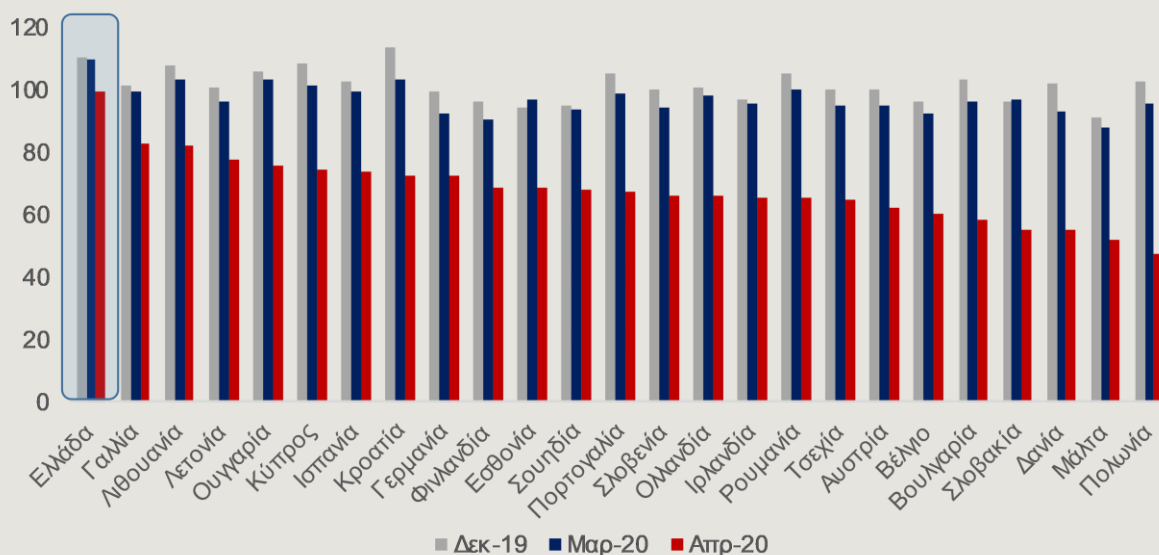
Την περασμένη εβδομάδα, η ελληνική κυβέρνηση ξεκίνησε τη σταδιακή άρση των μέτρων για τον περιορισμό της εξάπλωσης της νόσου Covid-19, μετά την αποτελεσματικότητα που είχαν επί του σχετικού δείκτη μολυσματικότητας της ασθένειας (αριθμός μολύνσεων από ένα κρούσμα). Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) δημοσίευσε πρόσφατα τις εαρινές προβλέψεις της για την εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών την επόμενη διετία, καθώς και των δεικτών οικονομικού κλίματος για το μήνα Απρίλιο.

Οι εκτιμήσεις της ΕΕ για το μέγεθος και το σχήμα της υφεσιακής διαταραχής που πλήττει τις ευρωπαϊκές οικονομίες χαρακτηρίζονται από μια βαθιά -και άνιση μεταξύ των χωρών- ύφεση για το 2020 και μια ατελή ανάκαμψη το 2021. Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι η Ευρωζώνη θα βυθιστεί σε ύφεση της τάξης του 7,7% το 2020 και θα ανακάμψει το 2021 με ρυθμό 6,3%. Για τη χώρα μας, οι εκτιμήσεις της ΕΕ αναφέρουν ένα ισχυρότερο shock για το τρέχον έτος, της τάξης του 9,7% και αντίστοιχα ισχυρή αλλά ατελή ανάκαμψη εντός του 2021 με ρυθμό 7,9%. Η ανωτέρω εκτίμηση είναι σημαντικά ευνοϊκότερη από εκείνη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, κυρίως, ως προς την ένταση της ανάκαμψης (2020: -10%, 2021: +5,1%).

Η εκτίμηση της ΕΕ είναι ότι η υφεσιακή διαταραχή που θα επιφέρει η πανδημική κρίση είναι ισχυρότερη ακόμη και από το δυσμενές σενάριο του Προγράμματος Σταθερότητας 2020 της ελληνικής κυβέρνησης -το οποίο ανακοινώθηκε επίσης, την προηγούμενη εβδομάδα- τόσο ως προς το μέγεθος, όσο και ως προς τη διάρκειά της. Ειδικότερα, το Πρόγραμμα ενσωματώνει δύο σενάρια, το βασικό (με ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ -4,7% το

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Η εξέλιξη του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος (ESI), σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες, κατά τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2020



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

2020) και το δυσμενές (-7,9%), έχοντας λάβει υπόψη την επίδραση των δημοσιονομικών και άλλων μέτρων που έλαβε η Κυβέρνηση ([Εβδομαδιαίο Δελτίο της 13.4.2020](#)). Ο σχεδιασμός των σεναρίων του οικονομικού επιτελείου της κυβέρνησης ξεκινά από ένα αρχικό σενάριο ύφεσης 10% (χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το *fiscal stimulus* των μέτρων), το οποίο, μετά τη συνεκτίμηση των πολλαπλασιαστικών επιδράσεων των μέτρων που έχουν έως τώρα σχεδιαστεί, καταλήγει στο βασικό σενάριο με ύφεση της τάξης του 4,7%.

Ποιοι είναι οι παράγοντες που θα οδηγούσαν σε μία μεγαλύτερη, σε σχέση με την Ευρωζώνη, υφεσιακή διαταραχή στην Ελλάδα; Η υψηλή εξάρτηση από τον κλάδο του τουρισμού και το υψηλό μερίδιο των μικρών επιχειρήσεων που εκτιμάται ότι είναι περισσότερο ευάλωτες στην τρέχουσα ύφεση. Πράγματι, σε ό,τι αφορά τον τουρισμό, η καθυστέρηση της έναρξης της τουριστικής περιόδου, σε συνδυασμό με την απροθυμία πολλών τουριστών για αεροπορικά ταξίδια (*διαταραχή ζήτησης*) και την επιβολή υγειονομικών πρωτοκόλλων που περιορίζουν τη δυναμικότητα των μονάδων σε κλίνες ή αυξάνουν το κόστος παροχής υπηρεσιών (*διαταραχή προσφοράς*), αποτελούν τους ισχυρότερους παράγοντες κινδύνου για την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα. Τούτο σημαίνει ότι η εξέλιξη της πανδημίας διεθνώς -και κυρίως στις χώρες προέλευσης της τουριστικής κίνησης- κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους είναι καθοριστικής σημασίας.

Από την άλλη πλευρά, η Ελλάδα δεν έχει ενσωματωθεί στον ίδιο βαθμό με άλλες ευρωπαϊκές χώρες στις διεθνείς εφοδιαστικές αλυσίδες, η διάσπαση των οποίων ευθύνεται για ένα μεγάλο μέρος της ύφεσης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, κατά το πρώτο και κυρίως το δεύτερο τρίμηνο του έτους. Με αυτό το σκεπτικό, η κρίση στην Ελλάδα -ακόμη και αν είναι εν τέλει ισχυρότερη εντός του 2020- αναμένεται να επέλθει χρονικά αργότερα (δεύτερο και κυρίως τρίτο τρίμηνο του έτους) σε σύγκριση με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

Επιπλέον, οι δυσμενείς επιπτώσεις της πανδημίας αποτυπώθηκαν στους δείκτες οικονομικού κλίματος των ευρωπαϊκών χωρών για τους μήνες Μάρτιο και Απρίλιο που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σημειώνοντας ιστορικά, χαμηλά επίπεδα. Με βάση, ωστόσο, το γενικό δείκτη οικονομικού κλίματος, οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες παρουσίασαν δυσμενέστερη εικόνα συγκριτικά με την Ελλάδα, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1.

Τούτο είναι ιδιαίτερα σημαντικό στοιχείο, καθώς το οικονομικό κλίμα θεωρείται πρόδρομος δείκτης της οικονομικής δραστηριότητας και μπορεί ενδεχομένως να αποδοθεί στην έγκαιρη και αποτελεσματική εφαρμογή των περιοριστικών μέτρων στη χώρα μας. Η εκτίμηση αυτή ενισχύεται από τα ευρήματα σχετικής έρευνας της Διανέοσις σε συνεργασία με την εταιρεία Marc ("Πώς ζουν οι Έλληνες στην πανδημία, Απρίλιος 2020), όπου παρουσιάζεται η σημαντική άνοδος του ποσοστού αισιοδοξίας και σιγουριάς μεταξύ Δεκεμβρίου 2019 και Απριλίου 2020.

Οι επιδόσεις της χώρας στο υγειονομικό πεδίο και στην αποτελεσματική εφαρμογή των περιοριστικών μέτρων έως τώρα έχουν μεγάλη σημασία, καθώς πρόσφατα ευρήματα της εμπειρικής έρευνας στον τομέα της οικονομικής ιστοριομετρίας (*cleometrics*) από την περίπτωση της τελευταίας πολύ μεγάλης πανδημίας, της Great Influenza / Spanish Flu 1918-1920, δείχνουν ότι το ποσοστό θνητότητας και το μέγεθος της ύφεσης συσχετίζονται σε υψηλό βαθμό (Robert Barro, J. Ursua and J. Weng "The coronavirus and the Great Influenza epidemic: Lessons from the "Spanish Flu" for the coronavirus' potential effects on mortality and economic activity", National Bureau of Economic Research).

Η γενική καθίζηση του οικονομικού κλίματος στην Ευρωζώνη λόγω της πανδημίας Covid-19 -παρά τις επιμέρους διαφορές- είναι πλέον εμφανής και αντανακλάται τόσο στις επιχειρηματικές προσδοκίες, όσο και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη. Στο Γράφημα 1, απεικονίζονται οι Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ESI) των περισσότερων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (EE-27), για τον Δεκέμβριο 2019, τον Μάρτιο 2020, καθώς και τα τελευταία στοιχεία που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή την προηγούμενη εβδομάδα για τον Απρίλιο 2020. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, σχεδόν σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες, οι δείκτες οικονομικού κλίματος ήταν μειωμένοι τον Μάρτιο, σε σύγκριση με το τέλος του 2019. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι τον εν λόγω μήνα και συγκεκριμένα κατά τη συλλογή των στοιχείων της έρευνας, η εξάπλωση του ιού σε κάποιες χώρες της Ευρώπης βρισκόταν σε αρχικό στάδιο και ως εκ τούτου, δεν είχαν ακόμα τεθεί αυστηροί περιορισμοί στις μετακινήσεις των πολιτών. Τον Απρίλιο, η πτώση του οικονομικού κλίματος, σε μηνιαία βάση, ήταν ραγδαία σε όλες τις χώρες και διαμορφώθηκε στις 30 μονάδες περίπου, κατά μέσο όρο. Οι μεγαλύτερες μηνιαίες πτώσεις σημειώθηκαν στην Πολωνία (-48,1 μονάδες), την Σλοβακία (-41,6 μονάδες) και την Δανία (-38,1 μονάδες), ενώ οι μικρότερες μειώσεις καταγράφηκαν στην Ελλάδα (-10,1 μονάδες), στην Γαλλία (-16,3 μονάδες) και στην Λετονία (-18,4 μονάδες). Επιπλέον, σε επίπεδο ευρωπαϊκού μέσου όρου, οι επιδόσεις που σημειώθηκαν τον Απρίλιο προσέγγισαν τις τιμές που είχαν καταγραφεί το 2009, κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης (βλ. τμήμα οικονομικής συγκυρίας παρόντος δελτίου).

Στην Ελλάδα, οι προσδοκίες των επιχειρήσεων και των καταναλωτών είχαν βελτιωθεί σημαντικά το τελευταίο έτος, παράλληλα με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και τη μείωση της ανεργίας. Τον Φεβρουάριο δε, σημειώθηκε η καλύτερη επίδοση των τελευταίων είκοσι περίπου ετών, με τον ESI να ανέρχεται στις 113,2 μονάδες (Δεκέμβριος 2000: 116 μονάδες).

Τον Απρίλιο, ωστόσο, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος υποχώρησε για πρώτη φορά, από τον Ιούνιο του 2017, κάτω από το επίπεδο των 100 μονάδων και διαμορφώθηκε στις 99,3 μονάδες, από 109,4 μονάδες τον Μάρτιο. Η επιδείνωση των προσδοκιών επιχειρήσεων και καταναλωτών ήταν αποτέλεσμα του περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας στην πλειοψηφία των κλάδων της οικονομίας, που με τη σειρά της είχε ως επακόλουθο να τεθεί σε καθεστώς αναστολής σύμβασης εργασίας μεγάλο μέρος των εργαζομένων στον ιδιωτικό τομέα.

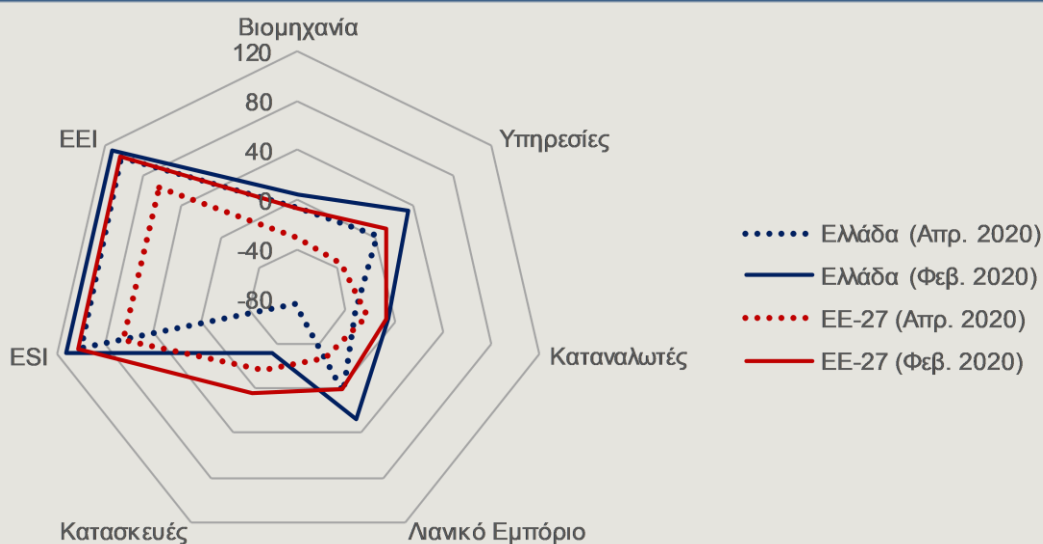
Επίσης, η συγκριτικά μικρότερη πτώση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, ενδεχομένως να συνδέεται με το γεγονός ότι οι αρχικές προσδοκίες για τις παρεμβάσεις της δημοσιονομικής πολιτικής σε εθνικό επίπεδο να ήταν πολύ χαμηλότερες -λόγω της αρνητικής εμπειρίας της προηγούμενης κρίσης- σε σχέση με ό,τι εν τέλει υλοποιήθηκε. Σύμφωνα με το πρόσφατο Πρόγραμμα Σταθερότητας που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η συνολική αξία των μέτρων στήριξης ανέρχεται σε Ευρώ 17,3 δισ. (9,7% του ΑΕΠ), εκ των οποίων τα Ευρώ 12,3 δισ. αφορούν στο συνολικό ταμειακό κόστος για τους μήνες έως τον Ιούνιο, αν ληφθεί υπόψη ότι οι επιστροφές φορολογικών και ασφαλιστικών αναστολών θα πραγματοποιηθούν μετά τον Αύγουστο. Από τα Ευρώ 12,3 δισ., τα Ευρώ 2 δισ. είναι το ταμειακό κόστος χορήγησης δανείων με εγγυήσεις, οι οποίες, μέσω μόχλευσης, θα οδηγήσουν στη χορήγηση δανείων Ευρώ 7 δισ.

Η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος στο δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου 2020, των συνιστωσών του δείκτη, καθώς και του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση (Employment Expectations Indicator, EEI), τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσιάζεται στο Γράφημα 2.

Σε ό,τι αφορά την Ελλάδα, μεταξύ Φεβρουαρίου και Απριλίου, τη μεγαλύτερη πτώση σημείωσαν οι προσδοκίες στις κατασκευές, στο λιανικό εμπόριο και στις υπηρεσίες. Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές ειδικά, σημείωσε τη χειρότερη επίδοση μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27. Η πτώση των προσδοκιών των επιχειρηματιών στο λιανικό εμπόριο και στις υπηρεσίες ήταν της τάξης των 24,3 και 32,5 μονάδων αντίστοιχα, δεδομένου ότι τα μέτρα αναστολής λειτουργίας εφαρμόστηκαν σε μεγάλο ποσοστό επιχειρήσεων των δύο κλάδων. Οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία και για την απασχόληση επίσης κινήθηκαν πτωτικά, αλλά ηπιότερα (-10,1 και -9,3 μονάδες αντίστοιχα). Σημειώνεται ότι ο βασικός παράγοντας που οδήγησε σε επιδείνωση των προσδοκιών στη βιομηχανία, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ήταν οι μειωμένες προβλέψεις των επιχειρηματιών για την παραγωγή το επόμενο διάστημα. Αναφορικά με τις προσδοκίες για την απασχόληση, το πλαίσιο στήριξης που υιοθετήθηκε και η προϋπόθεση διατήρησης των θέσεων εργασίας για την ένταξη των επιχειρήσεων σε αυτό φαίνεται ότι συγκράτησαν την απαισιοδοξία των επιχειρηματιών. Αξίζει να σημειωθεί, επίσης, ότι η πτώση που σημειώθηκε κατά τους τελευταίους δύο μήνες στους δείκτες οικονομικού κλίματος και επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο, στις υπηρεσίες, στη βιομηχανία, καθώς και στην απασχόληση, είναι

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος, της καταναλωτικής εμπιστοσύνης και των επιχειρηματικών προσδοκιών, σε Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Ένωση, εν μέσω της πανδημίας Covid-19



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

μικρότερη από την αντίστοιχη πτώση του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Επιπλέον, οι εν λόγω δείκτες στη χώρα μας ήταν οι υψηλότεροι μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27, τον Απρίλιο 2020.

Θα πρέπει να επισημανθεί, ωστόσο, ότι υπάρχουν παράγοντες που ενδέχεται να εντείνουν την απαισιοδοξία των επιχειρηματιών το επόμενο χρονικό διάστημα. Συγκεκριμένα, εξακολουθεί να υπάρχει αβεβαιότητα σχετικά με τη χρονική στιγμή επαναλειτουργίας σημαντικών κλάδων, όπως ο τουρισμός (π.χ. υπηρεσίες εστίασης, ξενοδοχεία, κ.λπ.). Επιπλέον, σύμφωνα με τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος Εργάνη του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, το τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου, το ισοζύγιο ρών απασχόλησης ήταν αρνητικό, για πρώτη φορά από το 2012, ως αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης των προσλήψεων κατά τους μήνες Μάρτιο και Απρίλιο. Όπως αναφέρει σχετική ανακοίνωση του Υπουργείου, η πανδημία επηρέασε δυσμενώς το ισοζύγιο ρών μισθωτής απασχόλησης, ακυρώνοντας οποιοσδήποτε προσλήψεις κατά τους τελευταίους δύο μήνες και ιδίως τις προγραμματισμένες εποχικές προσλήψεις στον τομέα της εστίασης και του τουρισμού.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ESI) και Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση (EEI)

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε, τον Απρίλιο, στις 99,3 μονάδες, παρουσιάζοντας αισθητή μείωση σε σχέση με τον Μάρτιο (109,4 μονάδες), ενώ μειώθηκε και σε σύγκριση με τις 102 μονάδες του Απριλίου 2019 (Γράφημα 3). Η επιδείνωση στο οικονομικό κλίμα είναι η δεύτερη κατά σειρά από τον Μάρτιο, η οποία προκύπτει ως απόρροια των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που έχουν δημιουργηθεί λόγω της πανδημίας Covid-19. Παρά το γεγονός ότι η επίδοση στην Ελλάδα είναι η δυσμενέστερη που έχει σημειωθεί από τον Ιούνιο 2017 στη χώρα, είναι, ωστόσο, η υψηλότερη μεταξύ των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών, υπερβαίνοντας σημαντικά, τον Απρίλιο, το μέσο όρο τόσο των 65,8 μονάδων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27), όσο και της Ευρωζώνης (67 μονάδες) και καταγράφοντας, ταυτόχρονα, τη μικρότερη μείωση σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες. Σημειώνεται ότι οι δύο τελευταίοι δείκτες προσέγγισαν τον Απρίλιο τα επίπεδα του αντίστοιχου μήνα του 2009 (ΕΕ-27: 66,8, Ευρωζώνη: 67,2 μονάδες), ενώ οι μηνιαίες πτώσεις τους ήταν οι μεγαλύτερες που έχουν σημειωθεί από την αρχή των ερευνών οικονομικού κλίματος το 1985 (-28,8 και -27,2 μονάδες, αντίστοιχα). Σημαντικές μειώσεις σημείωσαν οι αντίστοιχοι δείκτες όλων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με πρωτόγνωρες μηνιαίες απώλειες που ξεπερνούν σε πολλές χώρες τις 30 μονάδες. Συγκεκριμένα, ο ESI στην Γερμανία διαμορφώθηκε στις 72,1 μονάδες (-19,9 μονάδες), στην Ισπανία στις 73,3 μονάδες (-26 μονάδες) και στην Πορτογαλία στις 66,9 μονάδες (-31,5 μονάδες).

Όλοι οι επιμέρους δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στη χώρα μας επιδεινώθηκαν τον Απρίλιο. Συγκεκριμένα:

(i) στη βιομηχανία, ο σχετικός δείκτης υποχώρησε σε αρνητικό επίπεδο, για πρώτη φορά μετά τον Ιούνιο 2019 και διαμορφώθηκε στις -5,6 μονάδες, μειωμένος κατά 8,7 μονάδες. Από τις βασικές μεταβλητές του δείκτη, αρνητική συμβολή είχαν οι προβλέψεις για την παραγωγή τους προσεχείς μήνες (-25,1 μονάδες), όπως και το ισοζύγιο των εκτιμήσεων για τις παραγγελίες, το οποίο διαμορφώθηκε στις -7,4 μονάδες, από -5,6 τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, το ισοζύγιο για τα αποθέματα περιορίστηκε κατά 0,9 μονάδες σε σύγκριση με τον Μάρτιο, αντισταθμίζοντας εν μέρει μόνο τις παραπάνω αρνητικές μεταβολές.

(ii) στις υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών κατέγραψε έντονη πτώση της τάξης των 25,5 μονάδων και διαμορφώθηκε στη 1,1 μονάδα. Όλες οι μεταβλητές του δείκτη μειώθηκαν σε σύγκριση με τον Μάρτιο, δηλαδή τόσο οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων και τη ζήτηση, κατά 20,1 και 17,8 μονάδες, αντίστοιχα, όσο και οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ζήτησης τους επόμενους 3 μήνες, κατά 38,6 μονάδες.

(iii) στο λιανικό εμπόριο, οι προσδοκίες επιδεινώθηκαν σημαντικά, με το σχετικό δείκτη να χάνει σχεδόν 18 μονάδες και να διαμορφώνεται στις 3,2 μονάδες. Αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του δείκτη είχαν όλες οι συνιστώσες. Συγκεκριμένα, παρατηρήθηκε αξιοσημείωτη επιδείνωση των εκτιμήσεων για τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη των πωλήσεων (-38,8 μονάδες) και για τα αποθέματα (+10,3 μονάδες), ενώ

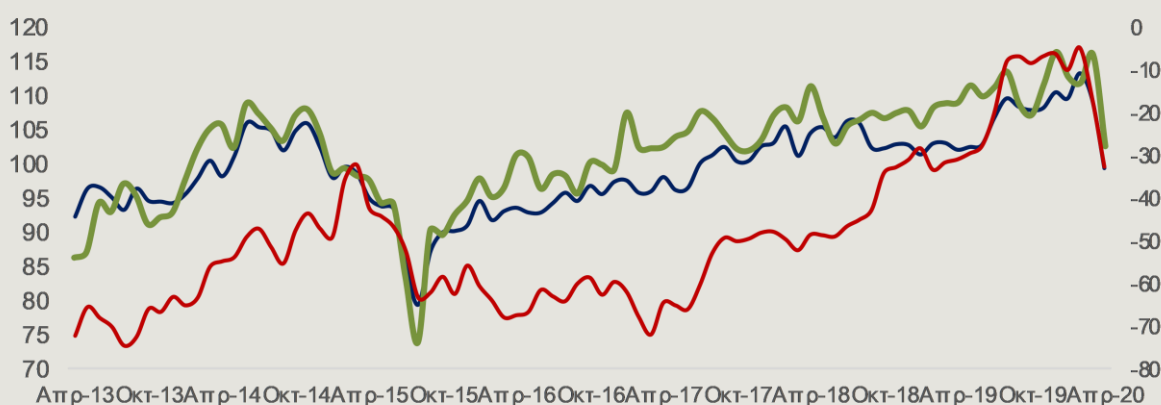
μειώθηκε και το ισοζύγιο στις εκτιμήσεις για τις τρέχουσες πωλήσεις σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (στις 37,4 μονάδες, από 42,7 τον Μάρτιο).

(iv) στις κατασκευές, σημειώθηκε ιδιαίτερα έντονη πτώση, ίση με 45,8 ποσοστιαίες μονάδες, καθώς ο δείκτης διαμορφώθηκε στις -76,3 μονάδες τον Απρίλιο, από -30,5 τον Μάρτιο. Η μείωση αποδίδεται κυρίως στην επιδείνωση των προσδοκιών για την απασχόληση στον κλάδο (-52,3 μονάδες), ενώ και οι προβλέψεις για το πρόγραμμα εργασιών των επιχειρήσεων υποχώρησαν αισθητά (-39,3 μονάδες).

Επιπλέον, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης μειώθηκε κατά 16,1 μονάδες, τον Απρίλιο, στις -32,6 (Γράφημα 3), στη χειρότερη επίδοσή του από τον Φεβρουάριο 2019. Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης στην Ελλάδα ήταν τον Απρίλιο αισθητά χαμηλότερος από τους αντίστοιχους μέσους όρους της ΕΕ-27 (-22 μονάδες) και της Ευρωζώνης (-22,7 μονάδες), παρά το γεγονός ότι τον Φεβρουάριο κινείτο σε υψηλότερα επίπεδα. Από τις επιμέρους μεταβλητές που συνθέτουν το συνολικό δείκτη, σημαντική πτώση καταγράφηκε στις προοπτικές για τη γενική οικονομική κατάσταση της χώρας τον επόμενο χρόνο (-32,9 μονάδες), στις προβλέψεις για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών (-15,7 μονάδες), καθώς και στις προθέσεις για μείζονες αγορές (-32,9 μονάδες). Αντίθετα, βελτίωση σημειώθηκε στις εκτιμήσεις των καταναλωτών για την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών τους κατά τους τελευταίους 12 μήνες (+5,8 μονάδες).

Σημειώνεται ότι τον Φεβρουάριο η DG-ECFIN της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κατήρτισε και δημοσίευσε για πρώτη φορά ένα νέο δείκτη για τις επιχειρηματικές προσδοκίες στην απασχόληση (Employment Expectations Indicator-EEI), ο οποίος ενσωματώνει τις προβλέψεις των επιχειρηματιών της βιομηχανίας, των υπηρεσιών, του λιανικού εμπορίου και των κατασκευών σχετικά με την εξέλιξη της απασχόλησης εντός του επόμενου τριμήνου. Ο νέος δείκτης στην Ελλάδα σημείωσε πτώση το φετινό Απρίλιο, καθώς διαμορφώθηκε στις 102,4 μονάδες, έναντι των 115,8 μονάδων τον Μάρτιο και των 108,8 μονάδων τον Απρίλιο 2019. Συγκεκριμένα, οι προσδοκίες για την απασχόληση υποχώρησαν σε μηνιαία βάση κατά 14,1 μονάδες στη βιομηχανία και κατά 4,4 μονάδες στο λιανικό εμπόριο, παραμένοντας ωστόσο σε θετικό πεδίο τιμών (5,2 και 19,2 μονάδες, αντίστοιχα). Αντίθετα, οι προσδοκίες για την εξέλιξη της απασχόλησης στις υπηρεσίες και στις κατασκευές κινήθηκαν σε αρνητικό έδαφος (στις -3,4 και -75,8 μονάδες οι αντίστοιχοι δείκτες), επιδεινούμενες σημαντικά σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι, παρά τη μεγάλη πτώση που κατέγραψαν τον Απρίλιο οι επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία, στις υπηρεσίες, στο λιανικό εμπόριο και στην απασχόληση, οι εν λόγω δείκτες στην Ελλάδα, μαζί με το συνολικό Δείκτη Οικονομικού Κλίματος, ήταν οι υψηλότεροι μεταξύ των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών, υπερβαίνοντας σημαντικά τους αντίστοιχους μέσους όρους της ΕΕ-27 και της Ευρωζώνης, γεγονός το οποίο υποδηλώνει, προς το παρόν, μικρότερη απαισιοδοξία των ελληνικών επιχειρήσεων απέναντι στην τρέχουσα υγειονομική κρίση. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές ήταν ο χαμηλότερος, σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-27.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Εξέλιξη Δεικτών Οικονομικού Κλίματος, Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης και Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση


— Δείκτης Οικονομικού κλίματος (αριστερός άξονας)
 — Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση (αριστερός άξονας)
 — Δείκτης Καταναλωτικής εμπιστοσύνης (δεξιός άξονας)

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Η εξέλιξη του δείκτη PMI

Ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-IHS Markit) υποχώρησε, τον Απρίλιο, στις 29,5 μονάδες, από 42,5 μονάδες, τον Μάρτιο. Οι αρνητικές επιπτώσεις από την εξάπλωση του Covid-19 άφησαν έντονο αποτύπωμα στην ελληνική μεταποίηση, τον Απρίλιο, με την επιδείνωση του δείκτη να είναι η εντονότερη που έχει καταγραφεί από την αρχή διεξαγωγής της έρευνας (Μάιος 1999). Σημειώνεται ότι από τον Ιούνιο 2017 μέχρι τον Φεβρουάριο 2020, ήτοι για 33 διαδοχικούς μήνες, ο δείκτης διαμορφώθηκε άνω των 50 μονάδων, εξέλιξη η οποία υποδηλώνει ότι μέχρι το ξέσπασμα του Covid-19 η μεταποίηση στη χώρα βρισκόταν σε φάση επέκτασης, αντίθετα δηλαδή από τη συρρίκνωση του μεταποιητικού κλάδου στην Ευρωζώνη (Γράφημα 4).

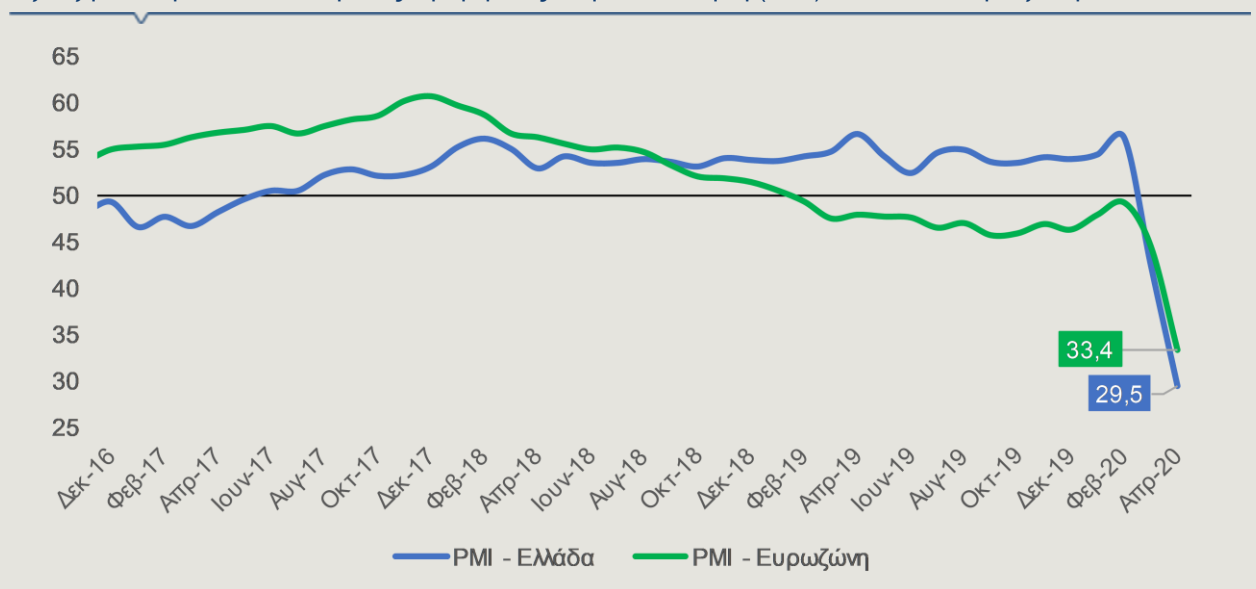
Η επιδείνωση που παρουσίασε ο δείκτης τον Απρίλιο αποδίδεται στη μείωση τόσο της παραγωγής, όσο και των συνολικών πωλήσεων (όγκος παραγγελιών), καθώς καταγράφηκε έντονη πτώση της ζήτησης από πελάτες εσωτερικού και εξωτερικού. Σημειώνεται ότι η παραγωγή μειώθηκε με τον εντονότερο ρυθμό που έχει παρατηρηθεί εδώ και 21 έτη, ενώ η μείωση και η ακύρωση παραγγελιών, τόσο από το εσωτερικό, όσο και από το εξωτερικό, είχαν ως αποτέλεσμα οι πωλήσεις να μειωθούν με τον ταχύτερο ρυθμό που έχει καταγραφεί ποτέ. Οι εταιρίες, λόγω της μείωσης των νέων παραγγελιών και της συρρίκνωσης των αδιεκπεραιώτων εργασιών, προέβησαν σε περιορισμό του εργατικού δυναμικού με το μεγαλύτερο ρυθμό που έχει παρατηρηθεί στην ιστορία της έρευνας. Ως αποτέλεσμα των δυσμενών αυτών εξελίξεων, οι υπεύθυνοι για τις προμήθειες του κλάδου της μεταποίησης είναι απαισιόδοξοι ως προς τη μελλοντική ανάπτυξη της παραγωγής, με τις βασικότερες ανησυχίες τους να σχετίζονται με την ταχύτητα ανάκαμψης της οικονομίας, τη χαλάρωση του περιορισμού των μετακινήσεων, καθώς και την πρόσβαση σε χρηματοδότηση.

Όσον αφορά στις τιμές των τελικών προϊόντων, κατέγραψαν τη μεγαλύτερη μείωση των τελευταίων 11 περίπου ετών, καθώς οι εταιρίες, συνεπικουρούμενες από το χαμηλότερο κόστος εισροών, προσπάθησαν να διατηρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους και να προσελκύσουν πελάτες.

Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της έρευνας, η βιομηχανική παραγωγή στην Ελλάδα αναμένεται να συρρικνωθεί κατά 4,1% το 2020. Η ανάκαμψη της μεταποίησης συνδέεται με την αύξηση της δραστηριότητας στον τομέα παροχής υπηρεσιών, λόγω της αυξημένης βαρύτητας της παραγωγής τροφίμων και ποτών στο μεταποιητικό τομέα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες στη Μεταποίηση (PMI), Ελλάδα - Ευρωζώνη



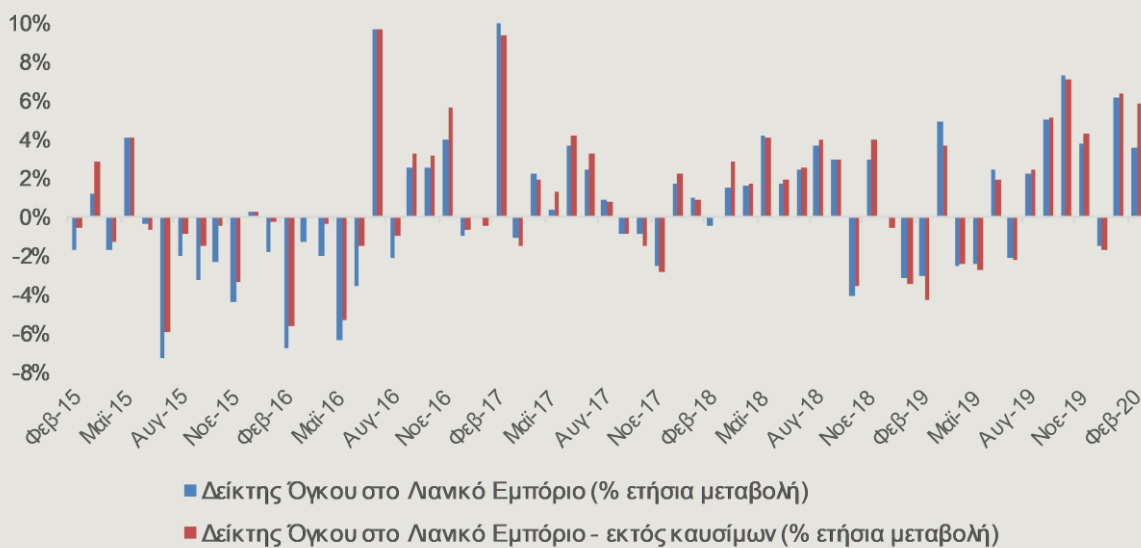
Πηγή:
Bloomberg, IHS
Markit

Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Φεβρουάριο 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε αύξηση, κατά 3,5%, σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά 3,1%, τον ίδιο μήνα του 2019. Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης αυξήθηκε κατά 5,9% (Γράφημα 5). Συνολικά, τους πρώτους δύο μήνες του 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 4,8%, ενώ ο αντίστοιχος

δείκτης εκτός καυσίμων αυξήθηκε κατά 6,1%, σε σύγκριση με το πρώτο δίμηνο του 2019. Στο διάστημα Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2019, οι δύο δείκτες είχαν σημειώσει πτώση, σε ετήσια βάση, κατά 3,1% και 3,9%, αντίστοιχα.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, αύξηση κατέγραψαν, το πρώτο δίμηνο του έτους, σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις σε φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+16,3%), έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (+8,8%), μεγάλα και μικρά καταστήματα τροφίμων (+8,7% και +7%, αντίστοιχα), βιβλία-χαρτικά είδη (+7,8%), στα λοιπά καταστήματα, εκτός καυσίμων (+6,2%), καθώς και στην ένδυση-υπόδηση (+0,7%). Αντίθετα, μείωση των πωλήσεων, σε όρους όγκου, σημειώθηκε στα πολυκαταστήματα (-6,5%), στα τρόφιμα-ποτά-καπνό (-4,1%) και στα καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-2,2%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και αντίστοιχου δείκτη εκτός καυσίμων-λιπαντικών


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων¹ προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε Ευρώ 147,7 δισ., τον Μάρτιο 2020, παρουσιάζοντας οριακή αύξηση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής (+0,1%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 49% αφορά σε επιχειρηματικά δάνεια, το 34% σε στεγαστικά δάνεια, το 11% σε καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 6% σε δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε Ευρώ 72,7 δισ., τον Μάρτιο 2020 (+3,6%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα Ευρώ 66,2 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+3,4%, σε ετήσια βάση) και τα Ευρώ 6,5 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+6,1%, σε ετήσια βάση).

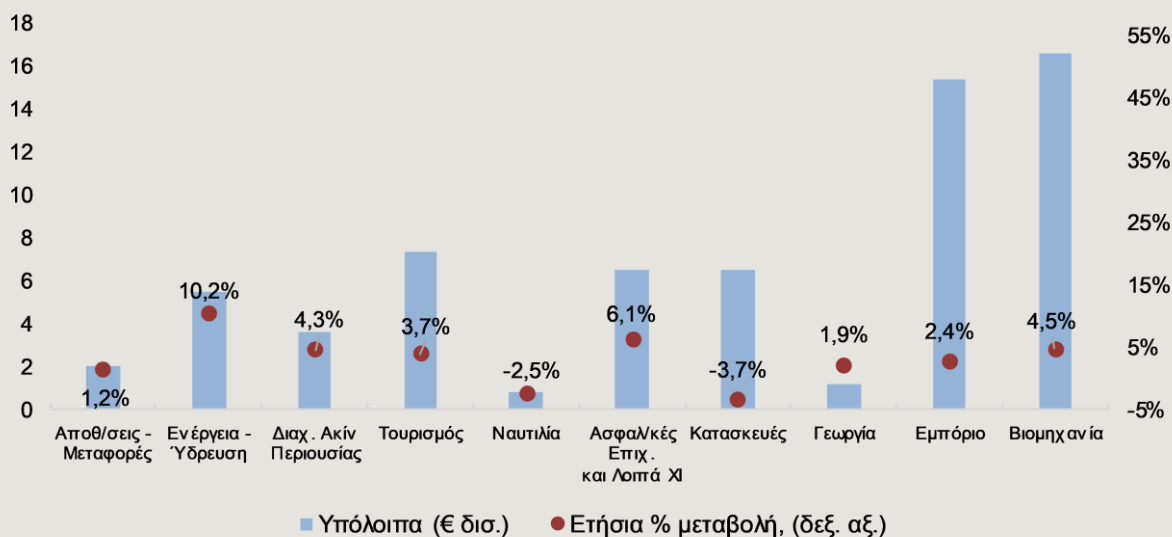
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, αύξηση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους της Ενέργειας-Υδρευσης, των Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων και Λοιπών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, της Βιομηχανίας, της Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας, του Τουρισμού, του Εμπορίου, της Γεωργίας, καθώς και των Αποθηκεύσεων και Μεταφορών πλην Ναυτιλίας. Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις των Κατασκευών και της Ναυτιλίας (Γράφημα 6).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε σε Ευρώ 66,4 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,9%. Όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 76% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 3,4%, σε ετήσια βάση, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν, αντίστοιχα, κατά 1,7%.

Τέλος, τον Μάρτιο 2020 οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 2,4%, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Μάρτιος 2020



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

Οι καταθέσεις² του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση, κατά 8,8%, τον Μάρτιο 2020, έναντι αντίστοιχης ανόδου κατά 7,7%, τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 145,1 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6,5%, σε Ευρώ 117,6 δισ., καθώς αποτελούν το 81% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+19,8%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων, σε σύγκριση με τον Μάρτιο 2019 (Γράφημα 7). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, τον Μάρτιο, ήταν θετική, ύψους Ευρώ 2,8 δισ. περίπου και προήλθε τόσο από την αύξηση των καταθέσεων των επιχειρήσεων, κατά Ευρώ 1,5 δισ., όσο και από την αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά Ευρώ 1,3 δισ.

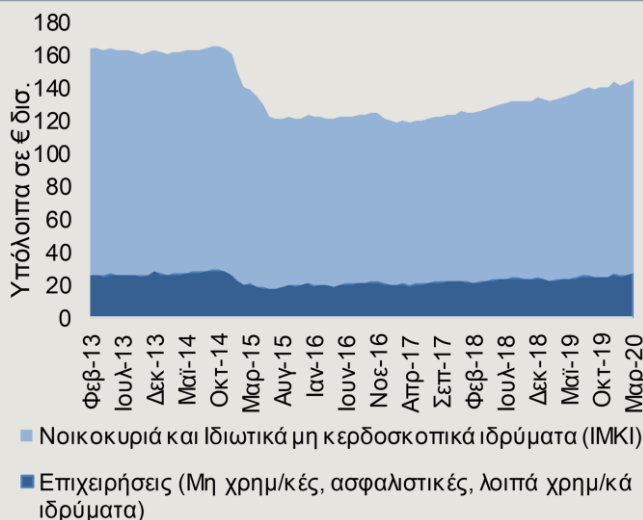
Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε τον Μάρτιο σε Ευρώ 162,4 δισ. Οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 17,3 δισ., αυξημένες κατά Ευρώ 2,3 δισ., σε σχέση με τον Φεβρουάριο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη Καταθέσεων Ιδιωτικού Τομέα, Μάρτιος 2020

	ΦΕΒ.2020	ΜΑΡ.2020
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	142.241	145.087
% Ετήσια Μεταβολή	7,7%	8,8%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1.059	2.846
Νοικοκυριά	116.286	117.628
% Ετήσια Μεταβολή	5,8%	6,5%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	458	1.341
Ώψεως	15.752	16.389
Ταμειωτηρίου	57.708	59.404
Προθεσμίας	42.826	41.835
Επιχειρήσεις	25.955	27.459
% Ετήσια Μεταβολή	17,3%	19,8%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	601	1.505
Ώψεως	19.915	22.076
Προθεσμίας	5.870	5.214



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αγορά Εργασίας

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο αριθμός των απασχολούμενων τον Φεβρουάριο του 2020 αυξήθηκε κατά 0,4% ή 14,5 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 16,1%, μειωμένο κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες, σε σχέση με τον Φεβρουάριο του 2019 (18,4%) (Γράφημα 8). Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε, για έκτο διαδοχικό μήνα, κάτω από το επίπεδο των 17 ποσοστιαίων μονάδων. Σε μηνιαία βάση, το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε οριακή μείωση 0,1%, σε σύγκριση με το αναθεωρημένο προς τα κάτω, ποσοστό του Ιανουαρίου 2020 (16,2%).

Όσον αφορά τα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως: Η ανεργία μειώθηκε, τον Φεβρουάριο, σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Πίνακας 2). Η μεγαλύτερη μείωση, ίση με 3,4 εκατοστιαίες μονάδες, καταγράφηκε στην ηλικιακή ομάδα 25-34 ετών, στην οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 21,8% και ήταν το δεύτερο υψηλότερο ανά ηλικιακή ομάδα, μετά από το αντίστοιχο ποσοστό των νέων 15-24 ετών. Σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο του 2015, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα βρισκόταν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, η μεγαλύτερη πτώση της σημειώθηκε στους νέους 15-24 ετών, φθάνοντας τις 15,4 ποσοστιαίες μονάδες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα και Φύλο, Φεβρουάριος 2015 - 2020

Ηλικιακές Ομάδες	2015	2016	2017	2018	2019	2020
15-24	51,0	47,5	45,9	44,1	36,5	35,6
25-34	31,3	30,2	28,7	25,3	25,2	21,8
35-44	22,3	20,0	19,4	18,6	16,3	15,0
45-54	20,5	19,7	17,5	16,6	14,8	12,5
55-64	17,8	18,7	18,6	17,8	14,2	11,6
Φύλο						
Άρρενες	22,6	20,2	18,9	16,4	14,7	13,1
Θήλειες	29,5	28,1	26,8	25,6	23,0	19,9
Σύνολο	25,6	23,8	22,4	20,5	18,4	16,1

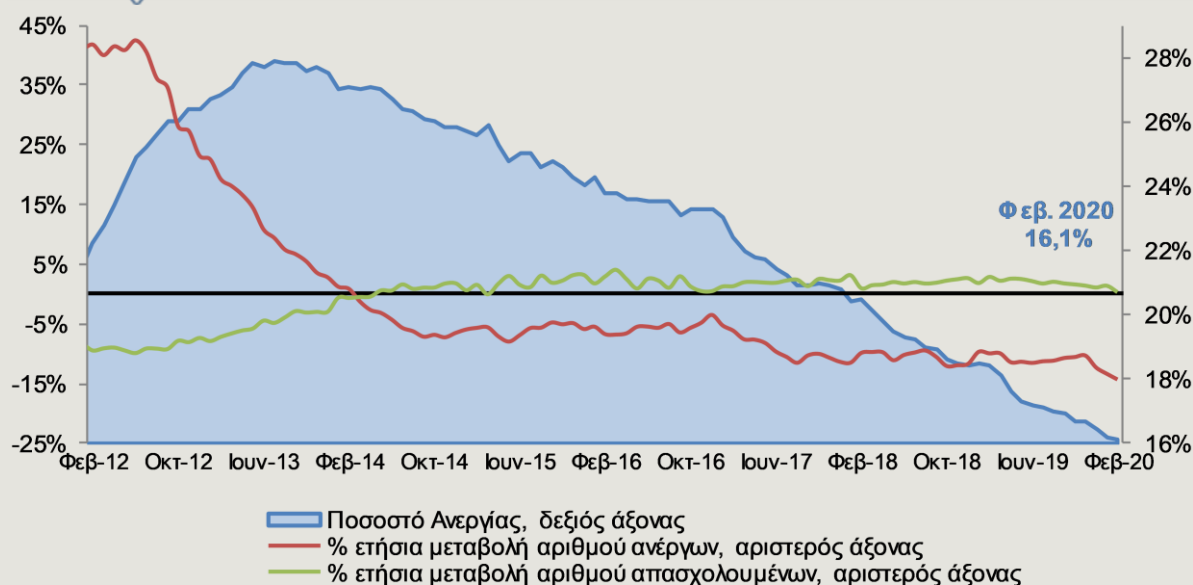
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ενώ τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει κατά πολύ την αντίστοιχη των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Φεβρουάριο, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 19,9%, έναντι 13,1% των ανδρών.

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, τα Νησιά του Αιγαίου εμφάνισαν το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (13,6%), ενώ η Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία το υψηλότερο (21,0%). Στις

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ετήσια (%) Μεταβολή του Αριθμού των Απασχολούμενων, των Ανέργων και Ποσοστό Ανεργίας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Αττική 14,5%, Μακεδονία-Θράκη 18,4%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 17,0%, Πελοπόννησος, Δυτική Ελλάδα και Νησιά Ιονίου 15,3% και Κρήτη 13,8%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, κατά το μήνα Απρίλιο 2020 καταγράφηκε αύξηση της μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα, καθώς σημειώθηκε θετικό ισοζύγιο προσλήψεων – αποχωρήσεων κατά 7.205 θέσεις εργασίας. Ωστόσο, από τη σύγκριση των στοιχείων του Απριλίου 2020 με τον αντίστοιχο μήνα του 2019, προκύπτει αρνητική επίδοση κατά 103.690 λιγότερων θέσεων εργασίας για τον Απρίλιο 2020 (θετικό ισοζύγιο 7.205 θέσεων εργασίας) έναντι θετικού ισοζυγίου (110.895) τον Απρίλιο του 2019. Αυτή η εξέλιξη αποδίδεται στις λιγότερες προσλήψεις που παρατηρήθηκαν τον Απρίλιο του 2020 έναντι του αντίστοιχου μήνα του 2019, εξαιτίας της πανδημίας του Covid-19. Τέλος, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που δημοσιεύθηκαν την περασμένη εβδομάδα (European Economic Forecast, Spring 2020), η ανεργία στη χώρα μας αναμένεται να αυξηθεί εκ νέου το 2020, στο 19,9% κατά μέσο όρο, λόγω των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας και να υποχωρήσει ξανά το 2021, στο 16,8%.

Η Τουρκία μπροστά σε νέα συναλλαγματική κρίση

Οι αναδυόμενες οικονομίες ευάλωτες στην πανδημική κρίση του κορωνοϊού

Οι χρηματαγορές των αναδυόμενων οικονομιών, τις τελευταίες έξι εβδομάδες, έχουν αρχίσει να αναπληρώνουν μέρος των απωλειών που προκλήθηκαν από την πανδημική κρίση, εν μέσω αυξανόμενης αισιοδοξίας, ότι οι συγκεκριμένες οικονομίες μπορούν να περιορίσουν τις ζημιές που έχει προκαλέσει η διακοπή της οικονομικής δραστηριότητας και να επιστρέψουν σχετικά σύντομα στην προτέρα κατάσταση τους. Η αποφασιστικότητα της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) των ΗΠΑ να λάβει άμεσα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας της αμερικανικής οικονομίας έχει αποτρέψει, εμμέσως, μια χρηματοπιστωτική κρίση στις αναδυόμενες οικονομίες, παρά το ιστορικά υψηλό κεφαλαιακών εκροών ύψους 83 δισ. δολαρίων που σημειώθηκε τον περασμένο Μάρτιο (IMF Press release no. 20/98).

Η εξέταση της πορείας εξέλιξης της εξάπλωσης του νέου κορωνοϊού έχει επικεντρωθεί, ως επί το πλείστον, στις οικονομικά ανεπτυγμένες χώρες, χωρίς να δίνεται μεγάλη σημασία στις επιπτώσεις που μπορεί να υπάρξουν στις αναδυόμενες οικονομίες. Αξίζει να σημειωθεί, όμως, ότι αυξητικές τάσεις στον αριθμό των κρουσμάτων καταγράφονται στην Αφρική, στην Λατινική Αμερική και σε ορισμένες χώρες της Ασίας, ενώ ανησυχία προκαλεί η εξάπλωση του ιού σε χώρες, όπως η Βραζιλία, η Ινδία και η Τουρκία.

Στις νέες συνθήκες που δημιουργεί η πανδημική κρίση, οι συμμετέχοντες στις αγορές θα επιχειρήσουν επιλεκτικές τοποθετήσεις, καθώς αναζητούν έναν πειστικό χάρτη πορείας για την επιστροφή προς την κανονικότητα. Οι χώρες που θα κερδίσουν το επενδυτικό ενδιαφέρον θα είναι εκείνες που θα επιτύχουν να θέσουν σε επανалаειτουργία τις οικονομίες τους σχετικά γρήγορα, περιορίζοντας παράλληλα τον κίνδυνο εμφάνισης ενός νέου κύματος λοιμώξεων.

Οι επιπτώσεις της εξάπλωσης του νέου κορωνοϊού στην οικονομία της Τουρκίας

Σύμφωνα με το Johns Hopkins University (JHU), μέχρι τις 6 Μαΐου, ο αριθμός των καταγεγραμμένων κρουσμάτων από την πανδημία του κορωνοϊού σε ολόκληρο τον κόσμο ανερχόταν σε 3,7 εκατομμύρια, ενώ είχαν χάσει τη ζωή τους πάνω από 260.000 άτομα.

Μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών, η Τουρκία, η Βραζιλία και η Κίνα έχουν πληγεί περισσότερο από την εξάπλωση της υγειονομικής κρίσης. Ειδικότερα, η Τουρκία, σύμφωνα με το JHU, κατατασσόταν σε παγκόσμια κλίμακα όγδοη σε αριθμό κρουσμάτων (131.744) και δέκατη τρίτη σε αριθμό θανάτων (3.584). Έχοντας δεχτεί ένα βαρύ πλήγμα από την πανδημική κρίση που μαστίζει τον πλανήτη, η Τουρκία βρίσκεται αντιμέτωπη με μια νέα οικονομική ύφεση, καθώς η εξάπλωση του κορωνοϊού αναμένεται στους επόμενους μήνες να επιβαρύνει σημαντικά τις εξαγωγές, τον τουρισμό και την εγχώρια ζήτηση. Τα μέτρα που ελήφθησαν για την επιβράδυνση της εξάπλωσης του κορωνοϊού περιόρισαν σημαντικά την οικονομική δραστηριότητα στη χώρα, με αποτέλεσμα να κάνουμε λόγο για τη δεύτερη οικονομική ύφεση σε διάστημα μικρότερο των

δύο ετών. Σοβαρό πλήγμα αναμένεται να υποστεί ο τουριστικός κλάδος, ο οποίος αντιπροσωπεύει περίπου το 12% του ΑΕΠ. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι τον Μάρτιο, οι αφίξεις τουριστών μειώθηκαν, σε ετήσια βάση, κατά 68%.

Η κυβέρνηση της Τουρκίας, προκειμένου να περιορίσει την εξάπλωση της νόσου Covid-19, έκλεισε τους χώρους εστίασης και τα σχολεία, απαγόρευσε τις διεθνείς πτήσεις, σταμάτησε τις μαζικές προσευχές και περιορίσε τις εγχώριες μετακινήσεις. Επιπρόσθετα, στο πλαίσιο ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας, στις 18 Μαρτίου, ανακοίνωσε ένα πακέτο μέτρων ύψους 15,4 δισ. δολαρίων ΗΠΑ. Τα μέτρα αφορούσαν μείωση του ΦΠΑ σε ορισμένα είδη και αναστολή ασφαλιστικών πληρωμών σε πολλούς τομείς της οικονομίας για έξι μήνες. Ωστόσο, το μεγαλύτερο μέρος των παροχών επικεντρώθηκε στις μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις που αναγκάστηκαν να κλείσουν και μόνο ένα πολύ μικρό ποσό στράφηκε προς τους εργαζόμενους. Συγκεκριμένα, προκειμένου να επωφεληθεί από το πρόγραμμα, ένας εργαζόμενος πρέπει να έχει εργαστεί τουλάχιστον 600 ημέρες τα τελευταία τρία χρόνια.

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα σε φθίνουσα πορεία

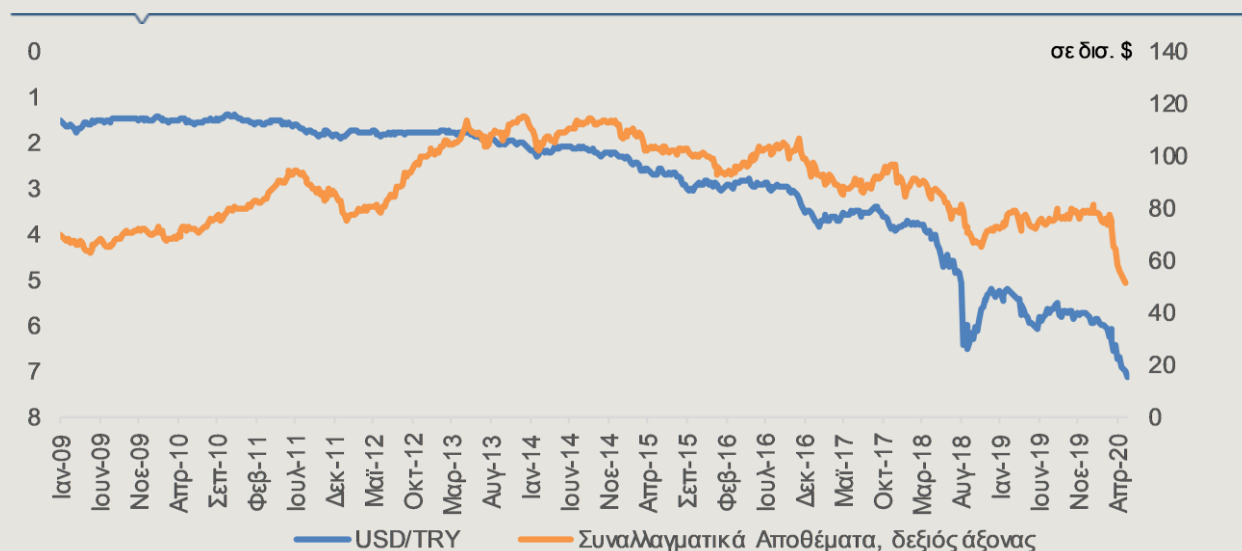
Η οικονομία της Τουρκίας, η 17η μεγαλύτερη παγκόσμια, αντιμετωπίζει αυξανόμενους κινδύνους, καθώς από την εμφάνιση του Covid-19 τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα ακολουθούν φθίνουσα πορεία και έχουν υποστεί τις μεγαλύτερες απώλειες έναντι των υπολοίπων αναδυόμενων οικονομιών, ενώ το εθνικό νόμισμα (λίρα) δέχεται σημαντικές πιέσεις (Γράφημα 9). Ειδικότερα, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα (περιλαμβανομένων και αξιογράφων σε ξένο νόμισμα) της Κεντρικής Τράπεζας της Τουρκίας (TCMB) υποχώρησαν στα 59 δισ. δολάρια ΗΠΑ, στο τέλος Μαρτίου, από 77 δισ. δολάρια ΗΠΑ, στην αρχή του έτους. Η μείωσή τους κατά 18 δισ. δολάρια ΗΠΑ οφείλεται, κατά κύριο λόγο, σε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, με στόχο τη σταθεροποίηση της λίρας. Παράλληλα, η TCMB, προκειμένου να ενισχύσει τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα, κατέφυγε στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, για δανεισμό δολαρίων μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (currency swaps).

Αντίθετα, βελτιωμένη εμφανίζεται η εικόνα των αποθεμάτων χρυσού, καθώς, σύμφωνα με την TCMB, στο τέλος Μαρτίου, είχαν ανέλθει στα 31,4 δισ. δολάρια ΗΠΑ, από 27,1 δισ. δολάρια ΗΠΑ, στην αρχή του έτους. Η άνοδος των αποθεμάτων αποδίδεται, μερικώς, στην αύξηση της τιμής του πολύτιμου μετάλλου (περίπου 4%).

Η τουρκική λίρα σε συνεχή διολίσθηση

Αναμφισβήτητα, η πανδημική κρίση έχει προκαλέσει την εξασθένηση των νομισμάτων των αναδυόμενων οικονομιών, κυρίως εκείνων που έχουν μεγάλες χρηματοδοτικές ανάγκες σε ξένο νόμισμα. Μεταξύ των νομισμάτων που έχουν δεχτεί σημαντικές πιέσεις συγκαταλέγεται και η τουρκική λίρα. Το τουρκικό νόμισμα, από τα μέσα Φεβρουαρίου, περίοδο κατά την οποία άρχισε να εντείνεται η ανησυχία για την εξάπλωση του κορωνοϊού, έχει εισέλθει σε καθοδική πορεία έναντι του δολαρίου. Η συντονισμένη προσπάθεια των κρατικών τραπεζών αλλά και της TCMB να αποτρέψουν την αποδυνάμωση του εθνικού νομίσματος δεν έχει επιφέρει μέχρι σήμερα τα επιθυμητά αποτελέσματα.

Η αποδυνάμωση της τουρκικής λίρας έναντι του δολαρίου και η μείωση των συναλλαγματικών αποθεμάτων*



* Περιλαμβάνονται και αξιόγραφα σε ξένο νόμισμα

Η τουρκική λίρα, για πρώτη φορά μετά τη νομισματική κρίση του 2018, στις 4 Μαΐου διέσπασε το "ψυχολογικό" όριο των 7 λιρών ανά δολάριο και στην πορεία κατέγραψε νέο ιστορικά χαμηλό έναντι του δολαρίου. Ειδικότερα, το τουρκικό νόμισμα στις 7 Μαΐου άγγιξε ενδοσυνεδριακά έως και τις 7,2690 λίρες ανά δολάριο. Σημειώνεται ότι οι κρατικές τράπεζες έχουν διαθέσει σε παρεμβάσεις για περιορισμό της εξασθένησης της λίρας από τις αρχές του έτους μέχρι τα μέσα Απριλίου, σύμφωνα με στοιχεία της TCMB, περί τα 20 δισ. δολάρια ΗΠΑ, καθώς η τουρκική λίρα από την αρχή του έτους, έχει διολισθήσει έναντι του δολαρίου ΗΠΑ περίπου 20% και έναντι του ευρώ 16%.

Η TCMB, στην προσπάθεια να καταστήσει δυσκολότερη την κερδοσκοπία στην τουρκική λίρα, αποφάσισε να περιορίσει το ποσό των λιρών που μπορούν να διαθέσουν οι τουρκικές τράπεζες σε ξένους επενδυτές και τράπεζες, ενώ απαγόρευσε σε τρεις τράπεζες του εξωτερικού (Citigroup, BNP Paribas, UBS), για λίγες ημέρες, τη διενέργεια συναλλαγών σε τουρκική λίρα. Παράλληλα, επέκτεινε τον ορισμό χειραγώγησης των συναλλαγών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι συναλλαγές που δημιουργούν παραπλανητική τιμολόγηση ή διατηρούν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων σε ακραία ή τεχνητά επίπεδα θεωρούνται, πλέον, ότι παραβιάζουν το νόμο.

Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι στην αδυναμία της τουρκικής λίρας έχει συμβάλει επίσης και ο διευκολυντικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί η TCMB. Η τελευταία προέβη στις 22 Απριλίου στην όγδοη μείωση του βασικού της επιτοκίου, από τον Ιούλιο 2019 και στην τέταρτη, από την αρχή του έτους. Ειδικότερα, η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής προέβη σε μείωση του βασικού της επιτοκίου κατά 100 μονάδες βάσης, στο 8,75%. Η TCMB επέλεξε να "αγνοήσει" τις πληθωριστικές πιέσεις που προκαλεί η εξασθένηση της λίρας, προκειμένου να ενισχύσει τη ρευστότητα στην πραγματική οικονομία. Σημειώνεται ότι από τον Σεπτέμβριο 2018 μέχρι σήμερα, η Τράπεζα της Τουρκίας έχει μειώσει συνολικά κατά 1.525 μονάδες βάσης το βασικό της επιτόκιο, το οποίο προσαρμοσμένο με βάση τον πληθωρισμό (Απρίλιος: 10,94%) είναι στην πραγματικότητα αρνητικό και μάλιστα από τα χαμηλότερα διεθνώς, με αποτέλεσμα τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις της Τουρκίας να μετατρέπουν τις αποταμιεύσεις τους σε δολάρια, ενώ οι ξένοι επενδυτές να εγκαταλείπουν τα τουρκικά αξιόγραφα.

Παρόλα αυτά, οι πιέσεις που δέχεται η τουρκική λίρα αποδίδονται και σε μακροοικονομικά χαρακτηριστικά, όπως η διατήρηση του πληθωρισμού σε σχετικά υψηλά επίπεδα (>10%), η αύξηση της ανεργίας (13,8%) και η εξασθένηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης. Παράλληλα, οι διαρθρωτικές αδυναμίες της τουρκικής οικονομίας, καθώς και οι ανησυχίες για τη φθίνουσα πορεία των συναλλαγματικών διαθεσίμων αναμένεται να συνεχίσουν να δοκιμάζουν τις αντοχές της τουρκικής λίρας.

Η επιχειρηματική και η καταναλωτική εμπιστοσύνη κλονίζονται

Η πορεία του δείκτη υπεύθυνων προμηθειών (PMI) για τη μεταποίηση επιβεβαιώνει τη ζοφερή εικόνα της τουρκικής οικονομίας, καθώς τον Απρίλιο υποχώρησε στις 33,4 μονάδες, από 48,1 τον προηγούμενο μήνα, καταγράφοντας την ισχυρότερη συρρίκνωση της εργοστασιακής δραστηριότητας από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Η αρνητική εικόνα της βιομηχανίας αντικατοπτρίζεται και στο ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας, το οποίο μειώθηκε σε 61,6% τον Απρίλιο, από 75,3% τον Μάρτιο. Η πλειονότητα των εργοστασίων αυτοκινήτων και υφασμάτων έχει σταματήσει την παραγωγική δραστηριότητα, κυρίως λόγω ακυρωμένων παραγγελιών από την Ευρώπη.

Επιπλέον ένδειξη για τις δυσχερείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα αποτελεί και η απότομη πτώση του δείκτη επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στις 66,8 μονάδες τον Απρίλιο, από 99,7 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, καταγράφοντας τη χαμηλότερη μέτρηση από τον Φεβρουάριο του 2009.

Παρόμοιο κλίμα επικρατεί και στην πλευρά της ζήτησης. Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης υποχώρησε στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο των 54,9 μονάδων τον Απρίλιο, από 58,2 μονάδες τον προηγούμενο μήνα, καθώς η Τουρκία αποτελεί την περισσότερο πληττόμενη χώρα από την εξάπλωση του κορωνοϊού, εκτός Ευρώπης ή Ηνωμένων Πολιτειών. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Τουρκικού Στατιστικού Ινστιτούτου (TurkStat), τον Μάρτιο, οι εξαγωγές υποχώρησαν στα 13,4 δισ. δολάρια ΗΠΑ, καταγράφοντας μείωση 17,8%, σε ετήσια βάση, με την Γερμανία να αποτελεί το μεγαλύτερο εξαγωγικό προορισμό, καθώς η αξία των εξαγωγικών προϊόντων άγγιξε τα 1,2 δισ. δολάρια ΗΠΑ. Οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιταλία αποτελούν τους άλλους μεγαλύτερους εξαγωγικούς προορισμούς, με 880 εκατ. δολάρια ΗΠΑ, 801 εκατ. δολάρια ΗΠΑ και 541 εκατ. δολάρια ΗΠΑ, αντίστοιχα.

Σημειώνεται ότι την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2020, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ήταν 12,9 δισ. δολάρια ΗΠΑ, ήτοι αυξημένο κατά 117% σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι.

Το ενδεχόμενο προσφυγής στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Οι μεγάλες ανάγκες για εξωτερική χρηματοδότηση -ο ιδιωτικός τομέας της χώρας έχει δανειακές υποχρεώσεις ύψους 185,5 δισ. δολαρίων ΗΠΑ (TCMB Feb.2020)-, οι απώλειες των συναλλαγματικών διαθεσίμων και η χαμηλή αξιοπιστία της ακολουθούμενης νομισματικής πολιτικής καθιστούν ευάλωτη την οικονομία της Τουρκίας, ενώ ενισχύουν την έντονη φημολογία ότι η χώρα θα αναγκαστεί να προσφύγει στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Ωστόσο, σε δημοσκόπηση της Istanbul Economy Research, με δείγμα 1.537 ατόμων από 12 τουρκικές περιφέρειες που διεξήχθη τον περασμένο μήνα, το 69,2% των ερωτηθέντων δήλωσε ότι αντιτίθεται στη λήψη πιστωτικού ορίου από το ΔΝΤ για την ενίσχυση της οικονομίας. Σημειώνεται ότι το ΔΝΤ (World Economic Outlook, April 2020) αναμένει ότι η τουρκική οικονομία, εξαιτίας της πανδημίας, θα συρρικνωθεί κατά 5% το 2020, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2020) κατά 5,4% αντίστοιχα. Ως εναλλακτική λύση για να αποφευχθεί η προσφυγή στο ΔΝΤ, η TCMB αναζητά γραμμές πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (currency swaps) από άλλες κεντρικές τράπεζες και ειδικότερα από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), προκειμένου να ενισχύσει τη ρευστότητά της. Σημειώνεται ότι η Fed προσέφερε προσωρινές γραμμές στήριξης στις κεντρικές τράπεζες της Βραζιλίας, της Νότιας Κορέας και του Μεξικού, με στόχο να ενισχύσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ωστόσο, δεν είναι ξεκάθαρο κατά πόσο η Fed στην παρούσα χρονική στιγμή θα επιθυμούσε να ενισχύσει το έργο της TCMB, με δεδομένη την έντονη πολιτική αντιπαράθεση μεταξύ των δύο χωρών τα δύο τελευταία έτη.

ΗΠΑ

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την (πρώτη) εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο πρώτο τρίμηνο του 2020, ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ήταν αρνητικός της τάξης του -4,8%, σε ετήσια βάση (Γράφημα 10), έναντι αύξησης κατά 2,1%, το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Πρόκειται για την κατώτερη επίδοση από το τέταρτο τρίμηνο του 2008 (-8,4%), καθώς και για την πρώτη φορά, μετά το πρώτο τρίμηνο του 2014 (-1,1%), που καταγράφεται αρνητικός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ. Η συρρίκνωση της αμερικανικής οικονομίας, η οποία ήταν μεγαλύτερη των εκτιμήσεων της αγοράς, αποδίδεται στη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, κυρίως τον Μάρτιο, όταν και επιβλήθηκαν μέτρα «κοινωνικής αποστασιοποίησης», προκειμένου να περιοριστεί η διασπορά του Covid-19.

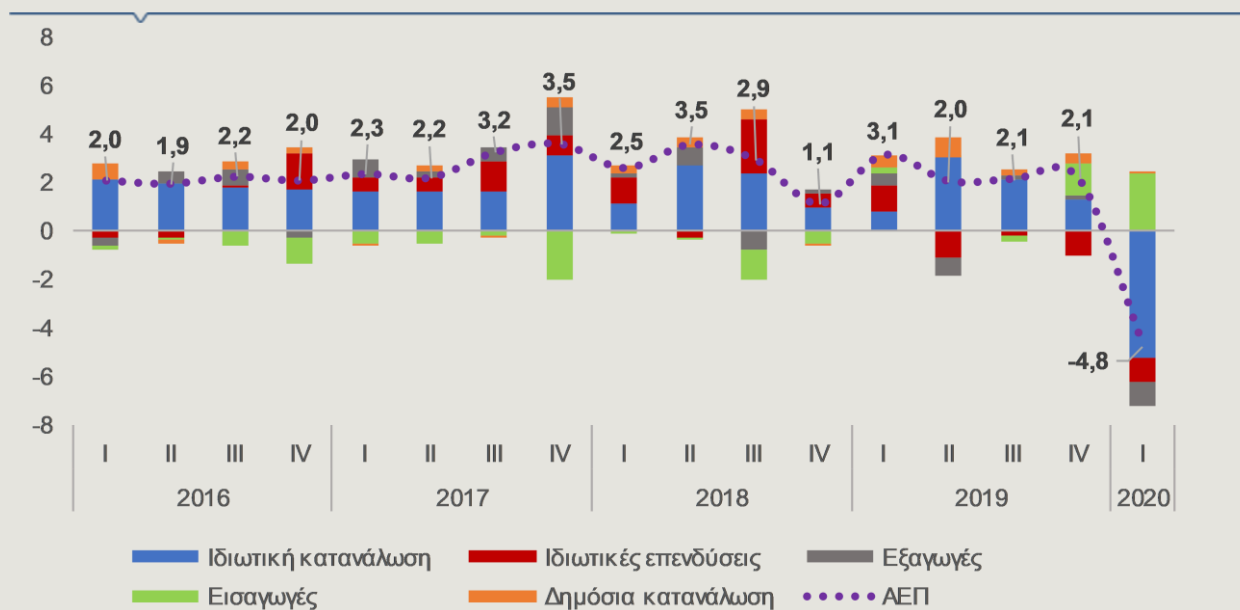
Όσον αφορά τις επιμέρους συνιστώσες του ΑΕΠ, σημειώνονται τα ακόλουθα:

Πρώτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ, μειώθηκε κατά 7,6%, με αποτέλεσμα η συμβολή της στη μεταβολή του ΑΕΠ να είναι αρνητική της τάξης των 5,26 εκατοστιαίων μονάδων, έναντι θετικής συνεισφοράς κατά 1,24 εκατοστιαία μονάδα, στο προηγούμενο τρίμηνο. Πρόκειται για τη μεγαλύτερη μείωση από το δεύτερο τρίμηνο του 1980 (-8,7%), ενώ ενδεικτικό του μεγέθους της είναι ότι κατά την περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008-09, η μεγαλύτερη πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία καταγράφηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2008 (-3,7%), ήταν περίπου η μισή από την τρέχουσα.

Δεύτερον, η δημόσια κατανάλωση, η οποία αυξήθηκε κατά 0,7%, σε ετήσια βάση, συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ, κατά 0,13 της εκατοστιαίας μονάδας, από 0,44 της εκατοστιαίας μονάδας, στο προηγούμενο τρίμηνο.

Τρίτον, οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν θετικά κατά 1,30 εκατοστιαία μονάδα στην οικονομική δραστηριότητα του πρώτου τριμήνου του 2020, καθώς ο ετήσιος ρυθμός μείωσης των εισαγωγών διαμορφώθηκε σε 15,3% (τέταρτο τρίμηνο του 2019: -8,4%), ενώ ο αντίστοιχος ετήσιος ρυθμός μείωσης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 8,7% (τέταρτο τρίμηνο του 2019: +2,1%). Σημειώνεται η εξαιρετικά μεγάλη μείωση στις εισαγωγές και στις εξαγωγές υπηρεσιών, κατά 29,8% και 21,5%, αντίστοιχα, ως απόρροια της μειωμένης ταξιδιωτικής κίνησης από και προς τις ΗΠΑ.

Τέταρτον, αρνητική ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων (-0,96 της εκατοστιαίας μονάδας), για τέταρτο διαδοχικό τρίμηνο. Στη μείωση αυτή των ιδιωτικών επενδύσεων συνέβαλαν κυρίως η πτώση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-0,53 της εκατοστιαίας μονάδας), καθώς και η πτώση των επενδύσεων εκτός κατοικιών κατά 8,6% (-1,17 εκατοστιαία μονάδα) που υπεραντιστάθμισαν την άνοδο των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 21,0% (+0,74 της εκατοστιαίας μονάδας). Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, μετά από έξι συνεχόμενα τρίμηνα αρνητικής μεταβολής, εξέλιξη που αποδίδεται στη συνεχιζόμενη πτώση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων.

Συμβολή των Συνιστωσών του ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)


Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis (BEA)

Το ΑΕΠ στις ΗΠΑ αναμένεται να συρρικνωθεί περαιτέρω το δεύτερο τρίμηνο του 2020, καθώς τα περιοριστικά μέτρα θα αφήσουν έντονο αρνητικό αποτύπωμα στην οικονομική δραστηριότητα. Για το σύνολο του έτους, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στην πρόσφατα δημοσιευθείσα έκθεσή του (IMF World Economic Outlook, April 2020), προβλέπει ύφεση της τάξης του 5,9%, ενώ το 2021 η αμερικανική οικονομία αναμένεται να ανακάμψει, με το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ να διαμορφώνεται στο 4,7%.

Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την προσωρινή μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός, τον Απρίλιο, σε ετήσια βάση, υποχώρησε σε 0,4%, από 0,7%, τον Μάρτιο (Γράφημα 11). Η μέτρηση του Απριλίου είναι η χαμηλότερη από τον Σεπτέμβριο 2016, ενώ υπολείπεται του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖτΕ. Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των ποτών και του καπνού) υποχώρησε οριακά τον Απρίλιο στο 0,9%, από 1,0% τον προηγούμενο μήνα.

Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 0,4% προήλθε από την ενίσχυση, σε ετήσια βάση, του ρυθμού αύξησης πρωτίστως των τιμών των υπηρεσιών (+1,2%) και των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (+3,6%) και δευτερευόντως των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας (+0,3%). Αντίθετα, οι τιμές της ενέργειας σημείωσαν ραγδαία πτώση, σε ετήσια βάση (-9,6%), ως απόρροια της σημαντικής μείωσης των τιμών του πετρελαίου (Γράφημα 12).

Οι υψηλότερες μετρήσεις του πληθωρισμού καταγράφηκαν στην Σλοβακία (+2,2%) και στην Μάλτα (+1,4%), ενώ οι χαμηλότερες στην Σλοβενία (-1,3%) και στην Κύπρο (-1,2%). Όσον αφορά στις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖτΕ, ο πληθωρισμός στην Γερμανία και στην Γαλλία υποχώρησε στο +0,8% και στο +0,5%, αντίστοιχα, ενώ σημειώνεται ότι στην πλειονότητα των κρατών-μελών σημειώθηκε σημαντική μείωση του πληθωρισμού τον Απρίλιο, έναντι του Μαρτίου, καθώς και ότι σε πολλά κράτη καταγράφηκε αρνητικός πληθωρισμός.

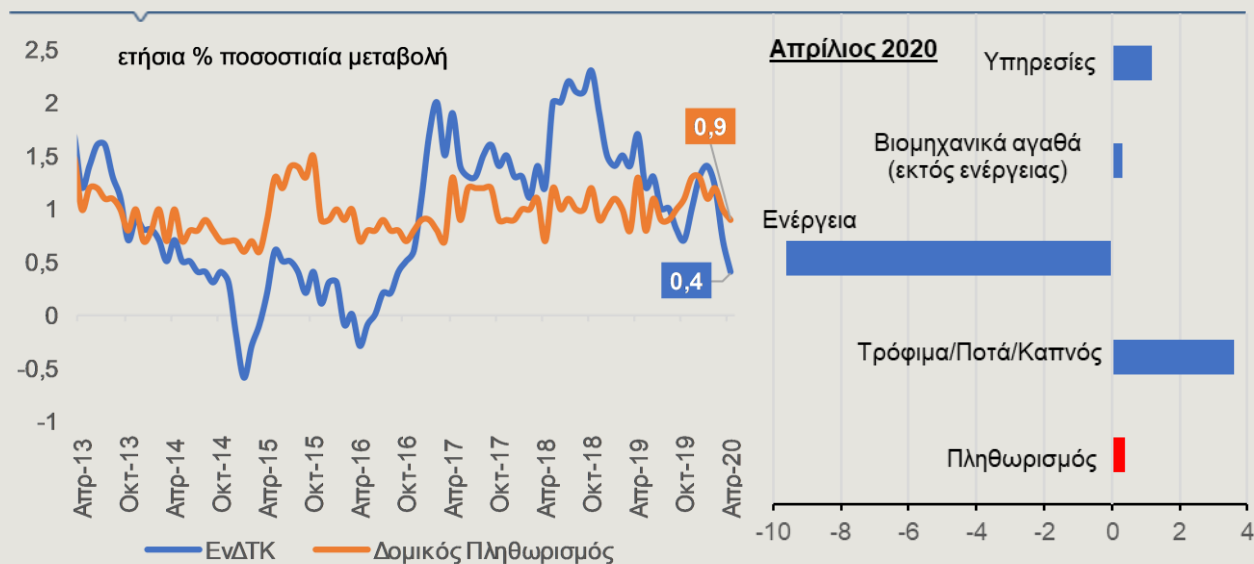
Η υποχώρηση του πληθωρισμού στη ΖτΕ υποδηλώνει ότι οι αρνητικές επιπτώσεις από την εξάπλωση του Covid-19 επηρεάζουν ήδη την ευρωπαϊκή οικονομία, περιορίζοντας την οικονομική δραστηριότητα και ασκώντας αποπληθωριστικές πιέσεις. Οι τιμές της ενέργειας κατέγραψαν έντονη πτώση από το ξέσπασμα του Covid-19. Είναι χαρακτηριστικό ότι η μέση τιμή του πετρελαίου τύπου Brent, το χρονικό διάστημα Μάρτιος-Απρίλιος, διαμορφώθηκε κατά 45,5% χαμηλότερα από τη μέση τιμή του Φεβρουαρίου, εν μέσω μειωμένης ζήτησης από την Κίνα, η οποία είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας πετρελαίου, παγκοσμίως. Παράλληλα, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά το 70% περίπου του ΑΕΠ, αναμένεται να μειωθεί

δραστικά, καταγράφοντας αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής, καθώς η ΖΤΕ θα εισέλθει το 2020 σε βαθιά ύφεση. Τα πρόσφατα δημοσιευθέντα στοιχεία από την Eurostat είναι αποθαρρυντικά, καθώς το ΑΕΠ συρρικνώθηκε το πρώτο τρίμηνο του έτους κατά 3,8% και 3,3%, σε τριμηνιαία και ετήσια βάση, αντίστοιχα. Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε πρόσφατη έκθεσή της (European Commission, Spring 2020 Economic Forecast), προέβη σε δυσμενείς εκτιμήσεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης στη ΖΤΕ, ως απόρροια των αρνητικών επιπτώσεων από την εξάπλωση του Covid-19. Συγκεκριμένα, εκτιμά ότι το ΑΕΠ στη ΖΤΕ θα συρρικνωθεί κατά 7,7% το 2020, για να αυξηθεί κατά 6,3% το 2021. Υπενθυμίζεται ότι ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 1,2% το 2019, έναντι 1,8% το 2018 και 1,5% το 2017, ενώ για το 2020 και το 2021, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά τον πληθωρισμό στο 0,2% και στο 1,1%, αντίστοιχα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Εξέλιξη πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ), δομικού πληθωρισμού και ετήσια μεταβολή κύριων συνιστωσών



Πηγή:
Eurostat

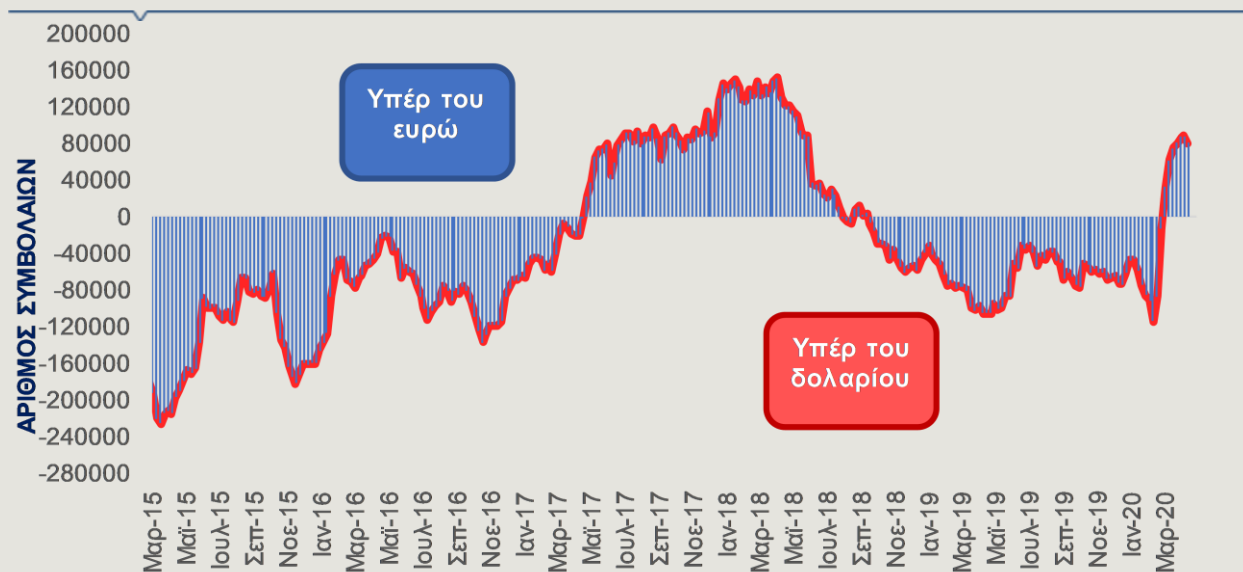
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε την 28 Απριλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 7.537 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 79.681 συμβόλαια, από 87.218 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από την 25 Φεβρουαρίου 2020.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, την 8 Μαΐου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0839 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 4,8% από το χαμηλό που είχε καταγράψει την 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Ενισχυμένο εμφανίζεται το δολάριο, επωφελούμενο κυρίως από τη αδυναμία του ευρώ. Η απόφαση του γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου, το οποίο αμφισβητεί τη νομιμότητα του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), που ξεκίνησε το 2015, άσκησε καθοδικές πιέσεις στο ευρώ, το οποίο διολίσθησε στο 1,0767 EUR/USD, την 7 Μαΐου. Παράλληλα, η αντιπαράθεση μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, με αφορμή την προέλευση του νέου κορωνοϊού, αναζωπύρωσε τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές για πιθανή μετακύλιση των εντάσεων στο εμπορικό πεδίο, ενισχύοντας τα νομίσματα που θεωρούνται ασφαλή επενδυτικά καταφύγια, όπως το δολάριο. Η εξέλιξη της αντιπαράθεσης μεταξύ των δύο κρατών αναμένεται να αποτελέσει μια αιτία για πιθανή υψηλή μελλοντική μεταβλητότητα της ισοτιμίας, την ώρα που το σταδιακό άνοιγμα των οικονομιών παγκόσμια βελτιώνει το επενδυτικό κλίμα και ευνοεί την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου.

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
 CFTC, IMM

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες σε εβδομαδιαία βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,05233 φράγκων (08.05.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 3,1%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι υπήρξε παρέμβαση 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 663,8 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε την 1 Μαΐου, από 650,7 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και την 24 Απριλίου. Σημειώνεται ότι πρόκειται για μια εκ των μεγαλύτερων εβδομαδιαίων αυξήσεων που έχουν καταγραφεί από τον Ιανουάριο 2015, όταν η SNB εγκατέλειψε το όριο του 1,20 EUR /CHF. Η αύξηση των καταθέσεων που καταγράφεται τις τελευταίες δέκα εβδομάδες υποδηλώνει ότι η SNB προτιμά παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος (αγορές δολαρίων και ευρώ), παρά να μειώσει τα επιτόκιά της από το τρέχον επίπεδο του -0,75% (το χαμηλότερο παγκόσμια). Η αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η εξάπλωση της πανδημίας του Covid-19 έχει αυξήσει τη ζήτηση για το ελβετικό φράγκο, με την SNB να προσπαθεί μέσω των παρεμβάσεών της να αποτρέψει την περαιτέρω ανατίμησή του, καθώς μια τέτοια εξέλιξη εκτιμάται ότι θα έπληττε τις ελβετικές εξαγωγές. Οι συμμετέχοντες στην αγορά προβλέπουν ότι η SNB θα υπερασπιστεί την περιοχή του 1,05 EUR/CHF, ενώ όσον αφορά τη νομισματική πολιτική, δεν αναμένουν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, την 8 Μαΐου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καταγράφοντας απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2410 USD/GBP) και μικρά κέρδη έναντι του ευρώ (0,87363 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 3,3% έναντι του ευρώ και 6,4% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα εμφανίζεται ενισχυμένη έναντι του ευρώ, επωφελούμενη κυρίως από την αδυναμία που επιδεικνύει το ευρωπαϊκό νόμισμα, ύστερα και από την απόφαση του γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου, το οποίο αμφισβητεί τη νομιμότητα του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Οι απώλειες, ωστόσο, έναντι του δολαρίου αναδεικνύουν τα προβλήματα και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η βρετανική οικονομία. Τα δυσμενή οικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν, ως απόρροια των αρνητικών επιπτώσεων των περιοριστικών μέτρων, καθώς και η ολοένα και αυξανόμενη αβεβαιότητα γύρω από την επίτευξη εμπορικής συμφωνίας μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης εντός του τεθέντος χρονοδιαγράμματος επιβάρυναν το κλίμα για τη στερλίνα. Χαρακτηριστικές της απαισιοδοξίας που επικρατεί σχετικά με την πρόοδο των διαπραγματεύσεων είναι οι δηλώσεις του Υπουργού Εξωτερικών της Γερμανίας, ο οποίος προειδοποίησε για τον κίνδυνο σκληρού Brexit, αν δεν υπάρξει παράταση της μεταβατικής περιόδου, καθώς οι συνομιλίες μεταξύ των δύο πλευρών που έγιναν τον περασμένο μήνα, περιήλθαν σε αδιέξοδο.

Στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής, η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), στην τελευταία συνεδρίασή της (7 Μαΐου), αποφάσισε ομόφωνα τη διατήρηση του βασικού επιτοκίου στο 0,1%. Οι προβλέψεις της για το τρέχον έτος είναι ιδιαίτερα ζοφερές, καθώς αναμένει συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 14%, ενώ η βρετανική

οικονομία θα ανακάμψει κατά 15% το 2021. Οι συμμετέχοντες στις αγορές εκτιμούν ότι το μέγεθος της ύφεσης είναι τέτοιο που θα αναγκάσει την ΒοΕ να λάβει αποφάσεις για περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, ενδεχομένως και από την επόμενη συνεδρίαση (18 Ιουνίου).

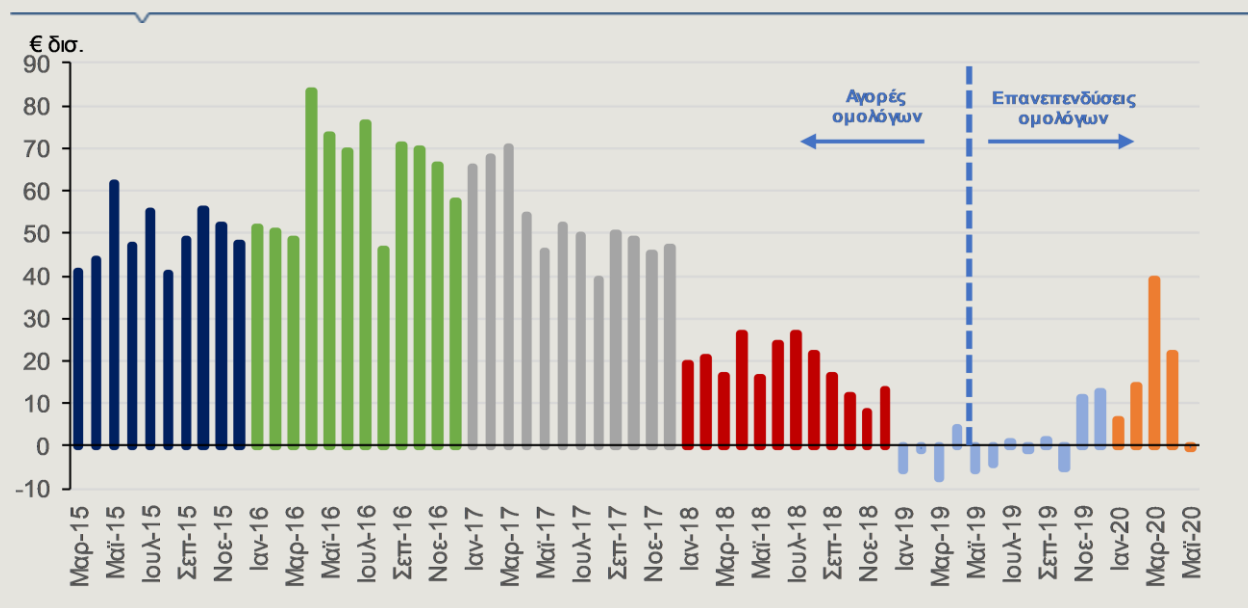
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος την 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 16,2% έναντι του δολαρίου και κατά 14,0% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, την 8 Μαΐου, διαμορφωνόταν σε 34,3 μ.β., από 36, μ.β., την 1 Μαΐου.

Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 14) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι την 1 Μαΐου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,189 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 231 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 267 εκατ. και σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 62 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές αξίας Ευρώ 22 δισ., στα πλαίσια 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 119 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

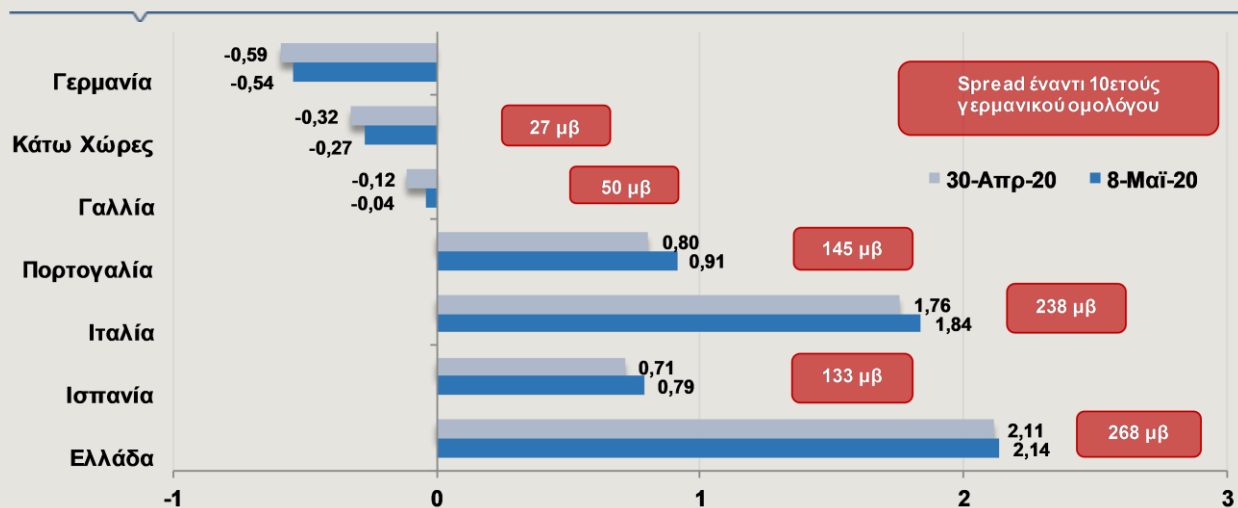


Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν, την 8 Μαΐου, μεταξύ 2,10%-2,14%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 268 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,54% (Γράφημα 15).

Ανοδικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, καθώς το επενδυτικό κλίμα επιδεινώθηκε έπειτα από την απόφαση του γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου, η οποία αμφισβητεί τη νομιμότητα του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), που ξεκίνησε το 2015. Το γερμανικό Συνταγματικό Δικαστήριο έδωσε προθεσμία τριών μηνών στην ΕΚΤ, προκειμένου να αιτιολογήσει την αναγκαιότητα του προγράμματος αγοράς ομολόγων, σε διαφορετική περίπτωση η Κεντρική Τράπεζα της Γερμανίας (Bundesbank) θα σταματήσει να συμμετέχει σε αυτό. Η απόφαση αυτή προκάλεσε ισχυρούς τριγμούς στα κέντρα λήψεων αποφάσεων της Ευρωζώνης, με την επικεφαλής της ΕΚΤ, ωστόσο, να ξεκαθαρίζει ότι οι αγορές ομολόγων θα συνεχιστούν κανονικά. Παρόλο που η απόφαση του γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου δεν περιλαμβάνει το νέο Έκτακτο Πρόγραμμα Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) συνολικού ύψους Ευρώ 750 δισ., οι συμμετέχοντες στις αγορές ανησυχούν για πιθανή υποβόσκουσα αντιπαράθεση στο εσωτερικό της Ευρωζώνης, σε μια χρονική περίοδο που η νομισματική και

η δημοσιονομική πολιτική καλούνται να δώσουν μια πειστική απάντηση στην πανδημία Covid-19 που έχει πλήξει με σφοδρότητα τις οικονομίες των κρατών-μελών της.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, την 8 Μαΐου, κατέγραψε απόδοση 0,91%, της Ισπανίας 0,79% και της Ιταλίας 1,84%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού ανήλθε στις 145 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 238 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,68%, την 8 Μαΐου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2015	2016	2017	2018	2019	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-0,4	-0,2	1,5	1,9	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,2	0,0	0,9	1,1	0,8	
Δημόσια Κατανάλωση	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	2,1	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	0,7	4,7	9,1	-12,2	4,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,1	-1,8	6,8	8,7	4,8	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,4	0,3	7,1	4,2	2,5	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-1,7	-0,8	1,1	0,6	0,3	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	24,9	23,5	21,5	19,3	17,3	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,6	3,5	3,9	4,4	4,3	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	175,9	178,5	176,2	181,2	176,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	-1,4	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019-20 Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,6	-1,1	1,6	2,9	6,1 (Ιαν.-Φεβ. '20)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	13,1	23,7	12,2	-12,1 (Ιαν.-Μαρ.20)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	2,4	40,1	14,5	43,9 (Ιαν. '20)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	2,4	1,6	-1,1	0,8 (Ιαν.-Φεβ. '20)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,4	54,4	53,8	29,5 (Απρ. '20)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	103,8	102,4	108,1	108,8	99,3 (Απρ. '20)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	103,8	104,8	104,1	97,6 (Απρ. '20)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-29,4	-11,7	-7,1	-32,6 (Απρ. '20)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,2	-0,5	-0,6	0,1 (Μαρ. '20)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	2,5	2,2	1,7	3,4 (Μαρ. '20)	
- Βιομηχανία	-0,6	-0,9	-1,3	0,4	4,5 (Μαρ. '20)	
- Κατασκευές	-0,6	0,2	0,7	-4,4	-3,7 (Μαρ. '20)	
- Τουρισμός	3,6	4,9	4,1	3,8	3,7 (Μαρ. '20)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,6	-2,9	-2,9	-2,9 (Μαρ. '20)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,9	-1,1	-1,6	-1,7 (Μαρ. '20)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-3,1	-3,3	-3,4	-3,4 (Μαρ. '20)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,3	-0,1	0,1	-1,4 (Απρ. '20)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	7,7	8,3	7,5	7,5 (Δ' τρίμ.)	
Ανεργία (%)	19,3	17,3	16,9	16,5	16,1 (Φεβ. '20)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,0	0,6	1,8	1,8 (Δ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	9,8	0,1	-1,4	-1,4 (Δ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	-5,4	2,7	14,4	14,4 (Δ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	5,2	9,2	1,0	1,0 (Δ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	3,9	-2,8	-0,3	-0,3 (Δ' τρίμ.)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
- Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Από τον Μάρτιο 2019 τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

² Διευκρινίσεις της Τραπέζης της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από το Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
- Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
- Από τον Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.

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