



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Επανεκκίνηση της Οικονομίας και Προστασία της Απασχόλησης

Η μεγαλύτερη πρόκληση της τρέχουσας περιόδου είναι η επίτευξη της χρυσής τομής στην αντιμετώπιση της υγειονομικής και της οικονομικής κρίσης, δηλαδή της επανεκκίνησης της οικονομίας, επιλέγοντας τις κατάλληλες στρατηγικές για την ταχεία επαναλειτουργία των επιχειρήσεων, ελαχιστοποιώντας ταυτόχρονα τους κινδύνους για τη Δημόσια Υγεία. Η Ελληνική Κυβέρνηση προχωρεί σταδιακά σε επαναλειτουργία κλάδων, λαμβάνοντας υπόψιν ποιοι κλάδοι είναι λιγότερο πιθανό να συντελέσουν στην εξάπλωση του ιού, καθώς και τη σημασία τους στην οικονομική μεγέθυνση και ευημερία.

Ήδη επαναλειτουργεί το λιανικό εμπόριο, στο οποίο δραστηριοποιούνται κυρίως πολύ μικρές επιχειρήσεις, και αναγνωρίζεται η επείγουσα ανάγκη επιστροφής τους στην παραγωγική δραστηριότητα, ώστε να διασφαλισθεί η επιχειρηματική τους βιωσιμότητα. Επιπλέον, οι κλάδοι των καταλυμάτων και της εστίασης ανακοινώθηκε ότι ξεκινούν νωρίτερα από ότι αρχικώς αναμενόταν. Συγκεκριμένα, οι υπηρεσίες εστίασης επαναλειτουργούν από τις 25.5.20, τα ξενοδοχεία δωδεκάμηνης λειτουργίας στις 1.6.20 και τα υπόλοιπα καταλύματα από τις 15.6.20. Την ίδια ημερομηνία, δηλαδή στις 15.6.20 ξεκινούν ορισμένες πτήσεις από και προς το αεροδρόμιο "Ελευθέριος Βενιζέλος" (η λίστα χωρών θα προσδιοριστεί με βάση το επιδημιολογικό τους προφίλ), ενώ στις 1.7.20 και προς τα υπόλοιπα αεροδρόμια της χώρας.

Παρά την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας, η οποία είναι σε εξέλιξη, η παύση της παραγωγικής δραστηριότητας στο δεύτερο τρίμηνο του 2020, όχι μόνο στη χώρα μας, αλλά και παγκοσμίως, αναμένεται να έχει ισχυρό, αρνητικό αντίκτυπο σχεδόν σε όλους τους κλάδους, συρρικνώνοντας σημαντικά την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία τους και κατά συνέπεια μειώνοντας την απασχόληση.

Κανάλια Μετάδοσης της Κρίσης του Covid-19 στην Ευρωζώνη: Αρχική εκτίμηση της ζημίας των κλάδων στο δεύτερο τρίμηνο του 2020 λόγω των περιοριστικών μέτρων



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα
("Alternative
scenarios for the
impact of the
COVID-19
pandemic on
economic activity
in the euro area",
Economic Bulletin,
Issue 3/2020)

Στο Γράφημα 1, απεικονίζεται ο αρχικός, αρνητικός αντίκτυπος των περιοριστικών μέτρων κατά τη διάρκεια του lockdown στο δεύτερο τρίμηνο του 2020, στους βασικούς κλάδους των οικονομιών της Ευρωζώνης, σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΚΤ. Η μεγαλύτερη ζημία, ως ποσοστό της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ) του εκάστοτε κλάδου, προβλέπεται να σημειωθεί στους κλάδους λιανικού εμπορίου, μεταφορών, καταλυμάτων και εστίασης (-60%). Έπονται οι κλάδοι των κατασκευών, της μεταποίησης και της βιομηχανίας (εξαιρουμένων των κατασκευών και της μεταποίησης), με σχετικά μεγάλη απώλεια προστιθέμενης αξίας, περίπου κατά 40%. Το μικρότερο πλήγμα, αναμένεται να υποστούν οι χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες, η ενημέρωση και επικοινωνία και ο αγροτικός κλάδος.

Επισημαίνεται, ότι η συγκεκριμένη, κλαδική ανάλυση είναι ενδεικτική και βασίζεται σε στοιχεία έρευνας που διεξήχθη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η συνολική αρχική ζημία, σε όρους ΑΠΑ, υπολογίζεται περίπου σε 30% κατά τη διάρκεια του lockdown (δεν είναι η ίδια για όλες τις χώρες). Τέλος, σύμφωνα με τις παραδοχές των σεναρίων της εν λόγω μελέτης, η οριακή, αρνητική επίδραση για κάθε επιπλέον μήνα lockdown, στο ετήσιο επίπεδο του ΑΕΠ κυμαίνεται αρχικά, μεταξύ 2% και 2,5%.

Πως αποτυπώνεται το υφεσιακό shock στην απασχόληση με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία; Στο Γράφημα 2 απεικονίζεται το ισοζύγιο ρών απασχόλησης, δηλαδή η διαφορά μεταξύ προσλήψεων και αποχωρήσεων ανά μήνα, σε όρους αριθμού συμβάσεων, καθώς και ο κινητός μέσος όρος του Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών για την Απασχόληση. Στο γράφημα παρατηρείται ότι το ισοζύγιο ρών απασχόλησης παρουσιάζει εποχικότητα, καθώς είναι έντονα θετικό κάθε Απρίλιο και αρνητικό, αντίστοιχα, τον Οκτώβριο. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην άνοδο των εποχικών προσλήψεων και εν συνεχεία των αποχωρήσεων, κατά την έναρξη και λήξη της τουριστικής περιόδου. Τον φετινό Απρίλιο το ισοζύγιο ρών απασχόλησης ανήλθε μόλις σε 7,2 χιλ. συμβάσεις, ενώ τον Μάρτιο ήταν αρνητικό κατά 41,9 χιλ. Συνεπώς παρεκκλίνει σε μεγάλο βαθμό, όπως φαίνεται γραφικά, από το εποχικό πρότυπο του παρελθόντος. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των προσλήψεων, καθώς, η ρήτρα διατήρησης θέσεων εργασίας, προκειμένου να επωφεληθούν οι επιχειρήσεις από το πακέτο στήριξης που ανακοίνωσε η Ελληνική Κυβέρνηση, συγκράτησε τις αποχωρήσεις. Όπως αναφέρει σχετική ανακοίνωση του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, 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 των καταλυμάτων και της εστίασης.

Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζεται και στις επιχειρηματικές προσδοκίες για την απασχόληση το προσεχές διάστημα, οι οποίες σημείωσαν πτώση τον Απρίλιο ενώ βρίσκονταν σε έντονα ανοδική τροχιά μέχρι και το τέλος του 2019. Αν και η επίδοση της Ελλάδας στον εν λόγω δείκτη ήταν τον Απρίλιο η υψηλότερη μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27 (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 12.5.2020](#)), η επιδείνωσή του στο επόμενο χρονικό διάστημα, καθώς και η εξέλιξη του επιπέδου ανεργίας, θα καθοριστούν σε σημαντικό βαθμό από τις επιδόσεις του τουριστικού κλάδου. Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Spring 2020) συνολικά 160 χιλ. θέσεις εργασίας ενδέχεται να απωλεστούν εντός του 2020 λόγω της πανδημικής κρίσης, με το ποσοστό ανεργίας να ανέρχεται στο 19,9%, από 17,3% το 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Η εξέλιξη του ισοζυγίου ρών απασχόλησης και των επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση


Πηγή:
Υπουργείο
Εργασίας και
Κοινωνικών
Υποθέσεων,
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Ειδικότερα για τον κλάδο του τουρισμού, η Κυβέρνηση ανακοίνωσε μέτρα στήριξης της εποχικής απασχόλησης, όπως τη χορήγηση επιδόματος ανεργίας για περίπου 120.000 εποχικά ανέργους έως τον Σεπτέμβριο, ενώ παρατείνεται και η καταβολή της αποζημίωσης ειδικού σκοπού για όσους εργαζόμενους βρίσκονται σε καθεστώς αναστολής σύμβασης εργασίας. Μέσω της καταβολής των ανωτέρω πρόσθετων επιδομάτων, αποκαθίσταται εν μέρει η απώλεια εισοδήματός τους και άρα δεν ακυρώνεται σε μεγάλο βαθμό το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα στην οικονομία.

Το ιδιαίτερο αυτό χαρακτηριστικό της υψηλής εποχικής ανεργίας φαίνεται πως έχει ληφθεί υπόψη και στις προβλέψεις της ΕΕ. Παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα αναμένεται να σημειώσει την υψηλότερη υφεσιακή διαταραχή το 2020, η ανεργία στη διετία θα σημειώσει πτώση, ενώ στις υπόλοιπες χώρες αντίστοιχα θα αυξηθεί, καθώς θεωρείται ότι η ανάκαμψη το 2021 θα αμβλύνει σε σημαντικό βαθμό την εποχική ανεργία. Στο Γράφημα 3, απεικονίζεται η εκτιμώμενη μεταβολή (σε π.μ.) του ποσοστού ανεργίας μεταξύ 2019 και 2021 σε επιλεγμένες χώρες. Σχεδόν σε όλες τις χώρες -ανεξάρτητα από το βαθμό ζημίας που υπέστησαν κατά τη διάρκεια του lockdown- προβλέπεται ότι θα αυξηθεί το ποσοστό ανεργίας το 2021 σε σχέση με το 2019. Η αύξηση αναμένεται να κυμανθεί από 2,9 π.μ. (Ισπανία) έως και 0,3 π.μ. (Γερμανία). Εξαιρέση, μεταξύ των συγκεκριμένων χωρών, αποτελεί η Ελλάδα, καθώς όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, το ποσοστό ανεργίας από 17,3% το 2019 θα ανέλθει σε 19,9% το 2020, εξαιτίας του μεγάλου αλλά προσωρινού shock, ενώ θα υποχωρήσει σε 16,8% το 2021, εξέλιξη που μεταφράζεται σε σωρευτική αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2019 και 2021. Το «παράδοξο» λοιπόν της ελληνικής περίπτωσης (αναμένεται να καταγράψει τη μεγαλύτερη οικονομική συρρίκνωση το 2020 μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και έπειτα να σημειώσει μερική ανάκαμψη το 2021, ενώ το ποσοστό ανεργίας αυξάνεται συγκριτικά λιγότερο το 2020 και μειώνεται το 2021 σε σχέση με το 2019) μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι η αύξηση της ανεργίας αφορά κυρίως σε εποχιακές θέσεις εργασίας (τουρισμός και εστίαση), εκτιμάται ότι θα είναι προσωρινή και θα «εξαντληθεί» εντός του τρίτου τριμήνου του 2020. Τα μέτρα στήριξης της Ελληνικής Κυβέρνησης, επικουρικά με το πρόγραμμα στήριξης SURE (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 13.4.2020](#)) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναμένεται να απορροφήσουν το αρχικό shock στην αγορά εργασίας, λειτουργώντας ως δίκτυ ασφαλείας για τους απασχολούμενους στους πληγέντες κλάδους και να οδηγήσουν τελικά σε αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας το 2021.

Ειδικά για τον κλάδο του τουρισμού αναμένεται η μεγαλύτερη καταγραφή εποχικά ανέργων, αφού σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Τουρισμού (European Travel Commission, Quarterly Report Q1 2020,), για τη χώρα μας αναμένονται 11 εκατ. λιγότεροι επισκέπτες από το εξωτερικό σε σχέση με το 2019, δηλαδή ετήσια μείωση κατά 35%. Ανάλογες είναι οι αρχικές εκτιμήσεις του Υπουργείου Τουρισμού, οι οποίες κάνουν λόγο για υποχώρηση των τουριστικών εισπράξεων κατά 55% σε σχέση με πέρυσι (εκτίμηση 2020: €8 δισ., 2019: €18 δισ.).

Η ελληνική κυβέρνηση ανακοίνωσε σταδιακά, από τις αρχές Μαρτίου, ένα πακέτο στήριξης των επιχειρήσεων και των εργαζομένων, με σκοπό την αντιμετώπιση των αρνητικών συνεπειών της πανδημίας, το οποίο ανέρχεται -σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας 2020 - σε Ευρώ 11,6 δισ. (μετά τις επιστροφές φόρων και ασφαλιστικών εισφορών). Το εν λόγω πακέτο περιλαμβάνει αφενός άμεσες παροχές, ενισχύσεις ή/και χρηματοδότηση προς εργαζομένους και επιχειρήσεις (δαπάνες κρατικού προϋπολογισμού) και αφετέρου αναβολές, εκπτώσεις ή κατάρνηση πληρωμών (απώλεια εσόδων κρατικού προϋπολογισμού), το κόστος των οποίων, για τον Κρατικό Προϋπολογισμό, υπολογίζεται σε 5,4% του ΑΕΠ (Γράφημα 4).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Η σωρευτική επίπτωση της κρίσης Covid-19 στο ποσοστό ανεργίας επιλεγμένων χωρών, τη διετία 2019 - 2021



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή
(European
Economic
Forecast, Spring
2020)

Συγκεκριμένα, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 4, οι δαπάνες περιλαμβάνουν την αποζημίωση ειδικού σκοπού προς τον ιδιωτικό τομέα (εργαζόμενοι, ελεύθεροι επαγγελματίες, ατομικές επιχειρήσεις, επιστημονικά επαγγέλματα), την κάλυψη των ασφαλιστικών εισφορών και του Δώρου Πάσχα για τους εργαζόμενους που θα λάβουν την αποζημίωση αυτή, την παράταση των επιδομάτων ανεργίας, την ειδική παροχή των Ευρώ 400 σε μακροχρόνια ανέργους, καθώς και ειδικές δαπάνες, όπως η ενίσχυση του συστήματος Υγείας, η στήριξη του πρωτογενούς τομέα, οι αποζημιώσεις των γονέων που έκαναν χρήση της άδειας ειδικού σκοπού κ.λπ. Ο κρατικός προϋπολογισμός αναμένεται να επιβαρυνθεί από τις ανωτέρω δαπάνες κατά 2,7% του ΑΕΠ⁽¹⁾ το τρέχον έτος. Επιπλέον, το κόστος στήριξης των επιχειρήσεων, μέσω της κάλυψης των τόκων των ενήμερων δανείων και του σχήματος της επιστρεπτέας προκαταβολής ανέρχεται σε 1,6% του ΑΕΠ.

Από την άλλη πλευρά, η απώλεια εσόδων των Κρατικού Προϋπολογισμού, λόγω της αναβολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων (συμπ. ΦΠΑ), ασφαλιστικών εισφορών καθώς και οι εκπτώσεις για τις πληρωμές που πραγματοποιήθηκαν έγκαιρα, αναμένεται να ανέλθουν σε 1,1% του ΑΕΠ το 2020.

Τέλος, η παροχή εγγυήσεων από την Ελληνική Τράπεζα Επενδύσεων, για τη χρηματοδότηση κεφαλαίων κίνησης, κυρίως μικρομεσαίων επιχειρήσεων, η οποία θα υποστηριχθεί από ανακατανομή κεφαλαίων του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, ισούται με Ευρώ 2 δισ. ή 1,1% του ΑΕΠ.

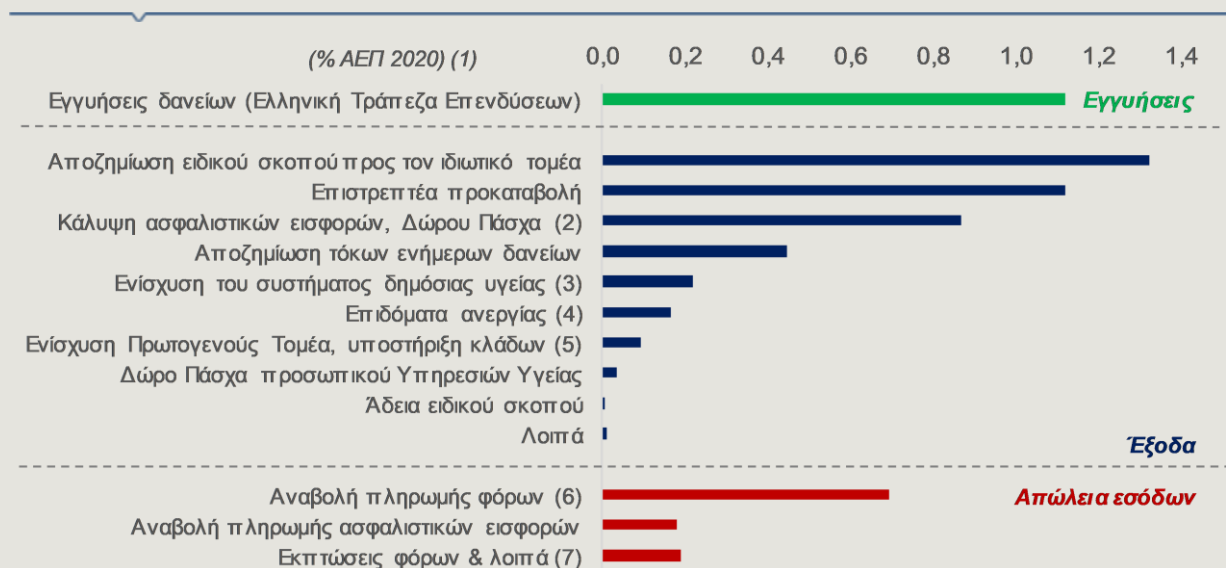
Επιπλέον, αυτήν την εβδομάδα, η Ελληνική Κυβέρνηση ανακοίνωσε μία νέα δέσμη μέτρων, με σκοπό την επαναλειτουργία των επιχειρήσεων και την περαιτέρω στήριξη των κλάδων που εξακολουθούν να πλήττονται σημαντικά λόγω της πανδημίας. Συγκεκριμένα:

Φορολογικά μέτρα

- Μείωση του ΦΠΑ στις μεταφορές, στα εισιτήρια κινηματογράφων, στον καφέ και τα μη αλκοολούχα ποτά (στο 13% από 24%), καθώς και στα τουριστικά πακέτα (από το 80/20 στο 90/10). Οι μειώσεις αυτές θα ισχύσουν για τη φετινή τουριστική περίοδο, δηλαδή από την 1η Ιουνίου έως την 31η Οκτωβρίου.
- Μείωση του συντελεστή προκαταβολής φόρου για τις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες, για την οποία θα γίνουν νέες ανακοινώσεις.
- Συμφηρισμός του φόρου ιδιοκτητών ακινήτων, που εισπράττουν ενοίκια για τα οποία ισχύει η έκπτωση του 40%, με φορολογικές υποχρεώσεις, ξεκινώντας από τον Ιούλιο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Το πακέτο στήριξης της ελληνικής οικονομίας, με σκοπό την αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας COVID-19



(1) Το ΑΕΠ του 2020 έχει υπολογιστεί εφαρμόζοντας στο ΑΕΠ του 2019 το βασικό σενάριο του Προγράμματος Σταθερότητας, που προβλέπει πτώση της οικονομικής δραστηριότητας το 2020, κατά 4,7%. Τα ποσοστά αφορούν τα κόστη μετά τις επιστροφές φόρων και ασφαλιστικών εισφορών.

Επιπλέον, οι ακόλουθες κατηγορίες περιλαμβάνουν: (2) Κάλυψη ασφαλιστικών εισφορών και μέρους του Δώρου Πάσχα σε εργαζόμενους που έχουν τεθεί σε καθεστώς προσωρινής αναστολής σύμβασης εργασίας, (3) Δαπάνες για προσλήψεις προσωπικού, αγορά εξοπλισμού και προμηθειών, επίταξη ιδιωτικών κλινικών, (4) Παράταση καταβολής επιδομάτων ανεργίας, εφάπαξ καταβολή επιδόματος σε μακροχρόνια ανέργους, (5) ενίσχυση πρωτογενούς τομέα και επιχειρήσεων επιβατηγού ναυτιλίας, (6) αναβολή πληρωμής φορολογικών υποχρεώσεων και ΦΠΑ, για εργαζόμενους, επιχειρήσεις και ιδιοκτήτες ακινήτων, (7) εκπτώσεις φόρων και ΦΠΑ που καταβλήθηκαν έγκαιρα. κόστος αναβολής αναπροσαρμογής αντικειμενικών αξιών κ.λπ.

Στήριξη της απασχόλησης:

- Θεσπίζεται νέος μηχανισμός ενίσχυσης της απασχόλησης για την περίοδο Ιουνίου-Σεπτεμβρίου, με το όνομα “Συν-εργασία”. Στο πρόγραμμα δύναται να ενταχθούν επιχειρήσεις με πτώση τζίρου άνω του 20% (ανεξαρτήτως ΚΑΔ) και οι υφιστάμενοι εργαζόμενοί τους πλήρους απασχόλησης, συμπεριλαμβανομένων και των εποχικών. Ο χρόνος εργασίας των εργαζομένων πλήρους απασχόλησης δύναται να περιοριστεί έως και 50%, ωστόσο, οι ασφαλιστικές εισφορές τους θα καλυφθούν εξ ολοκλήρου από τον εργοδότη, ενώ το κράτος θα αναπληρώσει το 60% της απώλειας των αποδοχών, δηλαδή για τον χρόνο που ο εργαζόμενος δεν θα εργάζεται. Σε κάθε περίπτωση οι απολαβές του εργαζόμενου δεν μπορεί να είναι χαμηλότερες από τον κατώτατο μισθό, ενώ δεν επιτρέπεται η καταγγελία της σύμβασής του.
- Επεκτείνονται τα επιδόματα ανεργίας που λήγουν τον μήνα Μάιο, κατά δύο μήνες.

Ενίσχυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων:

- Έχουν σχεδιαστεί και τίθενται σε εφαρμογή νέα χρηματοδοτικά εργαλεία συνολικού ύψους Ευρώ 1,9 δισ. που αναμένεται να κινητοποιήσουν συνολικά Ευρώ 5 δισ. (ΤΕΠΙΧ II, κ.λπ.).
- Παράλληλα, ξεκινούν στρατηγικά επενδυτικά έργα (Αναπτυξιακός Νόμος, Έργα ΣΔΙΤ, στρατηγικές επενδύσεις).

Στήριξη Κλάδων (εστίαση, τουρισμός, μεταφορές, πολιτισμός, αθλητισμός):

- Παρατείνεται η δυνατότητα αναστολής σύμβασης εργασίας και η καταβολή αποζημίωσης ειδικού σκοπού, καθώς και η έκπτωση ενοικίου 40%.

Τέλος, ανακοινώθηκε πρόγραμμα επιδότησης δόσεων στεγαστικών δανείων που έχουν υποθήκη την πρώτη κατοικία, το οποίο θα ισχύσει για ορισμένο χρονικό διάστημα.

Συμπεριλαμβανομένων των νέων μέτρων το συνολικό κόστος διαμορφώνεται σε Ευρώ 14,5 δισ., ενώ η προστιθέμενη αξία τους σε Ευρώ 20 δισ. Με την αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων το επόμενο διάστημα (SURE, αξιοποίηση εγγυοδοτικών εργαλείων της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης), το συνολικό κόστος των μέτρων εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε Ευρώ 24 δισ.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) και Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, τον Απρίλιο, ήταν μειωμένος κατά 1,4%, σε σύγκριση με τον Απρίλιο 2019, ενώ σημείωσε πτώση και σε σχέση με τον Μάρτιο, κατά 0,5%. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός, εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε τον Απρίλιο στο -0,1%.

Συγκεκριμένα, τον Απρίλιο, αρνητική μεταβολή, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών (Γράφημα 5):

- «Μεταφορές», κατά 6,1%, λόγω, κυρίως, της πτώσης των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά. Μέρος της πτώσης αυτής αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στα καινούρια αυτοκίνητα.
- «Στέγαση», κατά 4,7%, λόγω, κυρίως, της μείωσης των τιμών σε πετρέλαιο θέρμανσης, φυσικό αέριο και ηλεκτρισμό.
- «Επικοινωνίες», κατά 2,3%, λόγω, πρωτίστως, της μείωσης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.
- «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 1,6%, λόγω της μείωσης των τιμών στα υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης, στις οικιακές συσκευές, καθώς και σε επισκευές και είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού.
- «Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 1,3%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές.

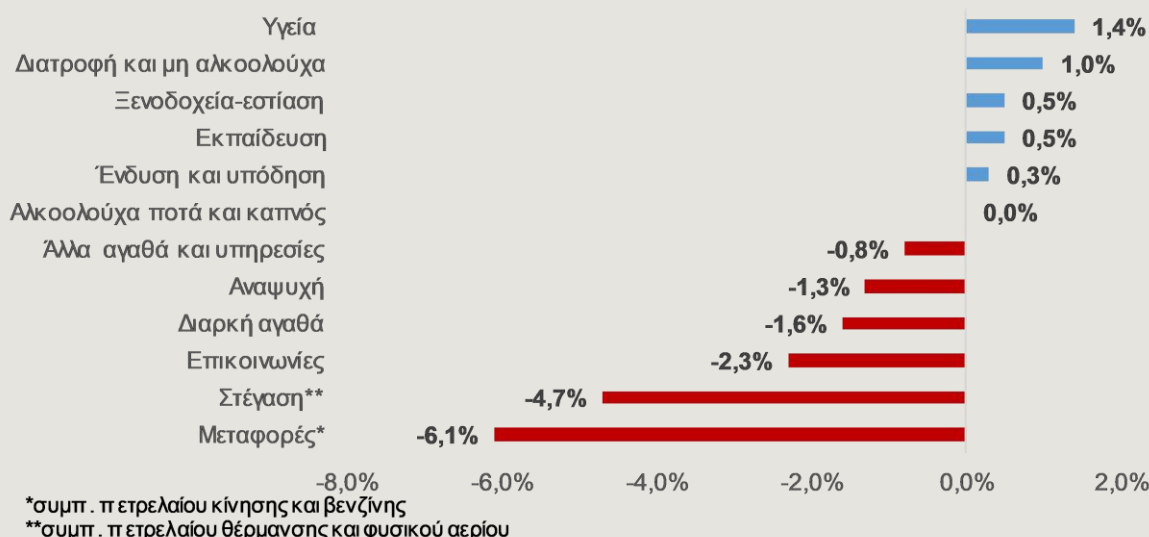
- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 0,8%, λόγω, κυρίως, της μείωσης στα άλλα είδη ατομικής φροντίδας, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση των τιμών στα ασφάλιστρα οχημάτων.

Η αποπληθωριστική επίδραση της μεταβολής των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στο Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ήταν περίπου 1,8 ποσοστιαία μονάδα.

Αντίθετα, θετική μεταβολή τιμών, σε ετήσια βάση, σημείωσαν οι εξής ομάδες αγαθών και υπηρεσιών (Γράφημα 5):

- «Υγεία», κατά 1,4%, προερχόμενη, κυρίως, από τις αυξημένες τιμές στα φαρμακευτικά προϊόντα.
- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 1,0%, λόγω, κυρίως, της αύξησης των τιμών σε κρέας, αλλαντικά, γαλακτοκομικά προϊόντα και νωπά φρούτα. Μέρος της αύξησης αντισταθμίστηκε από την μείωση των τιμών σε ψωμί, δημητριακά, ψάρια, πατάτες, νωπά λαχανικά, έλαια και λίπη, καφέ-κακάο-τσάι, γλυκά και λοιπά τρόφιμα.
- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 0,5%, λόγω της άνοδου των τιμών σε χώρους εστίασης (εστιατόρια -καφεενεία-κυλικεία) και ζαχαροπλαστέια.
- «Εκπαίδευση», κατά 0,5%, λόγω, πρωτίστως, της αύξησης των τιμών στα διδακτρα προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης.
- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 0,3%,.

Η θετική συμβολή των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στον πληθωρισμό, τον Απρίλιο, ήταν περίπου 0,4 της ποσοστιαίας μονάδας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Απρίλιος 2020


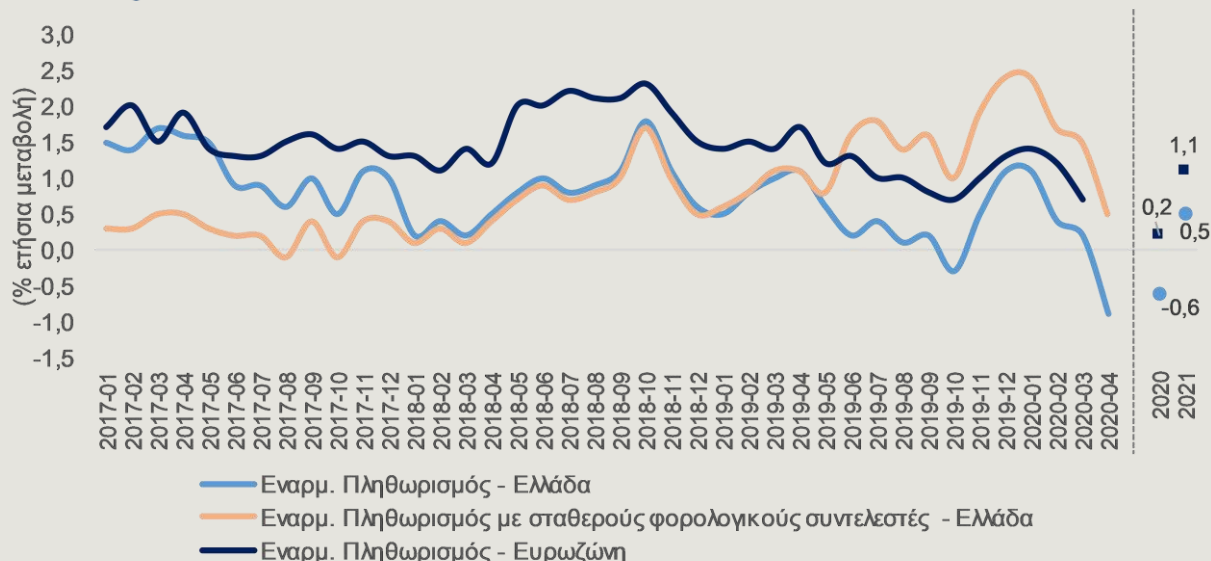
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ο ΔΤΚ μειώθηκε οριακά κατά τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2020 (-0,1%), σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, λόγω, κυρίως, των αποπληθωριστικών πιέσεων που σημειώθηκαν στη στέγαση, ως αποτέλεσμα της πτώσης των τιμών της ενέργειας και της μείωσης των τιμών σε είδη αναψυχής και πολιτιστικές δραστηριότητες. Αντίθετα, θετικές ήταν οι μεταβολές των τιμών, το πρώτο τετράμηνο του έτους, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019, στις κατηγορίες ένδυση-υπόδηση και υγεία. Σημειώνεται ότι, κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2019, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή είχε παρουσιάσει ετήσια άνοδο κατά 0,8%.

Επιπλέον, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)² μειώθηκε κατά 0,9%, σε ετήσια βάση, τον Απρίλιο, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) παρουσίασε άνοδο κατά 0,5%, σε σύγκριση με τον Απρίλιο 2019 (Γράφημα 6). Οι αντίστοιχες ετήσιες μεταβολές που σημειώθηκαν τον Μάρτιο 2020 ήταν 0,2% και 1,5%. Όπως παρατηρείται στο γράφημα, από τον Ιούνιο του 2019, ο ΕνΔΤΚ-ΣΦ σημειώνει υψηλότερες ετήσιες μεταβολές από τον ΕνΔΤΚ, καθώς στον εν λόγω δείκτη δεν έχουν ληφθεί υπόψη οι μειώσεις στην έμμεση φορολογία, δηλαδή στην εστίαση και στα επεξεργασμένα είδη διατροφής, καθώς και στην ενέργεια (ηλεκτρισμός, φυσικό αέριο). Κατά τους τελευταίους δύο μήνες, ωστόσο, παρατηρείται πτώση του ρυθμού μεταβολής και των δύο δεικτών, γεγονός που οφείλεται, μεταξύ άλλων, στην περιορισμένη οικονομική δραστηριότητα, λόγω της πανδημίας Covid-19.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η εξέλιξη του ΕνΔΤΚ σε Ελλάδα και Ευρωζώνη και ο εναρμονισμένος πληθωρισμός με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές στη χώρα μας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2020)

Σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Spring 2020), ο ΕνΔΤΚ αναμένεται να μειωθεί συνολικά το 2020 κατά 0,6%, σε ετήσια βάση. Το 2021, παράλληλα με την αναμενόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) προβλέπει ήπια αύξηση του επιπέδου τιμών, κατά 0,5%. Υποχώρηση του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη, λόγω της πανδημίας, αναμένει η ΕΕ, με τον εναρμονισμένο πληθωρισμό να προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί σε οριακά θετικό έδαφος το 2020 (0,2%) και να ανέρχεται στο 1,1% το 2021 (Γράφημα 6).

Τέλος, οι προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (World Economic Outlook, April 2020) που δημοσιεύτηκαν τον προηγούμενο μήνα αναφέρουν ότι ο εναρμονισμένος πληθωρισμός στην Ελλάδα θα υποχωρήσει στο -0,5% το 2020 και στη συνέχεια θα ανέλθει στο 1% το 2021.

Βιομηχανική Παραγωγή

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το πρώτο τρίμηνο του 2020, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής μειώθηκε κατά 1,2%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1,6%, το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη μείωση της παραγωγής που καταγράφηκε, πρωτίστως, στην παροχή ηλεκτρικού ρεύματος (-10,7%) και δευτερευόντως στην παροχή νερού (-0,3%), ενώ αύξηση της παραγωγής σημειώθηκε στον τομέα της μεταποίησης (+1,5%) και στην κατηγορία ορυχεία-λατομεία (+5,9%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν.-Μαρτ. 2020



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2020, οι 12 από τους 24 κλάδους παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της παραγωγής τους, ενώ σε 16 από αυτούς, οι σχετικοί δείκτες διαμορφώθηκαν σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (έτος βάσης 2015=100). Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στο δείκτη της μεταποίησης που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής το πρώτο τρίμηνο του έτους ήταν οι κλάδοι των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (+20,9%), των φαρμακευτικών προϊόντων (+16,2%), της χαρτοποιίας (+7,6%), των τροφίμων (+5,0%) και των χημικών προϊόντων (+3,8%) (Γράφημα 7). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής παρουσίασαν κλάδοι, όπως τα δέρματα-υπόδηση (-24,9%), η ένδυση (-22,5%), τα παράγωγα πετρελαίου (-6,2%), τα βασικά μέταλλα (-4,7%), τα μηχανήματα (-3,4%), τα προϊόντα καπνού (-2,1%) και τα ποτά (-2,0%). Ειδικά για την παραγωγή των προϊόντων καπνού, σημειώνεται ότι το αντίστοιχο διάστημα του 2019 είχε καταγράψει αξιοσημείωτη άνοδο (+32,7%).

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

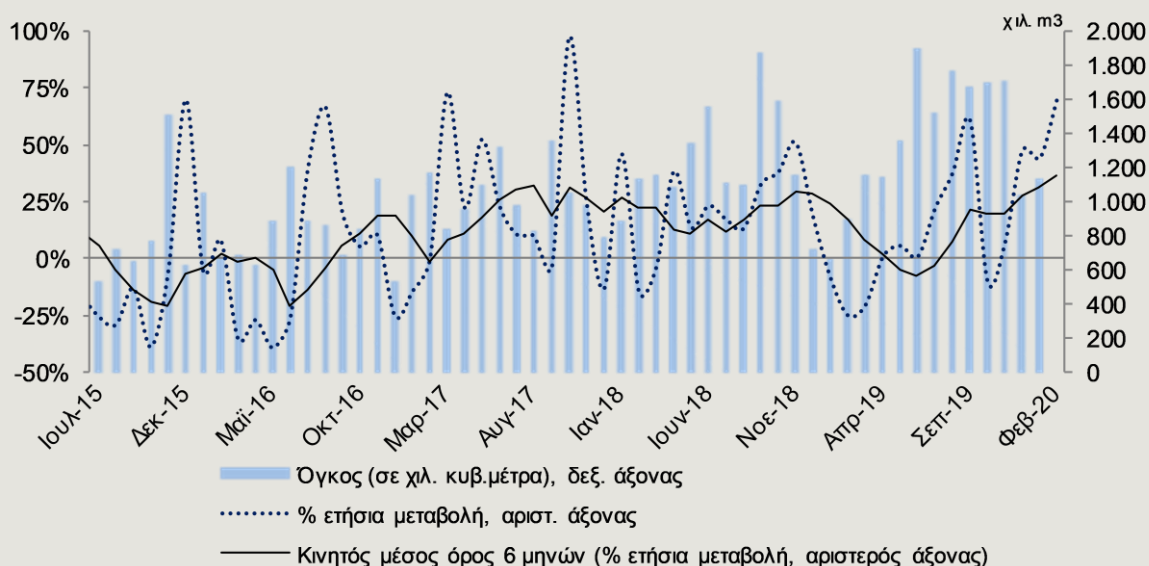
Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2020, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε σημαντικά, κατά 60,9%, σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 59,9%, με βάση την επιφάνεια και κατά 56,6%, με βάση τον όγκο της οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, τον Φεβρουάριο, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 63,2%, σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο 2019, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών αδειών, κατά 67,8%, με βάση την επιφάνεια και κατά 70,3%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (Γράφημα 8).

Αναλυτικότερα, το πρώτο δίμηνο του 2020, εκδόθηκαν 2.938 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 554,7 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 2.175,7 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, οι 12 σημείωσαν θετική ετήσια μεταβολή σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, αύξηση καταγράφηκε στις περιφέρειες της Θεσσαλίας (+327,9%), των Ιονίων Νήσων (+104,8%), της Αττικής (+103,9%), της Ηπείρου (+98,0%), της Στερεάς Ελλάδας (+84,7%), της Πελοποννήσου (+54,1%), της Δυτικής Μακεδονίας (+50,7%), της Κεντρικής Μακεδονίας (+47,4%), της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (+32,0%), του Βορείου Αιγαίου (+30,1%), της Δυτικής Ελλάδας (+16,7%) και της Κρήτης (+2,9%). Αντίθετα, η Περιφέρεια του Νοτίου Αιγαίου ήταν η μόνη που κατέγραψε αρνητική ετήσια μεταβολή (-2,6%). Επιπλέον, από τις συνολικές νέες άδειες, σχεδόν οι μισές (47,9%) εκδόθηκαν στις περιφέρειες Αττικής (602), Κεντρικής Μακεδονίας (433) και Νοτίου Αιγαίου (373).

Παρά τις καλές επιδόσεις στο πρώτο δίμηνο του έτους, τα μέτρα περιορισμού που ελήφθησαν στην προσπάθεια περιορισμού της εξάπλωσης του Covid-19 είχαν ιδιαίτερα έντονο αρνητικό αντίκτυπο στις προσδοκίες για την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα βραχυπρόθεσμα. Συγκεκριμένα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις ιδιωτικές κατασκευές υποχώρησε ραγδαία, τον Απρίλιο, σύμφωνα με τα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, φθάνοντας στις 18,8 μονάδες, από 97,4 μονάδες, τον Μάρτιο. Η πτώση του δείκτη προήλθε τόσο από την επιδείνωση των προβλέψεων για το επίπεδο των προγραμματισμένων

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Όγκος Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

εργασιών του κλάδου, ο οποίος κινούνται πλέον σε έντονα αρνητικό επίπεδο (-77 μονάδες, από -5 μονάδες, τον Μάρτιο), όσο και από την κατακόρυφη μείωση των προβλέψεων για την απασχόληση στον κλάδο (-89 μονάδες, από -18 μονάδες, τον Μάρτιο).

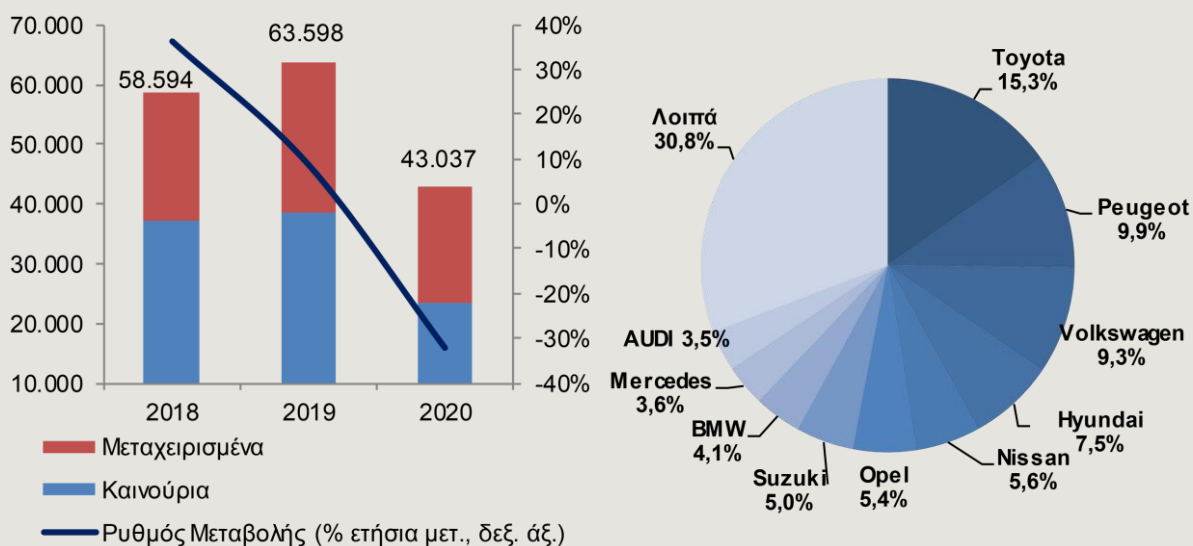
Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Αναφορικά με τις νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, αυτές μειώθηκαν σημαντικά κατά 32,3%, σε ετήσια βάση, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020, έναντι ετήσιας αύξησης κατά 8,5%, την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Συγκεκριμένα, κατά τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2020, πωλήθηκαν συνολικά περίπου 43 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων 23,6 χιλιάδες ήταν καινούρια και τα υπόλοιπα (19,5 χιλιάδες) ήταν μεταχειρισμένα (Γράφημα 9). Ο ρυθμός μείωσης των πωλήσεων των καινούριων αυτοκινήτων (-38,9%), ωστόσο, ήταν μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο των μεταχειρισμένων (-22,2%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων, ανά εμπορικό σήμα (Γράφημα 10), την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς κατείχε η Toyota (15,3%) και ακολουθούν η Peugeot (9,9%), η Volkswagen (9,3%), η Hyundai (7,5%), η Nissan (5,6%), η Opel (5,4%) και η Suzuki (5,0%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Χορήγηση Νέων Αδειών Κυκλοφορίας, Ιανουάριος-Απρίλιος 2020 και Μερίδιο ανά Εμπορικό Σήμα



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Θα διατηρηθούν τα πολύ χαμηλά επιτόκια μετά το τέλος της πανδημικής κρίσης;

Μη συμβατικά μέσα νομισματικής πολιτικής

Μετά την παγκόσμια κρίση του 2008-09, η συμβατική νομισματική πολιτική έδωσε χώρο στην εισαγωγή των μηδενικών ή αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων σε πολλές μεγάλες οικονομίες (Δανίας, Ευρωζώνης, Σουηδίας, Ελβετίας, Ιαπωνίας). Ωστόσο, η υιοθέτηση των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων ως εργαλείο νομισματικής πολιτικής αποτέλεσε αντικείμενο πολλών συζητήσεων, προκειμένου να αναδειχτούν τα οφέλη που προσφέρουν, αλλά και οι παρενέργειες που μπορούν να προκαλέσουν σε μια οικονομία. Το ερώτημα που τίθεται στη μακροοικονομική πολιτική είναι κατά πόσο η μείωση των ονομαστικών επιτοκίων κάτω από

το μηδέν μπορεί να αποτελέσει αποτελεσματικό εργαλείο για την τόνωση της συνολικής ζήτησης. Μέχρι σήμερα, δεν υπάρχει κοινά αποδεκτή άποψη σχετικά με την αποτελεσματικότητα των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων, η οποία σε ένα βαθμό αξιολογείται από το μέγεθος της επίδρασης που έχουν στα τραπεζικά επιτόκια. Ο στόχος της εισαγωγής των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων είναι να αναγκαστούν οι εμπορικές τράπεζες να αυξήσουν τη χρηματοδότηση στην πραγματική οικονομία, αντί να προσφέρουν τη ρευστότητά τους στην κεντρική τράπεζα. Ωστόσο, ο ρόλος των αρνητικών επιτοκίων έχει υποστεί κριτική, διότι έμμεσα μπορούν να οδηγήσουν σε περιορισμό της πιστωτικής επέκτασης και να επηρεάσουν την κερδοφορία των τραπεζών.

Αξίζει να επισημανθεί ότι στις χώρες που εισήχθησαν τα αρνητικά επιτόκια, υπήρξε περιορισμένος αντίκτυπος στα επιτόκια των καταθέσεων, τόσο για τα νοικοκυριά, όσο και για τις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, στις περισσότερες χώρες στις οποίες η κεντρική τράπεζα μείωσε το βασικό της επιτόκιο κάτω από το μηδέν, τα επιτόκια καταθέσεων διαμορφώθηκαν περί το μηδέν, χωρίς ποτέ να διαμορφωθούν χαμηλότερα αυτού, καθώς οι τράπεζες δεν μπορούν εύκολα να μετακυλήσουν τα αρνητικά ονομαστικά επιτόκια στους καταθέτες. Αντιθέτως, μεγαλύτερη επίδραση υπήρξε στα επιτόκια χορηγήσεων, λόγω του ότι προσδιορίζονται πάντα υψηλότερα από αυτά των καταθέσεων, με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγαλύτερο περιθώριο υποχώρησης πριν προσεγγίσουν την περιοχή του μηδενός.

Η επίδραση της πανδημίας του COVID-19 στη νομισματική πολιτική

Η ταχεία εξάπλωση της πανδημικής κρίσης του COVID-19, στο πρώτο τρίμηνο του 2020, ανάγκασε πολλές εθνικές κυβερνήσεις να αντιδράσουν με ιδιαίτερα επιθετικό τρόπο στο πεδίο της δημοσιονομικής πολιτικής. Παράλληλα, οι κεντρικές τράπεζες έλαβαν μέτρα στήριξης των χρηματοπιστωτικών αγορών, αλλά και ενίσχυσης των ασθενέστερων οικονομιών, όπως συνέβη στην περίπτωση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ).

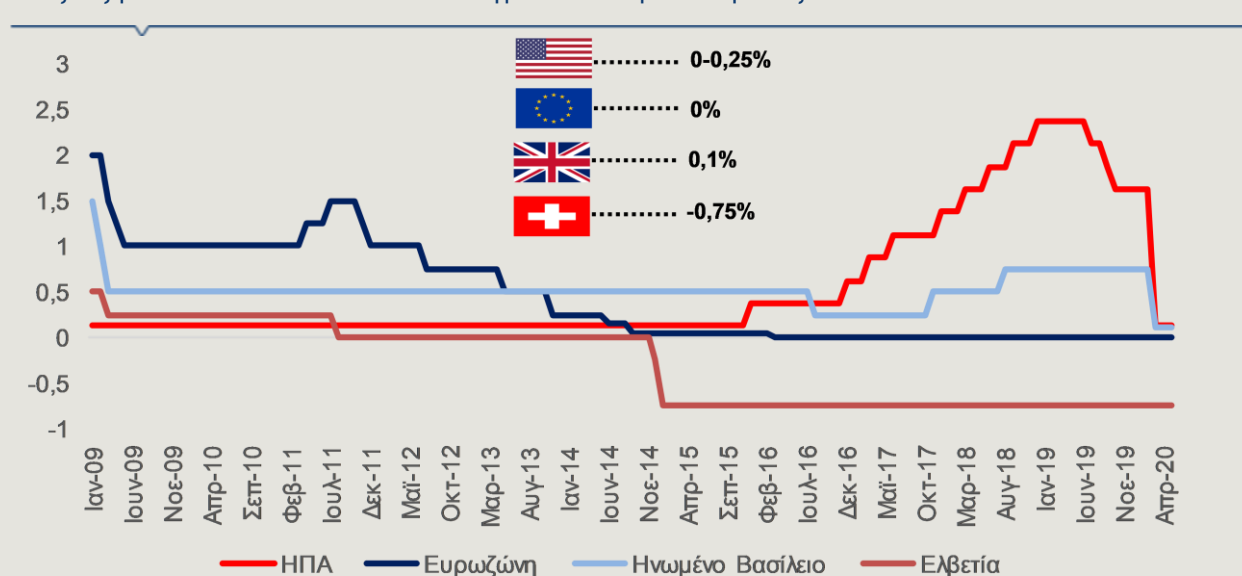
Στις Ηνωμένες Πολιτείες, το Κογκρέσο αποφάσισε την οικονομική ενίσχυση μέσω φορολογικών μέτρων ύψους 2,9 τρισ. δολαρίων (περίπου το 14% του ΑΕΠ) των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων, των παρόχων υγειονομικής περίθαλψης, καθώς και των τοπικών κυβερνητικών φορέων. Στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) κινήθηκε με ταχύτητα, προβαίνοντας σε μείωση του βασικού της επιτοκίου στην περιοχή του μηδενός (Γράφημα 11), έλαβε μέτρα για τη διευκόλυνση της ροής των πιστώσεων στην οικονομία μέσω αγορών χρεογράφων, ενώ διέυρνε τις γραμμές ρευστότητας με άλλες κεντρικές τράπεζες του εξωτερικού, προκειμένου να στηριχτούν οι διεθνείς χρηματαγορές και να σταματήσουν οι εκροές κεφαλαίων από τις αναδυόμενες οικονομίες.

Ωστόσο, τι θα συμβεί σε επίπεδο νομισματικής πολιτικής μόλις εκλείψουν οι έντονες φάσεις της πανδημικής κρίσης και η παγκόσμια οικονομία αρχίζει να επιστρέφει σε αναπτυξιακή τροχιά; Ποιά θα είναι η "νέα κανονικότητα";

Ο επικεφαλής της Fed, σε πρόσφατες δηλώσεις του, κατέστησε σαφές, ότι αν και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ δεν αποκλείεται να λάβει περαιτέρω μέτρα για να απομακρύνει την οικονομία από ενδεχόμενη ύφεση, καθώς η οικονομική ανάκαμψη είναι αβέβαιη και υπόκειται σε σημαντικούς κινδύνους, τα αρνητικά

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Η Εξέλιξη των Βασικών Επιτοκίων Επιλεγμένων Κεντρικών Τραπεζών



Πηγή:
Bloomberg

επιτόκια εξακολουθούν να μη συγκαταλέγονται μεταξύ των επιλογών της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC). Με τον τρόπο αυτό, ο επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας εξέφρασε την αντίθεσή του στις παροτρύνσεις του προέδρου των Ηνωμένων Πολιτειών για εισαγωγή αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων στην οικονομία. Άλλωστε, σύμφωνα με αξιωματούχο της Fed, τα αρνητικά επιτόκια δεν μπορούν να συμβάλουν στην οικονομική ανάκαμψη, επειδή στην παρούσα συγκυρία γίνεται προσπάθεια αντιμετώπισης μιας υγειονομικής κρίσης που οδηγεί σε περιορισμό δαπανών και δεν σχετίζεται με ένα υψηλό κόστος κεφαλαίου που έρχεται να επιβαρύνει τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Σε αντίθεση, η Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), προκειμένου να στηρίξει την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, η οποία έχει υποστεί σοβαρές ζημιές από τον COVID-19, δεν αποκλείει τη δυνατότητα εισαγωγής επιτοκίων κάτω από το μηδέν, καθώς το βασικό της επιτόκιο διαμορφώνεται σήμερα στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,10%. Η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου είναι πιο αδύναμη συγκριτικά με ένα χρόνο πριν, με αποτέλεσμα, όπως εκτιμά η BoE, η οικονομική δυσπραγία που έχει προκληθεί από την πανδημική κρίση να εκτινάξει την ανεργία, για πρώτη φορά από το 1994, στο 9%. Στο πλαίσιο ενδυνάμωσης της ρευστότητας, οι συμμετέχοντες στις αγορές προβλέπουν ότι η επόμενη κίνηση της BoE θα είναι η περαιτέρω ενίσχυση του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων ύψους 645 δισ. λιρών, το οποίο κατά κύριο λόγο είναι στραμμένο σε αγορές κρατικών ομολόγων, χωρίς να αποκλείουν την αύξηση της περιμέτρου των επιλέξιμων χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που θα επιτρέψει την ενσωμάτωση τίτλων χαμηλότερης πιστοληπτικής ποιότητας.

Στην Ευρωζώνη, η ανάγκη για χαλάρωση των όρων χρηματοδότησης οδήγησε στην υιοθέτηση μιας πολιτικής αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων (NIRP). Η εισαγωγή των τελευταίων στη νομισματική πολιτική, αποτελεί τμήμα μιας ολοκληρωμένης στρατηγικής πολιτικής που έχει υιοθετήσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα από τα μέσα του 2014, για να αποτρέψει την απομάκρυνση των αποπληθωριστικών πιέσεων που προήλθαν από την παγκόσμια κρίση του 2008-09 και την κρίση δημοσίου χρέους. Η ΕΚΤ έχει μειώσει το επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε αρνητικό επίπεδο πέντε φορές από το 2014, ενώ η τελευταία μείωση ήταν τον Σεπτέμβριο 2019 σε -0,50% από -0,40%. Το αρνητικό ονομαστικό επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σημαίνει ότι οι εμπορικές τράπεζες της Ευρωζώνης υποχρεούνται να καταβάλουν ένα τίμημα για την κατάθεση των πλεονασματικών τους αποθεματικών στην ΕΚΤ.

Βασικό χαρακτηριστικό του σημερινού διεθνούς μακροοικονομικού περιβάλλοντος αποτελεί το χαμηλό επίπεδο των ονομαστικών, αλλά και των πραγματικών επιτοκίων. Οι χρηματαγορές λαμβάνοντας υπόψη την έντονη οικονομική αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η εξάπλωση της πανδημίας COVID-19 και με ανοικτό το ενδεχόμενο ενός δευτέρου κύματος εξάπλωσής της, έχουν αρχίσει να τιμολογούν την πιθανότητα εξαναγκασμού των κεντρικών τραπεζών, οι οποίες μέχρι σήμερα δεν έχουν καταφύγει στην επιλογή των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων, να προβούν στην υιοθέτησή τους. Η ιδέα της εισαγωγής των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες επικεντρώνεται στο να τονωθεί η ροή των πιστώσεων, να ενθαρρυνθεί η καταναλωτική ζήτηση και η ανάληψη επενδυτικού κινδύνου, ενώ παράλληλα να αποτραπούν ενδεχόμενες αποπληθωριστικές πιέσεις. Τα αρνητικά ονομαστικά επιτόκια ωθούν σε χαμηλότερα επίπεδα τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια δανεισμού, τα οποία με τη σειρά τους επηρεάζουν τα επιτόκια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών.

Είναι ενδιαφέρον ότι στις ΗΠΑ, όπου στο παρελθόν δεν έχει υπάρξει εισαγωγή αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων, οι συμμετέχοντες στις αγορές αποδίδουν σημαντική πιθανότητα στην υιοθέτησή τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης του Μαΐου 2020 (30 day Fed fund rate), το οποίο συνδέεται με το βασικό επιτόκιο της Fed, διαπραγματεύεται στο 0,0525%, δηλαδή κοντά στο κάτω μέρος του εύρους 0%-0,25% που η Fed στοχεύει επιτοκιακά. Ωστόσο, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης από τον Ιούλιο 2021 και μετά έχουν αρχίσει να προεξοφλούν μηδενικά ή αρνητικά επιτόκια. Στην κατεύθυνση αυτή συνηγορεί και η προσδοκία μεγάλου τμήματος των συμμετεχόντων στις αγορές ότι η Fed, μέσω του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), δεν θα κατορθώσει να οδηγήσει τον πληθωρισμό στον επιθυμητό στόχο του 2% (FOMC Economic Projections December 2019) ή δεν θα μπορέσει να δημιουργήσει πολύ υψηλό πληθωρισμό. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η περίπτωση της Ιαπωνίας, η οποία επιβεβαιώνει αυτή την εκτίμηση, καθώς οι μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό έχουν διατηρηθεί κάτω από το 0,5%, παρά την υιοθέτηση πολύ επιθετικών προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης.

Στην κατεύθυνση των χαμηλών επιτοκίων κινούνται όμως και τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (short sterling future) που συνδέονται με το επιτόκιο πολιτικής της BoE στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς από τον Σεπτέμβριο 2020 και μετά έχουν αρχίσει να ενσωματώνουν μείωση του βασικού επιτοκίου από το τρέχον επίπεδο του 0,10%, ενώ παράλληλα προσδοκίες για χαμηλότερα επιτόκια έχουν ξεκινήσει να διαφαίνονται και στις αγορές των κρατικών ομολόγων.

Δεδομένης της σταθερής καθοδικής πορείας των ονομαστικών επιτοκίων διεθνώς, των δυσκολιών ενίσχυσης των πληθωριστικών πιέσεων και της σημασίας της απρόσκοπτης λειτουργίας των κεντρικών τραπεζών,

ενδεχομένως θα ήταν απαραίτητη, για προληπτικούς λόγους, η προετοιμασία εργασίας σε ένα περιβάλλον με αρνητικά ονομαστικά επιτόκια. Άλλωστε, στην περίπτωση που απαιτηθούν πολύ μεγάλες επενδύσεις για την αναδιάρθρωση μιας οικονομίας και πολλές επιχειρήσεις απαιτηθεί να δανειστούν για μεγάλο χρονικό διάστημα προκειμένου να συνεχίσουν τη λειτουργία τους, τα αρνητικά ονομαστικά επιτόκια ενδεχομένως να αποτελούν τη "λιγότερο κακή" λύση.

Με το πέρας των δημοσιονομικών παρεμβάσεων που έχει προκαλέσει η πανδημική κρίση του COVID-19, είναι πιθανό ο πληθωρισμός και τα ονομαστικά επιτόκια να οδηγηθούν σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνα που προσδοκούν οι συμμετέχοντες στις αγορές. Ωστόσο, υπάρχει σημαντικά μεγάλη πιθανότητα οι κεντρικές τράπεζες να διατηρήσουν το βασικό τους επιτόκιο στο μηδέν για παρατεταμένη χρονική περίοδο, χρησιμοποιώντας το μέγεθος του ισολογισμού τους ως εργαλείο νομισματικής πολιτικής και καθοδηγώντας τις αγορές για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Σε μια περίοδο αυξημένης αβεβαιότητας για την παγκόσμια οικονομία, ενδεχομένως η ποσοτική χαλάρωση και η καλύτερη επικοινωνία με τις αγορές, να αποτελεί ένα ασφαλέστερο στοίχημα για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας.

ΗΠΑ

Αγορά Εργασίας

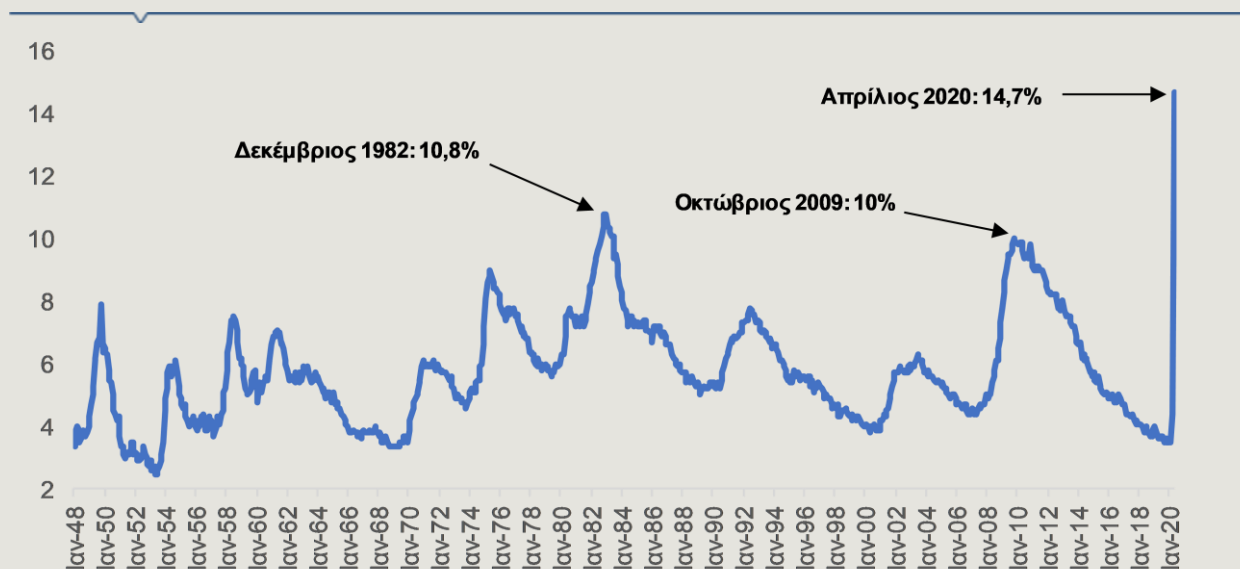
Το ποσοστό της ανεργίας (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία) ανήλθε, τον Απρίλιο, στο 14,7% (23,1 εκατ. άνεργοι), από 4,4%, τον Μάρτιο. Πρόκειται για την εντονότερη μηνιαία αύξηση (10,3 ποσοστιαίες μονάδες) και το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας (από τον Ιανουάριο 1948). Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το αμέσως επόμενο υψηλότερο ποσοστό ανεργίας καταγράφηκε τον Δεκέμβριο 1982 (10,8%), ενώ κατά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-09 το υψηλότερο ποσοστό καταγράφηκε τον Οκτώβριο 2009 (10%) (Γράφημα 12).

Οι προσπάθειες περιορισμού της εξάπλωσης του COVID-19, που είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, συνετέλεσαν στη ραγδαία επιδείνωση της αγοράς εργασίας, καθώς ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε, σε μηνιαία βάση, κατά περίπου 15,9 εκατ. Η ανεργία στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών, διαμορφώθηκε στο 31,9%, τον Απρίλιο, έναντι 14,3% τον προηγούμενο μήνα, ενώ στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, ανήλθε σε 13% και 15,5%, αντίστοιχα, από 4,0% αμφότεροι. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εξακολουθεί να εμφανίζεται στους κατόχους πανεπιστημιακού τίτλου (8,4%, έναντι 2,5% τον Μάρτιο), ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (21,2%, έναντι 6,8% τον Μάρτιο). Επιπλέον, τον Απρίλιο, αφαιρέθηκαν περίπου 20,5 εκατ. θέσεις εργασίας από την οικονομία των ΗΠΑ, η μεγαλύτερη μηνιαία μείωση που έχει καταγραφεί, ενώ η απασχόληση διαμορφώθηκε στα χαμηλότερα επίπεδα από τον Ιανουάριο 2011. Οι εντονότερες απώλειες θέσεων απασχόλησης καταγράφηκαν στις παροχές υπηρεσιών αναψυχής και φιλοξενίας (-7,7 εκατ.), καθώς και στο λιανικό εμπόριο και στο χώρο της υγείας (-2,1 εκατ. για τον κάθε τομέα).

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16 ετών και άνω) υποχώρησε, τον Απρίλιο, σε 60,2%, το χαμηλότερο ποσοστό από τον Ιανουάριο 1973.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

ΗΠΑ, Ιανουάριος 1948 - Απρίλιος 2020: Εξέλιξη Ποσοστού Ανεργίας, εποχικά διορθωμένα στοιχεία



Πηγή:
U.S. Bureau of
Labor Statistics

Παρά την αποδυνάμωση της αγοράς εργασίας, οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία διαμορφώθηκαν, τον Απρίλιο, σε 30,01 δολάρια, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 7,9%, σε ετήσια βάση και κατά 4,7%, σε μηνιαία βάση, έναντι μικρότερης ανόδου τον Μάρτιο, κατά 3,1% και 0,4%, αντίστοιχα. Τις υψηλότερες μέσες ωριαίες αποδοχές προσφέρουν οι εταιρίες πληροφορικής (43,78 δολάρια) και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (43,28 δολάρια). Οι μέσες εβδομαδιαίες ώρες εργασίας αυξήθηκαν οριακά σε 34,2 ώρες, από 34,1 ώρες, τον περασμένο μήνα. Σημειώνεται, ωστόσο, η σημαντική μηνιαία μείωση των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας σε τομείς της αμερικανικής οικονομίας, όπως ο κατασκευαστικός, ο μεταποιητικός, καθώς και ο τομέας εξόρυξης και υλοτομίας.

Όσον αφορά τις προοπτικές της αγοράς εργασίας, αναμένονται ιδιαίτερα δυσμενείς, περισσότερο σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η εξάπλωση του COVID-19 στην αμερικανική επικράτεια και τα μέτρα αυτοπεριορισμού αναμένεται να συνεχίσουν να επηρεάζουν αρνητικά την αγορά εργασίας, την ώρα που η σταδιακή αναθέρμανση της οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να συμβάλει στη βαθμιαία αποκλιμάκωση του ποσοστού της ανεργίας. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στην πρόσφατη έκθεσή της (European Commission, Spring 2020 Economic Forecast), εκτιμά ότι το μέσο ποσοστό ανεργίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 9,2% το 2020, για να υποχωρήσει στο 7,6%, το 2021.

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

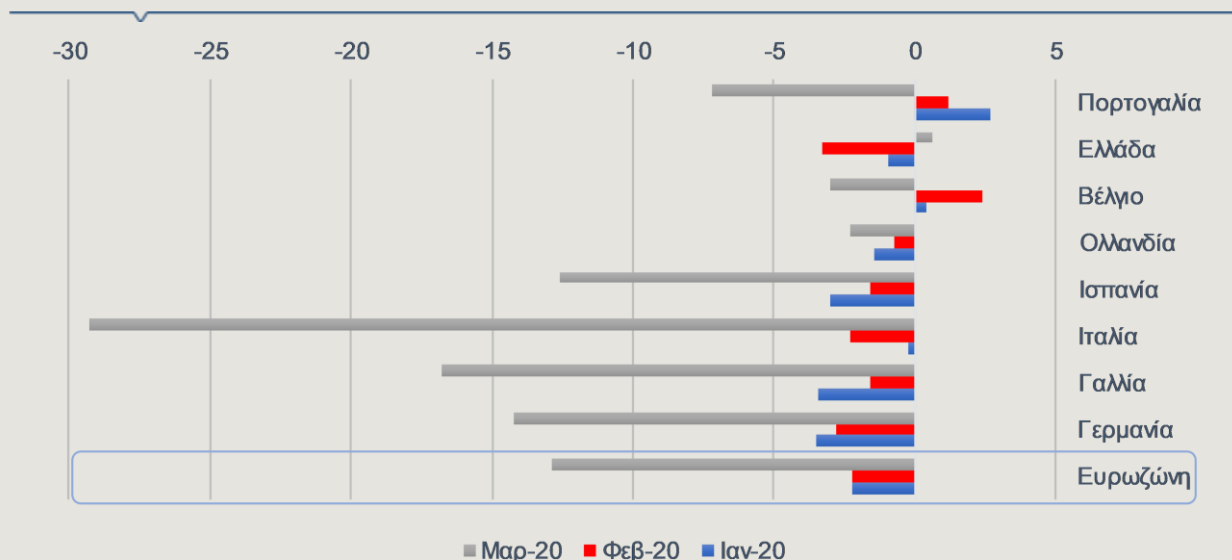
Βιομηχανική Παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή στη ΖΤΕ υποχώρησε, τον Μάρτιο, κατά 12,9%, σε ετήσια βάση, έναντι μικρότερης μείωσης, κατά 2,2% (αναθεωρημένη μέτρηση), τον Φεβρουάριο. Η επίδοση του Μαρτίου, η οποία είναι ελαφρά καλύτερη των εκτιμήσεων της αγοράς που προέβλεπε εντονότερη πτώση, συνιστά την κατώτερη επίδοση από τον Αύγουστο 2009 (-15,1%). Η παραγωγή μειώθηκε, σε ετήσια βάση, στην ενέργεια (-6,7%), στα ενδιάμεσα αγαθά (-11,8%), στα κεφαλαιουχικά αγαθά (-21,5%), στα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-0,8%), καθώς και στα διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-24,2%). Σημαντική μείωση κατέγραψε η βιομηχανική παραγωγή και σε μηνιαία βάση, καθώς υποχώρησε κατά 11,3%, τον Μάρτιο, έναντι οριακής πτώσης κατά 0,1%, τον Φεβρουάριο.

Στη συντριπτική πλειονότητα των κρατών-μελών της ΖΤΕ για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία καταγράφηκε σημαντική ετήσια μείωση στη βιομηχανική παραγωγή, με τις μεγαλύτερες να σημειώνονται στο Λουξεμβούργο (-32,7%), στην Ιταλία (-29,3%) και στην Σλοβακία (-19,6%). Αντίθετα, ετήσια αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής σημειώθηκε στην Ιρλανδία (+25,3%), στην Μάλτα (+5,7%), στην Φινλανδία (+2,8%) και στην Ελλάδα (+0,6%). Αξίζει να αναφερθεί ότι οι τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖΤΕ (Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία και Ισπανία), οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 75% της βιομηχανικής παραγωγής κατέγραψαν διψήφια ποσοστά ετήσιας μείωσης (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι τα περιοριστικά μέτρα ελήφθησαν από τις περισσότερες κυβερνήσεις των κρατών-μελών κατά το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Μαρτίου, σε ορισμένα κράτη, ωστόσο, όπως στην Ιταλία είχαν ληφθεί νωρίτερα, με αποτέλεσμα η βιομηχανική παραγωγή να συρρικνωθεί εντονότερα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Βιομηχανική Παραγωγή: Ιανουάριος-Μάρτιος 2020, Ετήσιες (%) Μεταβολές σε Επιλεγμένα Κράτη-Μέλη



Πηγή:
Eurostat

Συνολικά, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2020, η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ υποχώρησε κατά 5,8%, έναντι μικρότερης μείωσης κατά 0,3%, το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Η εξάπλωση του COVID-19, αρχικά στην Κίνα και στη συνέχεια στον υπόλοιπο κόσμο, ανάγκασε τις κυβερνήσεις να υιοθετήσουν μέτρα «κοινωνικής αποστασιοποίησης», με αποτέλεσμα την κατακόρυφη μείωση τόσο της εσωτερικής, όσο και της εξωτερικής ζήτησης και κατά συνέπεια και της βιομηχανικής παραγωγής. Η διατήρηση των μέτρων αυτών κατά τον Απρίλιο προϋποθέτει για μεγαλύτερη μείωση τον επόμενο μήνα, ενώ η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων από τον Μάιο αναμένεται να συμβάλει στην αύξηση της ζήτησης και της βιομηχανικής παραγωγής.

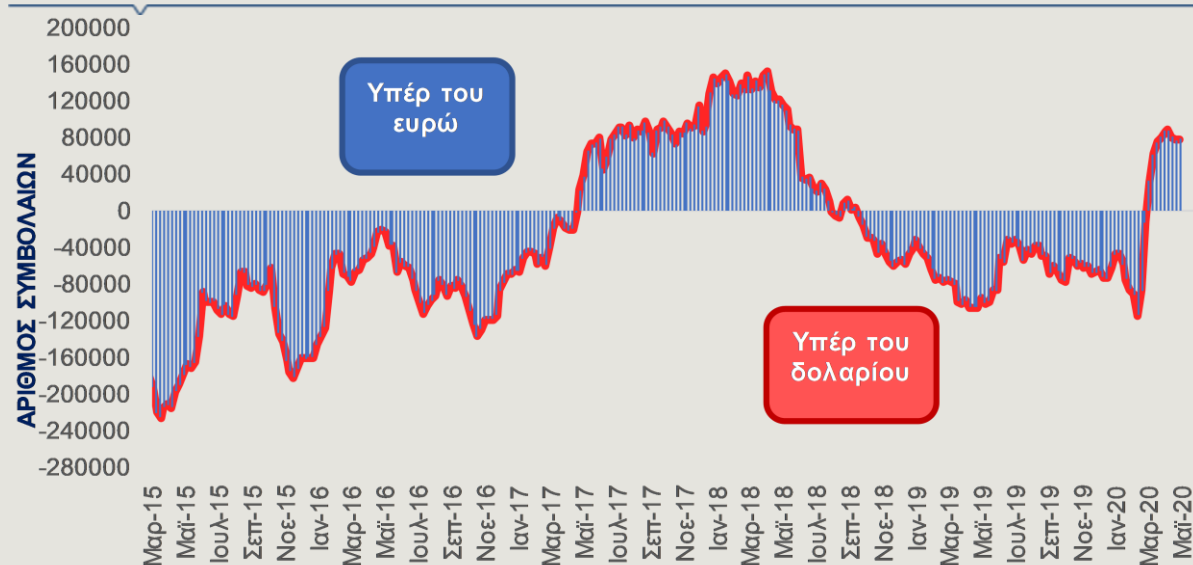
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

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 12 Μαΐου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 1.841 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 78.140 συμβόλαια, από 76.299 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 14). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τον 21 Απριλίου 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, την 20 Μαΐου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,0961 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-2,2%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 6,0% από το χαμηλό που είχε καταγράψει την 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342).

Ενισχυμένο εμφανίζεται το ευρώ έναντι του δολαρίου, προσεγγίζοντας το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων τριών περιόδου εβδομάδων. Η άνοδος του ευρώ αποδίδεται στους εξής λόγους:

- Στη σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων σε πολλές χώρες του πλανήτη, η οποία προσδοκείται να αναθερμάνει την οικονομική δραστηριότητα, βελτιώνοντας σταδιακά το επενδυτικό κλίμα και εξασθενίζοντας τη ζήτηση για το δολάριο, καθώς οι επενδυτές δείχνουν περισσότερο πρόθυμοι να αναλάβουν επενδυτικό κίνδυνο. Υποστηρικτικά για την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου δρα η στήριξη που παρέχουν οι κεντρικές τράπεζες στις οικονομίες των χωρών τους, σε μία προσπάθεια μετριασμού των αρνητικών επιπτώσεων από την εξάπλωση του COVID-19. Είναι χαρακτηριστικό ότι, σύμφωνα με το Bloomberg, κατά το δίμηνο Μάρτιος-Απρίλιος οι κεντρικές τράπεζες της ομάδας G-7 προέβησαν σε καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού άνω των 2,5 τρισ. δολαρίων.

- Στην κοινή πρόταση Γερμανίας-Γαλλίας για τη δημιουργία ενός νέου Ταμείου Ανάκαμψης ύψους Ευρώ 500 δισ., μέσω του οποίου θα διοχετευτεί ρευστότητα υπό μορφή χρηματοδοτήσεων σε κράτη και τομείς που έχουν πληγεί από την κρίση. Παρόλο που ορισμένα κράτη-μέλη εξέφρασαν την αντίθεσή τους στη συγκεκριμένη πρόταση, οι συμμετέχοντες στις αγορές εκτιμούν ότι θα γίνει τελικά αποδεκτή.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,05922 φράγκων (20.05.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,4%.

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 673,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε την 15 Μαΐου, από 669,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και την 8 Μαΐου. Η σημαντική αύξηση των καταθέσεων που καταγράφεται τις τελευταίες δεκαερείς εβδομάδες (περίπου 83,4 δισ. φράγκα) 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, η οποία προσεγγίστηκε την 14 Μαΐου (1,0505 EUR/CHF), χωρίς ωστόσο να διασπαστεί καθοδικά, ενώ όσον αφορά τη νομισματική πολιτική, δεν αναμένουν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, την 20 Μαΐου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, σε εβδομαδιαία βάση, καταγράφοντας ήπια κέρδη έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2263 USD/GBP) και απώλειες έναντι του ευρώ (0,8965 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 6,0% έναντι του ευρώ και 7,5% έναντι του δολαρίου.

Αρνητική για τη στερλίνα ήταν η κατάληξη του τρίτου γύρου των διαπραγματεύσεων που ολοκληρώθηκε την 15 Μαΐου, μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για τον καθορισμό της μελλοντικής εμπορικής σχέσης. Το αδιέξοδο στο οποίο κατέληξαν οι διαπραγματεύσεις, όπως προκύπτει από τις δηλώσεις των επικεφαλής των διαπραγματευτικών ομάδων, αποδυνάμωσε τη στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, ωστόσο στη συνέχεια το βρετανικό νόμισμα ανέκαμψε έναντι του δολαρίου, επωφελούμενο από τα αδύναμα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν για την αγορά ακινήτων στις ΗΠΑ. Σημειώνεται, ωστόσο, η σημαντική αποδυνάμωση της στερλίνας έναντι του ευρώ, στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων οκτώ εβδομάδων, καθώς η κοινή πρόταση Γερμανίας-Γαλλίας για τη δημιουργία ενός νέου Ταμείου Ανάκαμψης ύψους Ευρώ 500 δισ. έδωσε έντονη ώθηση στο ευρωπαϊκό νόμισμα.

Στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής, οι δηλώσεις τόσο του επικεφαλής της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας (BoE), όσο και αξιωματούχων της έχουν φέρει στο προσκήνιο την προοπτική υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την BoE. Οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν αποκλείουν την πιθανότητα η BoE να προβεί σε μείωση του βασικού επιτοκίου κάτω από το μηδέν, για πρώτη φορά στην ιστορία της, καθώς η βρετανική οικονομία, σύμφωνα με την BoE, θα βρεθεί αντιμέτωπη με τη μεγαλύτερη ύφεση που έχει καταγραφεί εδώ και 300 χρόνια.

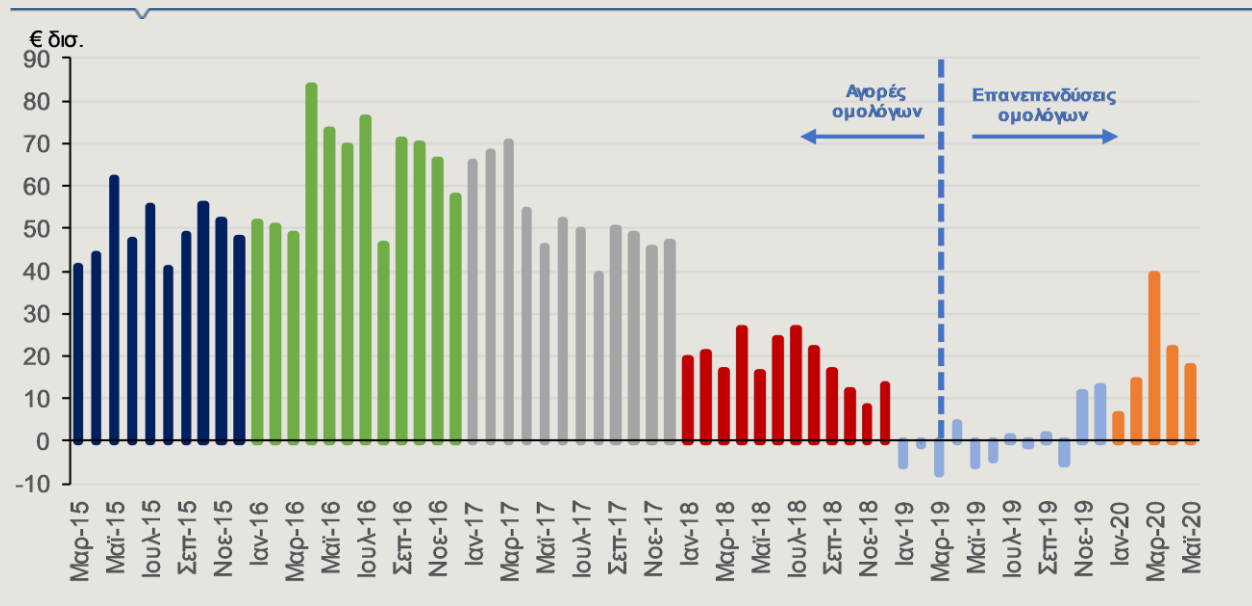
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος την 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 17,2% έναντι του δολαρίου και κατά 17,0% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, την 20 Μαΐου, διαμορφωνόταν σε 35,0 μ.β., από 35,5, μ.β., την 13 Μαΐου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 15) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι την 15 Μαΐου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,207 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,03 δισ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 161 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 2,32 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές αξίας Ευρώ 28,9 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 182 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



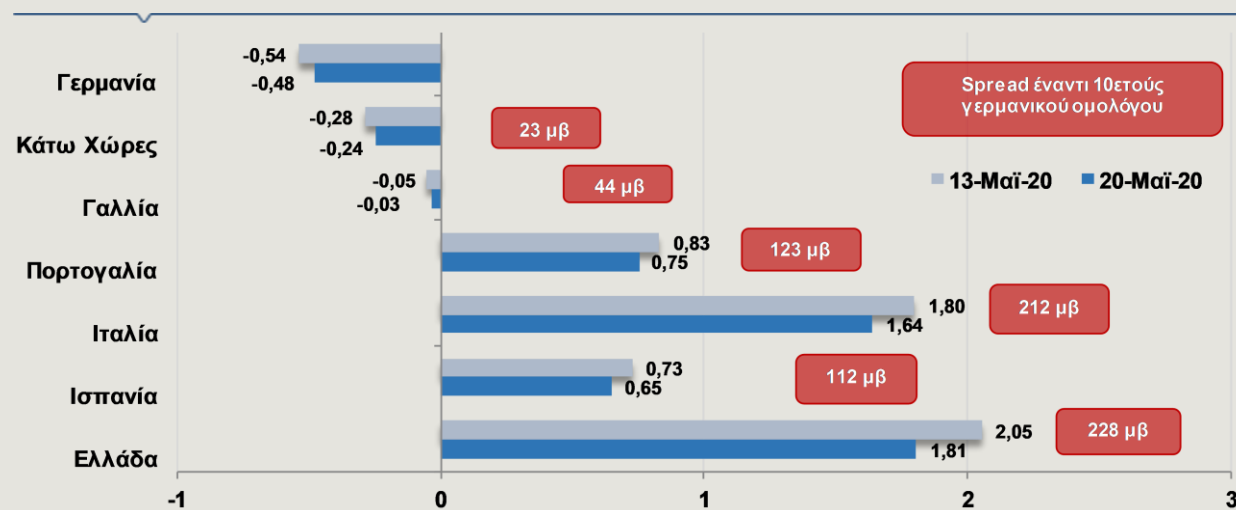
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν, τις πρωινές ώρες της 8ης Μαΐου, μεταξύ 1,80%-1,83%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 228 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,48% (Γράφημα 16).

Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης και ιδιαίτερα της περιφέρειας, στον απόηχο της κοινής πρότασης Γερμανίας-Γαλλίας για τη δημιουργία ενός Ταμείου Ανάκαμψης, ύψους Ευρώ 500 δισ., με προκαθορισμένη διάρκεια ζωής και στόχο την παροχή ρευστότητας στα κράτη και στους τομείς που έχουν πληγεί εντονότερα από την πανδημία του COVID-19. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα κεφάλαια θα χορηγούνται με τη μορφή επιδότησης και όχι δανείων, θα αντλούνται από τις κεφαλαιαγορές μέσω της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και θα εξοφλούνται μέσω του ευρωπαϊκού προϋπολογισμού, ο οποίος αναμένεται να αυξηθεί κατά τα επόμενα έτη. Παρόλο που δεν υπάρχει οριστικό χρονοδιάγραμμα για την έναρξη λειτουργίας του νέου Ταμείου, καθώς απαιτείται η έγκριση των εθνικών κοινοβουλίων των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.), οι συμμετέχοντες στις αγορές αξιολόγησαν θετικά την κοινή πρόταση, καθώς, όπως χαρακτηριστικά ανέφερε και ο πρόεδρος της Γαλλίας, είναι η πρώτη φορά που οι δύο χώρες συμφωνούν η Ε.Ε. να προβεί σε μία τέτοια πρωτοβουλία.

ΓΡΑΦΗΜΑ 16

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



Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Παράλληλα, στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος συμβάλλει το προοδευτικά αυξανόμενο «άνοιγμα» των οικονομιών, το οποίο προσδοκείται να τονώσει τη ζήτηση και την οικονομική δραστηριότητα. Αντίθετα, η απόφαση του γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου, η οποία αμφισβητεί τη νομιμότητα του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), που ξεκίνησε το 2015, αποτελεί, βραχυπρόθεσμα, δυνητική εστία επιδείνωσης του επενδυτικού κλίματος. Η επικεφαλής της ΕΚΤ έχει διαμηνύσει ότι οι αγορές ομολόγων θα συνεχιστούν κανονικά, ωστόσο, οι συμμετέχοντες στις αγορές προβληματίζονται για το εάν και σε ποιο βαθμό η αβέβαιη, προς το παρόν, κατάληξη της συγκεκριμένης υπόθεσης θα μπορούσε να επηρεάσει την ακολουθούμενη πολιτική ποσοτικής χαλάρωσης.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, την 20 Μαΐου, κατέγραφε απόδοση 0,75%, της Ισπανίας 0,65% και της Ιταλίας 1,64%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 123 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 212 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,69%, την 20 Μαΐου.

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	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
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	-32,3 (Ιαν.-Απρ. '20)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	2,4	40,1	14,5	56,6 (Ιαν.-Φεβ. '20)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	2,4	1,6	-1,1	1,5 (Ιαν.-Μαρ. '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, ΙΟΒΕ, IHS Markit

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Πρόκειται για τον Πυρήνα του Πληθωρισμού, ο οποίος, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, Καπνός και Προϊόντα Ενέργειας.

² Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή διασφαλίζει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και του εθνικού δείκτη είναι:

- Το έτος αναφοράς του ΕνΔΤΚ είναι το 2015=100,0 και του εθνικού ΔΤΚ το 2009=100,0.
- Ο ΕνΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες που πραγματοποιούνται στην οικονομική επικράτεια της Χώρας από μόνιμους ή μη μόνιμους κάτοικους, ενώ ο εθνικός ΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιωτικών νοικοκυριών μόνιμων κατοίκων στην οικονομική επικράτεια και στην αλλοδαπή.
- Οι συντελεστές στάθμισης των ειδών του ΕνΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων των Εθνικών Λογαριασμών και της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών (ΕΟΠ), ενώ του εθνικού ΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων της ΕΟΠ.

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 τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του