



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Επιδόσεις του Τουριστικού Κλάδου – Προοπτικές και Κίνδυνοι για το 2020

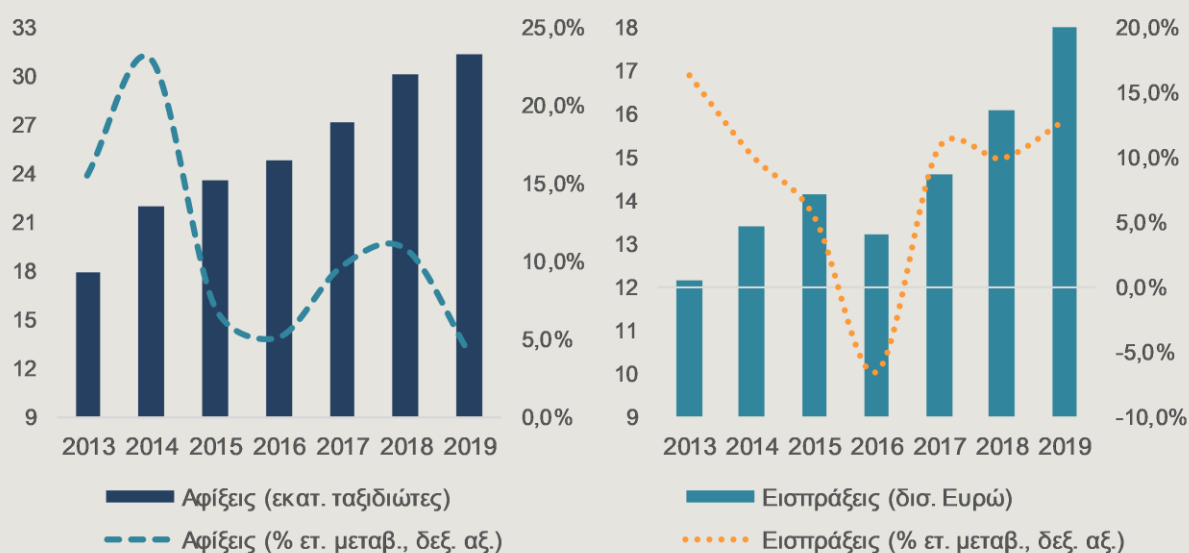
Τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος για τις επιδόσεις του ελληνικού τουρισμού το 2019 συνολικά, επιβεβαιώνουν τη διατήρηση για ένα ακόμη έτος της ανοδικής πορείας του, καθώς περισσότεροι από 31 εκατ. ταξιδιώτες από το εξωτερικό επισκέφθηκαν τη χώρα μας (+4,1 % έναντι του 2018), με αποτέλεσμα οι ταξιδιωτικές εισπράξεις να υπερβούν τα €18 δισ. (+12,8% έναντι του 2018). Η εντυπωσιακή πορεία του τουριστικού κλάδου επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι ο ρυθμός αύξησής του, σε όρους αφίξεων, υπερβαίνει τα τελευταία έτη, τον αντίστοιχο μέσο όρο παγκοσμίως (εκτίμηση 2019: +3,8%, UNWTO, World Tourism Barometer, January 2020).

Οι θετικές προοπτικές του κλάδου στηρίζονται σε μια σειρά παραγόντων, όπως η εντυπωσιακή αύξηση των εισερχόμενων τουριστών και αντίστοιχα των εισπράξεων από σημαντικές αγορές όπως η Βρετανία και οι ΗΠΑ -εξελίξεις που συνδέονται με την ενίσχυση του δολαρίου έναντι του ευρώ και τη μείωση της αβεβαιότητας σχετικά με το Brexit και τη μελλοντική συμφωνία. Επίσης, η αξιοσημείωτη ποσοτική και ποιοτική αναβάθμιση του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας, εκτιμάται ότι θα ενισχύσει τις τουριστικές ροές, βελτιώνοντας παράλληλα τις προοπτικές του κλάδου. Στον αντίποδα, οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο τουρισμός συνδέονται κυρίως με την υποχώρηση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και δη της ευρωπαϊκής, καθώς και με την ένταση των ανησυχιών αναφορικά με την επιδημία του ιού Covid-19 και τις επιπτώσεις της στον παγκόσμιο τουρισμό και την πραγματική οικονομία. Σύμφωνα, άλλωστε, με την επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου Kristalina Georgieva, μία πρώτη εκτίμηση για την επίδραση του Covid-19 στην παγκόσμια οικονομία, είναι η περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα. Επιπλέον, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Goldman Sachs η επίπτωση της επιδημίας στο ρυθμό αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ, θα κυμανθεί μεταξύ 0,15%-0,3%.

Το σημείο εκκίνησης για τη διερεύνηση των πιθανών επιπτώσεων της επιδημίας του Covid-19 στον ελληνικό

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι επιδόσεις του ελληνικού τουρισμού την τελευταία επταετία (Αφίξεις – Εισπράξεις)



και ευρωπαϊκό τουρισμό, είναι η σύγκρισή της με την επιδημία του ιού SARS που εκδηλώθηκε το 2003 στην Κίνα. Σύμφωνα με τα τελευταία στατιστικά στοιχεία, ο ιός Covid-19 φαίνεται να είναι περισσότερο μολυσματικός, παρά το γεγονός ότι ο δείκτης θνητότητάς του (3,4% με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία), είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο του SARS (11%). Επιπλέον, στην πρόσφατη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Τουρισμού (European Travel Commission, Quarterly Report, Q4/2019), αναφέρεται ότι την περίοδο της επιδημίας του SARS, οι αφίξεις τουριστών από την Κίνα σε ευρωπαϊκούς προορισμούς υποχώρησαν κατά 7% και αντίστοιχα από άλλες ασιατικές χώρες κατά 8%.

Ωστόσο, υπάρχουν σημαντικοί παράγοντες που καθιστούν τη σύγχρονη επιδημία περισσότερο επώδυνη. **Πρώτον**, η Κίνα σήμερα αντιπροσωπεύει το 16% του παγκόσμιου ΑΕΠ, έναντι 4% κατά τη διάρκεια της επιδημίας του SARS. **Δεύτερον**, η διαφαινόμενη εξάπλωση στη γειτονική Ιταλία και η δημιουργία ανησυχιών, ενδέχεται να πλήξει σημαντικά τις αερομεταφορές ακόμη και ενδοευρωπαϊκά. Σύμφωνα με την International Air Transport Association (IATA), η μειωμένη επιβατική κίνηση αναμένεται να προκαλέσει απώλειες εσόδων στον κλάδο των αερομεταφορών, της τάξης των \$29,3 δισ. το 2020.

Από την άλλη πλευρά είναι ιδιαίτερα σημαντικό το γεγονός ότι στην Ελλάδα το 85% περίπου των επισκέψεων τουριστών διεξάγεται κατά την περίοδο Μαΐου – Οκτωβρίου. Το **εποχικό αυτό πρότυπο** δίδει τη δυνατότητα **απορρόφησης των αρχικών κραδασμών στις τουριστικές ροές**, ενώ παράλληλα οι υψηλές θερμοκρασίες της περιόδου αυτής εξασθενούν τη δυνατότητα μετάδοσης του ιού.

Στο παρόν Δελτίο αναλύουμε τις προοπτικές και τους κινδύνους που αντιμετωπίζει ο ελληνικός τουρισμός το τρέχον έτος και συνδέονται τόσο με τις διεθνείς οικονομικές και γεωπολιτικές εξελίξεις, όσο και με τις εγχώριες.

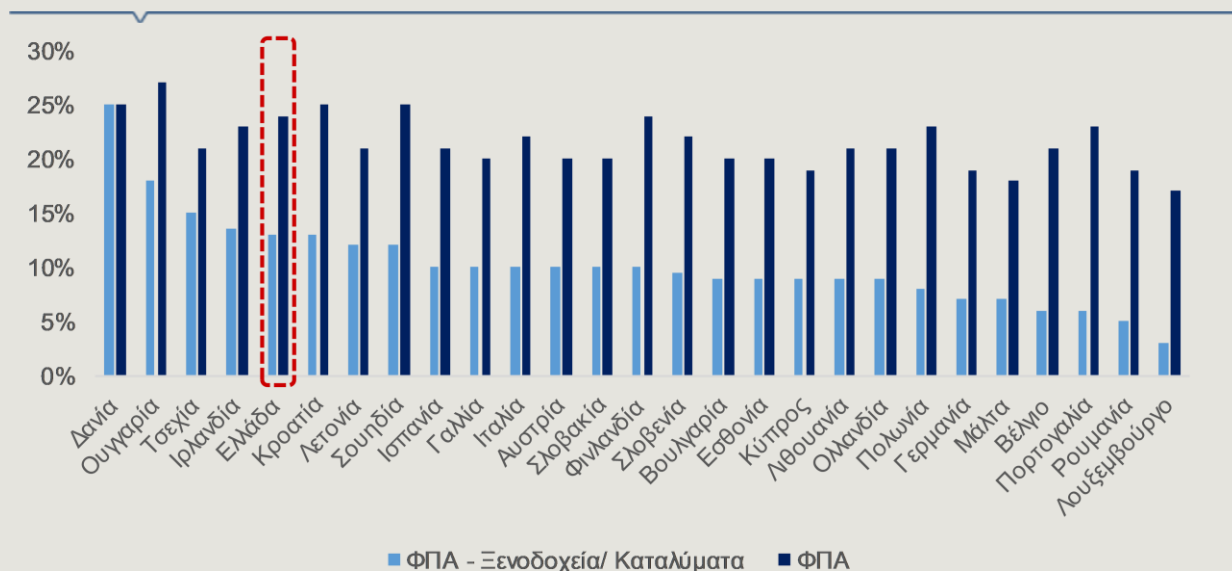
Ο Τουρισμός το 2019 – Φορολογική Πολιτική και Ανταγωνισμός

Η συνεισφορά του τουρισμού στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας μας είναι πολύ σημαντική, καθώς σύμφωνα με το World Travel & Tourism Council, εκτιμάται ότι η άμεση συμβολή του κλάδου υπερέβη το 10% του Ακαθαρίστου Εγχωρίου Προϊόντος το 2018, ενώ η συνολική συμβολή του, συμπεριλαμβανομένης και της έμμεσης και της επαγόμενης (ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις, δαπάνες για την αγορά προϊόντων-υπηρεσιών, δαπάνες απασχολούμενων του κλάδου), ξεπέρασε το 20%. Η πρόβλεψη του ίδιου οργανισμού είναι ότι το 2028, η συνολική συμβολή του τουρισμού θα ανέλθει σε 22,7% του ΑΕΠ.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των αφίξεων, ωστόσο, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε την προηγούμενη εβδομάδα η Τράπεζα της Ελλάδος, ήταν ηπιότερος σε σύγκριση με τα προηγούμενα έξι έτη (2019: +4,1%, έναντι +11,8% κατά μέσο όρο το διάστημα 2013-2018), (Γράφημα 1). Αναφορικά με την προέλευση των τουριστών στη χώρα μας, ενισχύθηκαν ελαφρώς οι αφίξεις από χώρες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς το ποσοστό τους διαμορφώθηκε σε 29,7%, από 29,0% το 2018. Ειδικότερα σε ό,τι αφορά τους επισκέπτες από τις ΗΠΑ (+7,4% το 2019), παράγοντες όπως ο ισχυρός ρυθμός αύξησης της απασχόλησης και ως εκ τούτου τα χαμηλά ποσοστά ανεργίας, η αύξηση των μισθών και η ενίσχυση του δολαρίου έναντι του ευρώ, κατέστησαν τους ευρωπαϊκούς προορισμούς ιδιαίτερα ελκυστικούς για τους

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Φόρος προστιθέμενης αξίας σε καταλύματα – Σύγκριση Ελλάδας και ΕΕ-27



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

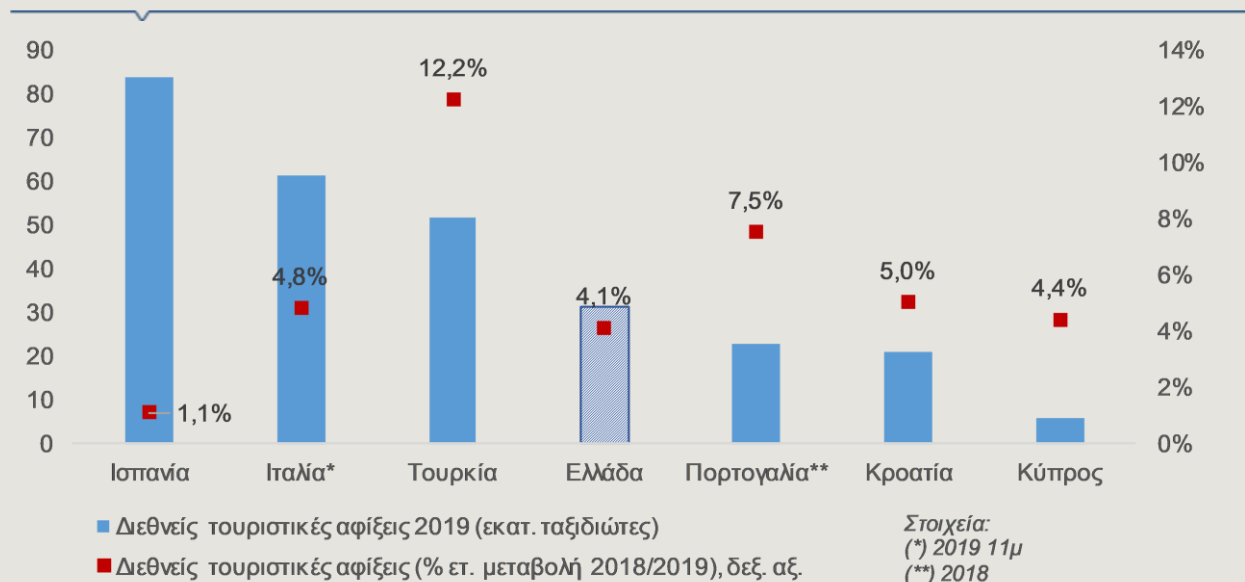
Αμερικανούς ταξιδιώτες (European Travel Commission, European Tourism, Trends & Prospects, Φεβρουάριος 2020). Σημαντικά επωφεληθήκαν, εκτός από την Ελλάδα και οι υπόλοιπες χώρες της Νότιας Ευρώπης και της Μεσογείου, με τις αφίξεις από τις ΗΠΑ να έχουν αυξηθεί το 2019 κατά 30% στην Τουρκία, 27% στην Κύπρο και 26% στο Μαυροβούνιο.

Αξιοσημείωτη άνοδο σημείωσε το 2019 και η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από το Ηνωμένο Βασίλειο (+18,9%), ενώ το 2018 είχε καταγραφεί μείωση σε ετήσια βάση (-2,0%), παρά την αβεβαιότητα που επικράτησε κατά τη διάρκεια του έτους σχετικά με την έξοδο της χώρας από την Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλά και την κατάρρευση της βρετανικής εταιρείας Thomas Cook, ενός από τα μεγαλύτερα ταξιδιωτικά πρακτορεία παγκοσμίως.

Παρά την ηπιότερη αύξηση των τουριστικών αφίξεων το 2019 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, η άνοδος των ταξιδιωτικών εισπράξεων ήταν ισχυρή, καθώς ο ρυθμός αύξησής τους ανήλθε σε 12,8%, έναντι 7,7% ετησίως, κατά μέσο όρο μεταξύ 2013 και 2018 (Γράφημα 1). Αυξημένη κατά 8,5% ήταν και η δαπάνη ανά ταξίδι των μη κατοίκων στην Ελλάδα, η οποία διαμορφώθηκε σε €563,9, από €519,6 το 2018. Επιπλέον, ισχυροί ήταν και οι ρυθμοί αύξησης των ταξιδιωτικών εισπράξεων ανά χώρα προέλευσης, με τα έσοδα από το Ηνωμένο Βασίλειο να έχουν αυξηθεί κατά 31,9%, από τη Ρωσία κατά 27,3% και από τις ΗΠΑ κατά 14,2%. Παράλληλα, παρά την πτώση των αφίξεων από τη Γερμανία, οι αντίστοιχες εισπράξεις μειώθηκαν οριακά (-0,2%).

Σημαντική παράμετρος που επηρεάζει τη ζήτηση του τουριστικού προϊόντος μιας χώρας, είναι οι σχετικές τιμές και η φορολογία. Στην έκθεση European Travel Commission, European Tourism, Trends & Prospects (Φεβρουάριος 2020), σημειώνεται ότι η ζήτηση είναι αυξημένη για προορισμούς, όπου ισχύει έκπτωση στο φόρο προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) τουριστικών καταλυμάτων. Στο Γράφημα 2, περιλαμβάνονται οι «γενικοί» συντελεστές ΦΠΑ αγαθών και υπηρεσιών, καθώς και οι «ειδικοί» συντελεστές ΦΠΑ που ισχύουν στα καταλύματα, για κάθε χώρα της ΕΕ-27. Όπως παρατηρείται, σε όλες τις χώρες εκτός της Δανίας, οι συντελεστές ΦΠΑ στα καταλύματα είναι χαμηλότεροι σε σύγκριση με τους συντελεστές που ισχύουν για την πλειονότητα των προϊόντων και υπηρεσιών. Στην Ελλάδα συγκεκριμένα, η διαμονή φορολογείται με 13%, συντελεστής που είναι ο πέμπτος υψηλότερος μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27, έναντι 24% που ισχύει γενικά, για αγαθά και υπηρεσίες. Τέλος, στις περισσότερες ανταγωνίστριες χώρες, ως προς τον τουρισμό, οι συντελεστές στη διαμονή είναι χαμηλότεροι. Συγκεκριμένα ο ΦΠΑ σε ξενοδοχεία-καταλύματα ανέρχεται σε 10% στην Ιταλία και την Ισπανία, 9% στην Κύπρο και 6% στην Πορτογαλία. Αντίθετα, στην Κροατία ισχύει φορολογικός συντελεστής ύψους 13% στη διαμονή, όπως και στην Ελλάδα, ενώ η φορολογία σε αγαθά και υπηρεσίες γενικά είναι υψηλότερη από ότι στη χώρα μας (25%). Τέλος, στην Τουρκία ο ΦΠΑ σε ξενοδοχεία-καταλύματα είναι σχεδόν μηδενικός.

Στο Γράφημα 3, απεικονίζεται η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση στην Ελλάδα και τις ανταγωνίστριες χώρες της Μεσογείου το 2019, καθώς και η ετήσια αύξηση των τουριστικών αφίξεων, σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Τον μεγαλύτερο αριθμό τουριστών υποδέχθηκε, μεταξύ των επιλεγμένων χωρών, το 2019 η Ισπανία (83,7 εκατ. ταξιδιώτες) και ακολουθούν η Ιταλία (61,2 εκατ. την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2019) και η Τουρκία (51,7 εκατ.), η οποία μάλιστα σημείωσε και αξιοσημείωτη ετήσια αύξηση 12,2%, σε σύγκριση με το 2018. Όπως επισημαίνεται στην έκθεση της European Travel Commission, στην

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Τουριστικές αφίξεις 2019 στην Ελλάδα και στις ανταγωνίστριες χώρες της Μεσογείου


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Bank of Italy, Ministry of Culture and Tourism-Turkey, Στατιστική Υπηρεσία της Κυπριακής Δημοκρατίας, National Statistics Institute-Spain, UNWTO International Tourism Highlights, Croatian National Tourist Board

Τουρκία έχει ενισχυθεί ο θεματικός τουρισμός, όπως για παράδειγμα ο ιατρικός τουρισμός, ο οποίος είναι ιδιαίτερα σημαντικός κατά τη διάρκεια των θερινών μηνών. Η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση έχει υποστηριχθεί περαιτέρω από την αδύναμη τουρκική λίρα. Ισχυρή, επίσης, είναι η ανάπτυξη του τουρισμού της Πορτογαλίας σε όρους αφίξεων (+7,5%) και της Κροατίας (+5,0%).

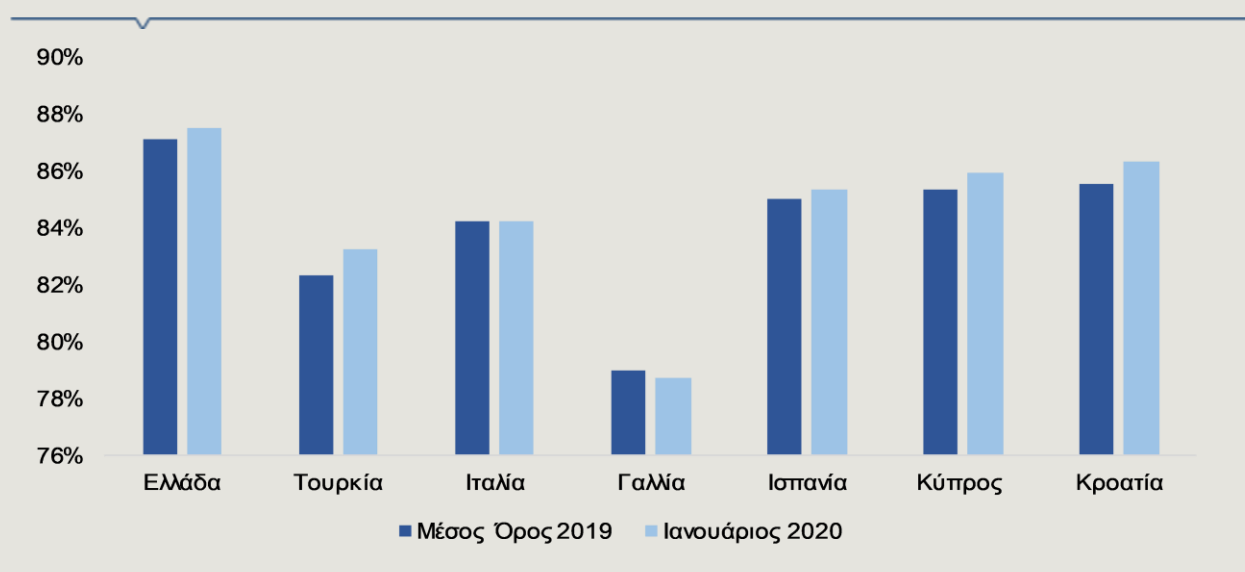
Προοπτικές και Κίνδυνοι του Τουριστικού Κλάδου στην Ελλάδα το 2020

Ο τουριστικός κλάδος στην Ελλάδα παρουσιάζει και εφέτος θετικές προοπτικές και -παρά τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει διεθνώς ο τουρισμός- αναμένεται να παρουσιάσει ισχυρά σημάδια ανθεκτικότητας. Συνοψίζοντας:

- Η ενίσχυση του δολαρίου έναντι του ευρώ, εκτιμάται ότι θα έχει θετική επίπτωση στις αφίξεις τουριστών από τις ΗΠΑ, ειδικά αν ληφθεί υπόψη ότι η τουριστική αγορά των ΗΠΑ είναι η πιο σημαντική -από τη Βόρειο Αμερική- για τη χώρα μας. Το 2019 οι αφίξεις από τις ΗΠΑ σημείωσαν σημαντική άνοδο κατά 7,4%, έναντι της πολύ υψηλής αύξησης κατά 27% το 2018.
- Το 2019 σημειώθηκε εντυπωσιακή αύξηση βρετανών τουριστών στη χώρα μας (18,9%), παρά την πολιτική αβεβαιότητα σχετικά με το Brexit καθ' όλη τη διάρκεια του προηγούμενου έτους.
- Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του ΙΤΕΠ, την περίοδο 2017-2019 τα ξενοδοχεία της Ελλάδας δαπάνησαν για ανακαινίσεις ποσό ύψους €2,9 δισ., καταγράφοντας μια σταθερή επένδυση 1 δισ. ευρώ ανά έτος. Η έρευνα αναδεικνύει την τεράστια συμβολή των ξενοδοχείων της χώρας σε επενδύσεις και απασχόληση, γεγονός που υποδηλώνει τον καταλυτικό ρόλο των ξενοδοχείων στον τουριστικό κλάδο, αλλά και ευρύτερα στην ελληνική οικονομία. Επιπλέον, οι εκτιμήσεις των ξενοδόχων για τα βασικά τους μεγέθη το 2020 είναι ότι θα παραμείνουν στα ίδια επίπεδα, με ποσοστά από 50%-65%. Το 25% περίπου των ερωτηθέντων δήλωσε ότι για το 2020 περιμένει αύξηση στην τιμή, την πληρότητα και τον κύκλο εργασιών. Το πόρισμα της μελέτης, μεταξύ άλλων, επιβεβαιώνει τη βελτίωση του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας, που είναι βασική παράμετρος για την προσέλκυση περισσότερων τουριστών στη χώρα μας και επομένως για τη βελτίωση των προοπτικών του κλάδου. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι με βάση στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το μερίδιο των ξενοδοχείων 5 και 4 αστέρων στο σύνολο των ξενοδοχειακών μονάδων αυξήθηκε από 11,7% το 2004 σε 21,8% το 2018, ενώ το πλήθος των ξενοδοχειακών μονάδων αυξήθηκε από 8.899 σε 9.783 (+9,9%) αντίστοιχα.
- Μια άλλη παράμετρος που επιβεβαιώνει την υψηλή ποιότητα των εγχώριων ξενοδοχειακών μονάδων, είναι η πρώτη θέση που κατέχει η χώρα μας στο Γενικό Δείκτη Ικανοποίησης των Ξενοδοχείων (87,5%), σε σχέση με τους κύριους ανταγωνιστές της, τον Ιανουάριο 2020 (INSETE). Στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Κροατία με 86,3% ενώ ακολουθούν η Κύπρος και η Ισπανία με 85,9% και 85,3% αντίστοιχα. Έπεται η

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Δείκτης Ποιότητας Ξενοδοχείων Ελλάδας και ανταγωνιστών



Πηγή: INSETE

Σημείωση:

Ο Γενικός Δείκτης Ικανοποίησης (GRI) πελατών ξενοδοχείων υπολογίζεται από τη ReviewPro, εταιρεία που ειδικεύεται στη μέτρηση της online φήμης των ξενοδοχείων. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται για κάθε ξενοδοχείο, μέσω ανάλυσης των μεταβλητών που συνδέονται με τις αναρτήσεις σχολίων πελατών σε εκατοντάδες πλατφόρμες κοινωνικής δικτύωσης, ιστοσελίδες σχολιασμού ξενοδοχείων και ιστοσελίδες OTAs (online travel agents – διαδικτυακά ταξιδιωτικά γραφεία).

Ιταλία με 84,2% και ακολουθεί η Τουρκία με 83,2%. Στην τελευταία θέση βρίσκεται η Γαλλία με 78,7% (Γράφημα 4).

Ωστόσο, εκτός από τις θετικές προοπτικές για το 2020, ο κλάδος του τουρισμού αντιμετωπίζει και σημαντικές προκλήσεις, οι οποίες συνοψίζονται στις εξής:

- Η συνέχιση της πτωτικής τάσης που παρατηρήθηκε το 2019 στις τουριστικές αφίξεις από τη Γερμανία, η οποία παραδοσιακά αποτελεί μία από τις σημαντικότερες ευρωπαϊκές αγορές για τον τουριστικό κλάδο στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, οι αφίξεις από τη Γερμανία σημείωσαν πτώση κατά 8,1% το 2019, έναντι αύξησης 18,2% το 2018, γεγονός που συνδέεται με την κάμψη της οικονομικής δραστηριότητάς της.
- Η επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης στη Ζώνη του Ευρώ το 2019 και μια μεγαλύτερη του αναμενομένου επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης το 2020 (εξαιτίας παραγόντων όπως η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού, η αύξηση των γεωπολιτικών εντάσεων, οι εντεινόμενες προσφυγικές ροές και κυρίως οι αρνητικές επιπτώσεις από το ξέσπασμα της επιδημίας του κορωνοϊού Covid-19 που αναλύθηκαν εκτενώς στο πρώτο τμήμα του παρόντος Δελτίου) ενδέχεται να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στις αφίξεις και τις ταξιδιωτικές εισπράξεις.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

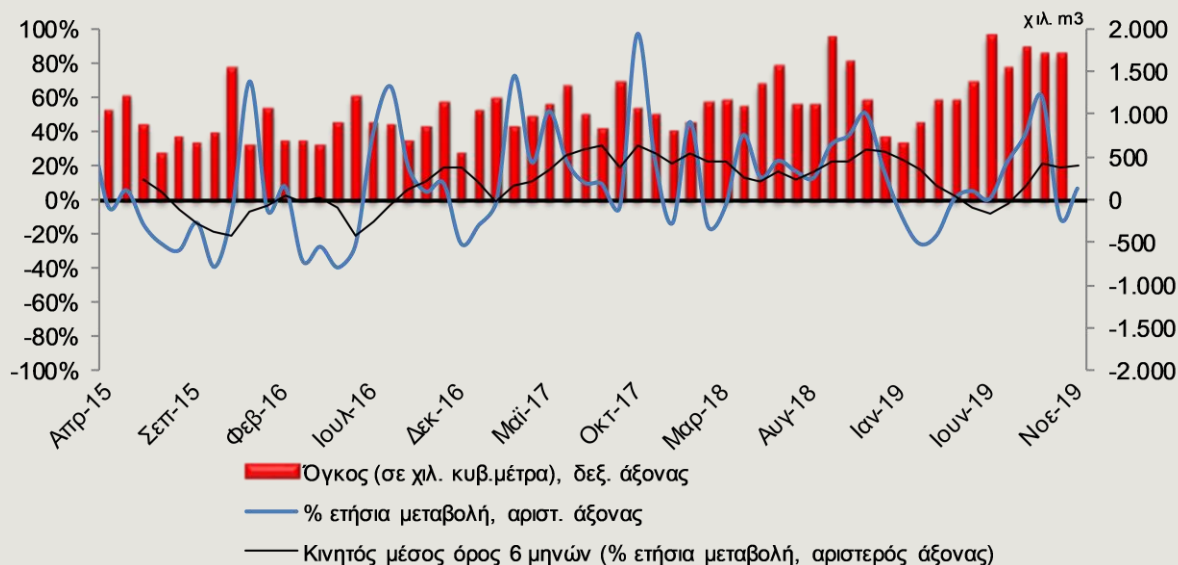
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2019, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε κατά 9,9%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 5,4%, με βάση την επιφάνεια και κατά 6,7%, με βάση τον όγκο οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, τον Νοέμβριο, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 13,5%, σε σχέση με τον Νοέμβριο του 2018, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών αδειών, κατά 7,8% με βάση την επιφάνεια και κατά 7,0% με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (Γράφημα 5).

Αναλυτικότερα, κατά το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου- Νοεμβρίου 2019, εκδόθηκαν 15.387 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 3.299 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 14.535 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, θετική ετήσια μεταβολή, σε όρους όγκου οικοδομικής δραστηριότητας, σημείωσαν εκείνες της Αττικής (+25,8%), της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (+84,0%), της Δυτικής Μακεδονίας (+53,0%), της Θεσσαλίας (+8,0%), της Ηπείρου (+8,0%), της Δυτικής Ελλάδας (+6,6%), της Κρήτης (+29,8%), καθώς και του Βορείου και Νότιου Αιγαίου (+4,8% και 6,8%, αντίστοιχα). Στις υπόλοιπες

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Όγκος Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Περιφέρειες καταγράφηκαν αρνητικές ετήσιες μεταβολές: Ιόνια Νησιά (-25,9%), Στερεά Ελλάδα (-23,5%), Πελοπόννησος (-19,0%) και Κεντρική Μακεδονία (-10,4%). Επιπλέον, από τις συνολικές νέες άδειες, σχεδόν οι μισές (46,1%) εκδόθηκαν στις περιφέρειες Αττικής (3.259), Κεντρικής Μακεδονίας (2.279) και Νοτίου Αιγαίου (1.560).

Τέλος, όσον αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στις ιδιωτικές κατασκευές, ο σχετικός δείκτης κινήθηκε έντονα πτωτικά τον Ιανουάριο, σύμφωνα με τα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, φθάνοντας στις 92,4 μονάδες, από 122,8 μονάδες τον Δεκέμβριο και από 83,9 μονάδες, τον αντίστοιχο περυσινό μήνα. Η πτώση του δείκτη προήλθε κυρίως από τη επιδείνωση των προβλέψεων για το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών και την απασχόληση του κλάδου, ο οποίος κινήθηκε το Ιανουάριο σε αρνητικό πεδίο τιμών.

Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, τον Ιανουάριο του 2020, αυξήθηκε κατά 0,9%, σε σύγκριση τον Ιανουάριο του 2019, ενώ παρουσίασε μείωση κατά 1,7% σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2019. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε στο +0,7%.

Η αύξηση του Γενικού ΔΤΚ τον μήνα Ιανουάριο 2020, σε ετήσια βάση, προήλθε κυρίως από τις μεταβολές στις ακόλουθες ομάδες αγαθών και υπηρεσιών.

Συγκεκριμένα, από την αύξηση των υποδεικτών στις εξής κατηγορίες (Γράφημα 6):

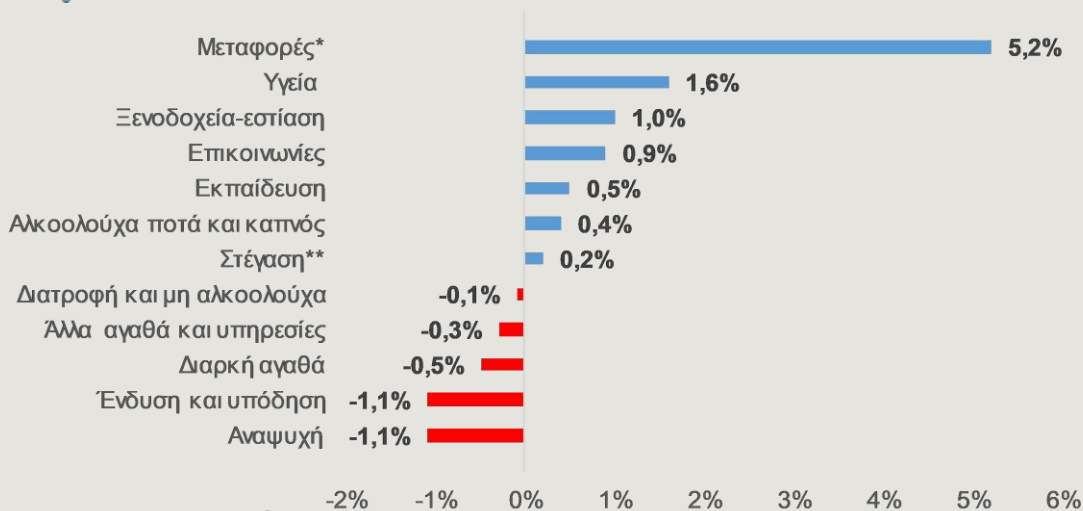
- «Επικοινωνίες», κατά 0,9%, λόγω της αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.
- «Μεταφορές», κατά 5,2%, λόγω της ανόδου των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά και στα εισιτήρια αεροπορικών μεταφορών.
- «Υγεία», κατά 1,6%, προερχόμενη, κυρίως, από τις αυξημένες τιμές στα φαρμακευτικά προϊόντα.
- «Εκπαίδευση», κατά 0,5%, πρωτίστως, λόγω της αύξησης των τιμών στα διδάκτρα προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης.
- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 1,0%, λόγω της ανόδου των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφεενεία-κυλικεία, καθώς και στα καταλύματα.
- «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός», κατά 0,4%, λόγω αύξησης των τιμών στα αλκοολούχα ποτά.
- «Στέγαση», κατά 0,2%, λόγω αύξησης κυρίως των τιμών στο πετρέλαιο θέρμανσης, η οποία εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση κυρίως των τιμών σε φυσικό αέριο και ηλεκτρισμό.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε περίπου 1,1 εκατοστιαία μονάδα.

Αντίθετα, μείωση σημείωσαν τον Ιανουάριο του 2020, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο περυσινό μήνα, οι υποδείκτες στις εξής ομάδες αγαθών (Γράφημα 6):

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Ιανουάριος 2020



*συμπ. π. πετρελαίου κίνησης και βενζίνης

**συμπ. π. πετρελαίου θέρμανσης και φυσικού αερίου

- «Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 1,1%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές.
- «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 0,5%, λόγω της μείωσης των τιμών στα υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης και στις οικιακές συσκευές και επισκευές. Μέρος της μείωσης αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στα είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού.
- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 0,1%, κυρίως, λόγω της μείωσης των τιμών σε δημητριακά, πουλερικά, ψάρια, νωπά λαχανικά και άλλα είδη.
- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 1,1%.
- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 0,3%, κυρίως, λόγω της μείωσης στα άλλα είδη ατομικής φροντίδας. Μέρος της εν λόγω μείωσης αντισταθμίστηκε 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 οριακή (περίπου 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας).

Τέλος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)² αυξήθηκε κατά 1,1%, σε ετήσια βάση τον Ιανουάριο του 2020, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) παρουσίασε άνοδο κατά 2,4%, σε σύγκριση με τον Ιανουάριο του 2019.

Τιμές Οικιστικών Ακινήτων

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, η αύξηση των τιμών των οικιστικών ακινήτων συνεχίστηκε και το τέταρτο τρίμηνο του 2019, για όγδοο διαδοχικό τρίμηνο, με το δείκτη τιμών διαμερισμάτων να διαμορφώνεται στις 65,6 μονάδες, από 61,0 μονάδες το τέταρτο τρίμηνο του 2018, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 7,5%, σε ετήσια βάση, έναντι μικρότερης αύξησης κατά 3,2% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 (Γράφημα 7). Για το σύνολο του 2019, οι τιμές των διαμερισμάτων κινήθηκαν ανοδικά για δεύτερο συνεχές έτος, καθώς αυξήθηκαν κατά 7,2%, σημαντικά υψηλότερα έναντι της επίδοσης του 2018 (+1,8%).

Σε σχέση με την παλαιότητα των διαμερισμάτων, η αύξηση των τιμών ήταν μεγαλύτερη στα νέα διαμερίσματα (μέχρι 5 έτη), κατά 8,9%, σε ετήσια βάση, το τέταρτο τρίμηνο του 2019 και κατά 7,7% για το σύνολο του 2019, έναντι αύξησης κατά 6,6% και 6,9% αντίστοιχα, στα παλαιά διαμερίσματα (άνω των 5 ετών). Σημειώνεται ότι το 2018, οι τιμές των νέων διαμερισμάτων είχαν αυξηθεί κατά 2,0%, ενώ των παλαιών κατά 1,7%.

Αναφορικά με την εξέλιξη των τιμών των κατοικιών ανά γεωγραφική περιοχή, ο ρυθμός άνοδου των τιμών των διαμερισμάτων, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, ήταν σημαντικά υψηλότερος στην Αθήνα σε σχέση με τις υπόλοιπες περιοχές και διαμορφώθηκε στο 11,0%. Στη Θεσσαλονίκη κατεγράφη άνοδος κατά 5,5%, ενώ αύξηση παρατηρήθηκε και στις τιμές των κατοικιών στις υπόλοιπες μεγάλες πόλεις (4,2%), αλλά και στις λοιπές περιοχές (4,9%). Η συγκριτικά μεγαλύτερη αύξηση των τιμών των κατοικιών στην Αθήνα διατηρήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια του 2019, καθώς οι τιμές στην πρωτεύουσα αυξήθηκαν κατά 10,4%, σε σύγκριση με το 2018, στη Θεσσαλονίκη κατά 6,8%, στις υπόλοιπες μεγάλες πόλεις κατά 4,1% και στις λοιπές περιοχές κατά 4,6%.

Δείκτης τιμών οικιστικών ακινήτων



ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Πηγή:
Τράπεζα της
Ελλάδος

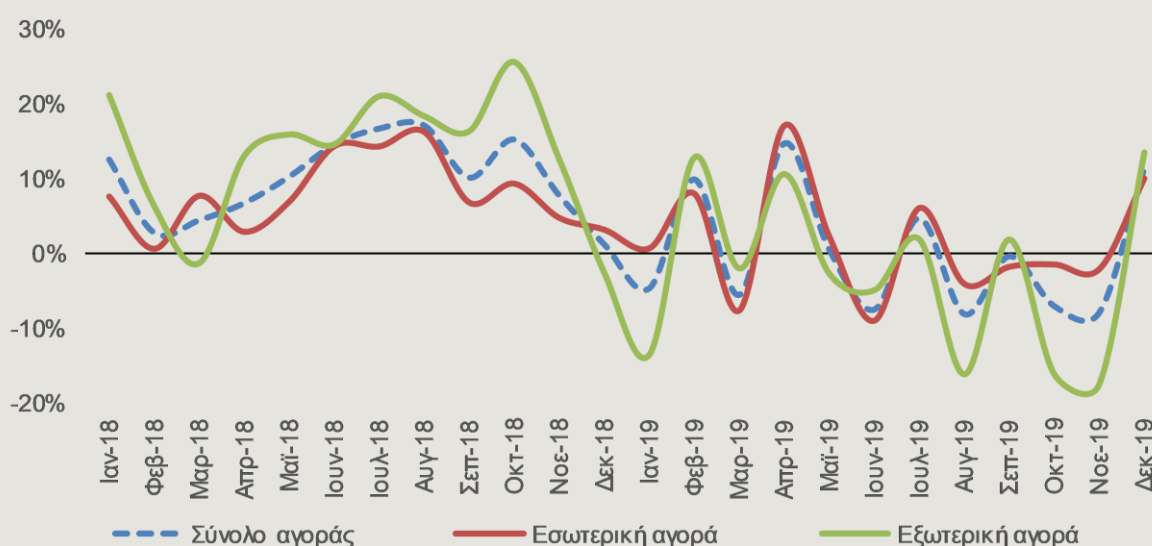
Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία το 2019

Ο δείκτης κύκλου εργασιών της βιομηχανίας (ΕΛΣΤΑΤ), στο σύνολο της αγοράς, μειώθηκε κατά 0,3% το 2019, έναντι αύξησης κατά 9,8%, το 2018. Η μείωση του κύκλου εργασιών αποδίδεται στην πτώση κατά 3,0% του κύκλου εργασιών στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (Γράφημα 8), παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών για την εσωτερική αγορά κατά 1,2%. Σημειώνεται ότι στον κλάδο των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα σημειώθηκε μείωση της αξίας των πωλήσεων στο σύνολο αγοράς, κατά 7,7%, επηρεάζοντας σημαντικά την εξέλιξη του γενικού δείκτη καθώς κατέχει μεγάλη βαρύτητα στην κατάρτιση του δείκτη κύκλου εργασιών (συντελεστής στάθμισης: σύνολο αγοράς 28,7%). Το προηγούμενο έτος, ο συγκεκριμένος δείκτης είχε σημειώσει σημαντική ετήσια αύξηση κατά 21,7% λόγω ανόδου της τιμής του πετρελαίου.

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, το 2019, οι 18 από τους 24 κλάδους σημείωσαν αύξηση του κύκλου εργασιών τους. Εξ αυτών, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι κλάδοι των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (26,5%), των βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων (20,4%), των μηχανοκίνητων οχημάτων, ρυμουλκούμενων και ημιρυμουλκούμενων οχημάτων (17,7%), των προϊόντων καπνού (14,8%) και του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (9,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία (% ετήσια μεταβολή)



Πηγή:
ΕΛΣΤΑΤ

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2019 το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €2,6 δισ., μειωμένο κατά €2.7 δισ. ή 50.8%, σε σύγκριση με το 2018. Η μείωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται στη βελτίωση, πρωτίστως του ισοζυγίου υπηρεσιών και δευτερευόντως των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων, οι οποίες εν μέρει αντισταθμίστηκαν από την επιδείνωση του ισοζυγίου αγαθών (Γράφημα 9).

Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά €538,8 εκατ. ή 2,6%, σε ετήσια βάση, λόγω της αύξησης του σχετικού ελλείμματος του ισοζυγίου εκτός καυσίμων κατά €503,4 εκατ. Συγκεκριμένα το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών εκτός πλοίων και καυσίμων διευρύνθηκε κατά €289,6 εκατ., ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου πλοίων, αντίστοιχα, κατά €213,8 εκατ.

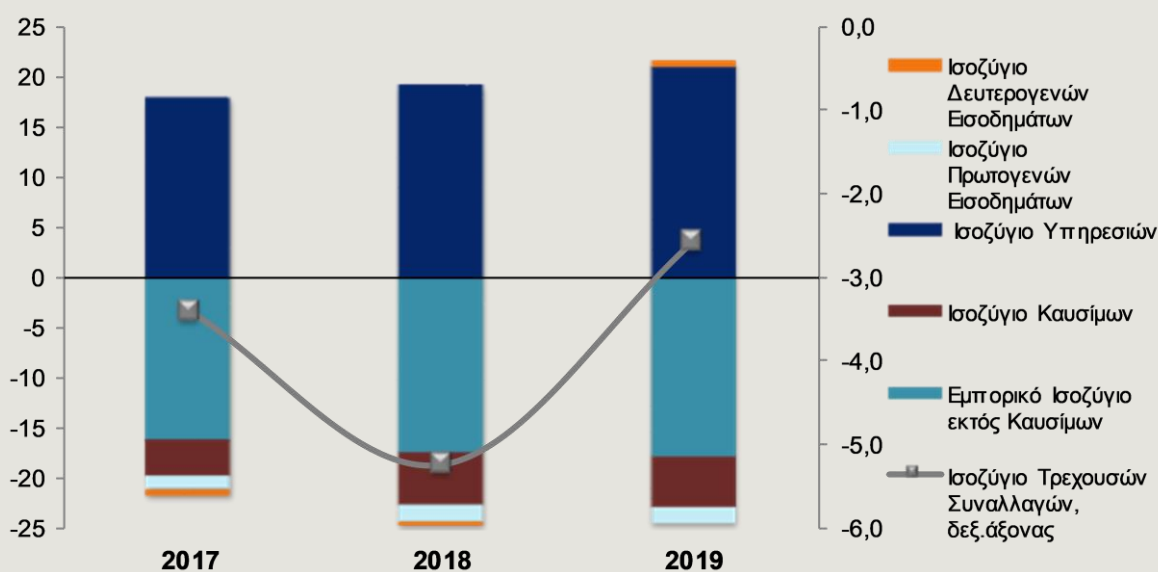
Οι εισαγωγές αγαθών, το 2019, αυξήθηκαν συνολικά κατά 0,7%, σε σχέση με πέρυσι και ανήλθαν στα €55,3 δισ. Η εν λόγω αύξηση προήλθε, κυρίως, από την αύξηση των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων (+3,1%), ενώ και οι εισαγωγές πλοίων αυξήθηκαν κατά 132,6%, στα €436,6 εκατ., κατέχοντας όμως μικρό μερίδιο στις συνολικές εισαγωγές αγαθών. Αντίθετα, οι εισαγωγές καυσίμων μειώθηκαν κατά 7,1%.

Από την άλλη πλευρά, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν οριακά, κατά 0,2%, στα €32,4 δισ., ενώ το 2018 είχαν αυξηθεί κατά 15,5%, σε ετήσια βάση. Η αύξηση των συνολικών εξαγωγών αγαθών προήλθε, κυρίως,

από την αύξηση των εξαγωγών εκτός καυσίμων και πλοίων, κατά 4,7%, η οποία αντισταθμίστηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου από τη μείωση των εξαγωγών καυσίμων κατά 9,4% και πλοίων κατά 30,1%.

Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 9,3% το 2019, φθάνοντας στα €21,1 δισ., εξέλιξη η οποία οφείλεται, κυρίως, στην άνοδο των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες (συμπεριλαμβανομένης της κρουαζιέρας) κατά 12,8% και δευτερευόντως, στην αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές, κατά 4,0%. Σημειώνεται ότι οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες είχαν αυξηθεί ηπιότερα το αντίστοιχο διάστημα του 2018 (+9,5%).

Ως προς το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων, αυτό παρουσίασε έλλειμμα ύψους €1,4 δισ., χαμηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα πέρυσι (€1,7 δισ.), ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε πλεόνασμα ύψους €590,8 εκατ., έναντι ελλείμματος €321,1 εκατ. το 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών 2019 (€ δισ.)


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
Εύθραυστη Οικονομική Μεγέθυνση

Όπως αναφέρθηκε στην πρώτη σελίδα του παρόντος Δελτίου η επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, προέβη σε μία πρώτη εκτίμηση ότι η επίδραση του Covid-19 στην παγκόσμια οικονομία θα οδηγήσει σε επιβράδυνση του ρυθμού μεγέθυνσης του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα και της Κίνας κατά 0,4, ενώ η επενδυτική τράπεζα Goldman Sachs, στα δυο σενάρια που επεξεργάζεται, προσδιορίζει την επιβράδυνση του παγκόσμιου ΑΕΠ σε 0,15%-0,3% και της Κίνας σε 0,4%-1%, για το 2020.

Στην Ευρωζώνη, συνεχίζεται η ελαφρά άνοδος του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος η οποία σε συνδυασμό με το υποστηρικτικό μείγμα πολιτικών και το γεγονός ότι ο κατασκευαστικός κλάδος μεγεθύνεται λόγω του χαμηλού κόστους δανεισμού αμβλύνει τη διάχυτη αβεβαιότητα. Παρά ταύτα, η εξάπλωση του Covid-19 στην Ιταλία εγείρει εκ νέου ανησυχίες για την εύθραυστη αναπτυξιακή δυναμική. Η οικονομία της Ευρωζώνης παραμένει σε ήπια ανάπτυξη, ενώ ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το 2020 σύμφωνα με την ενδιάμεση οικονομική έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Winter 2020 Interim forecast) θα εμφανίσει στα κράτη-μέλη ένα σημαντικό εύρος διακύμανσης μεταξύ 0,3%-4,0%.

Στη Γερμανία, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ ήταν μόλις 0,6% το 2019, ήτοι η χειρότερη επίδοση από το 2013, όταν την ίδια περίοδο ο προϋπολογισμός εμφάνιζε πλεόνασμα 1,5% επί του ΑΕΠ και το εμπορικό πλεόνασμα (251 δισ. δολάρια) ήταν το μεγαλύτερο παγκοσμίως. Σύμφωνα με την οικονομική έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το ΑΕΠ το 2020 θα σημειώσει οριακή άνοδο κατά 1,1%. Ωστόσο, η κυβερνητική κρίση που ξέσπασε τον Φεβρουάριο στο ομοσπονδιακό κρατίδιο της Θουριγγίας με την παραίτηση του

νεοεκλεγέντος, με τη στήριξη της Χριστιανοδημοκρατικής Ένωσης (CDU) και του εθνικιστικού κόμματος AfD, πρωθυπουργού του κόμματος των Ελεύθερων Δημοκρατών (FDP), οδήγησε τελικά σε γενικότερη κρίση ηγεσίας στο κόμμα της Καγκελαρίου Μέρκελ και στην παραίτηση της επικρατέστερης διαδόχου της.

Στη Γαλλία, η οικονομική δραστηριότητα το 2020 προβλέπεται να υποστηριχθεί από την ανθεκτικότητα που επιδεικνύουν ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις, με το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ να αναμένεται να υποχωρήσει οριακά στο 1,1% (Winter 2020 Interim forecast), από 1,2% το 2019. Ωστόσο, το οικονομικό κλίμα είναι ευάλωτο, καθώς ο βιομηχανικός τομέας προσπαθεί να ανασυνταχθεί εν μέσω εμφάνισης στην πολιτική σκηνή λαϊκιστικών ομάδων που αντιπολιτεύονται το κυβερνητικό έργο.

I.Ευρωζώνη

Επιστρέφει το επενδυτικό ενδιαφέρον στην περιφέρεια;

Η δήλωση του επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), τον Ιούλιο του 2012, ότι θα πράξει "οτιδήποτε χρειάζεται" για να στηριχθεί η οικονομία της Ευρωζώνης, αποτέλεσε την απαρχή της οικονομικής ανάταξης της Ευρωζώνης. Η ΕΚΤ μέσω ενός προγράμματος αγορών κρατικών ομολόγων σε κλίμακα αρκετά πιο επιθετική, συγκριτικά με το αντίστοιχο πρόγραμμα της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Ηνωμένων Πολιτειών (Fed) και σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια και το εξασθενημένο ευρώ, κατόρθωσε να επαναφέρει την οικονομία της Ευρωζώνης σε αναπτυξιακή πορεία. Το ευρώ σήμερα δεν αντιμετωπίζει υπαρξιακά ζητήματα, παρά το γεγονός, ότι τις τελευταίες ημέρες άγγιξε το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 3 περίπου ετών (1,0777 EUR/USD), έναντι του δολαρίου.

Η οικονομική ανάκαμψη της Ευρωζώνης που ξεκίνησε το 2013 διατηρείται, έστω και με χαμηλούς ρυθμούς, ενώ οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης έχουν αναβαθμίσει χώρες της Ευρωζώνης που πριν μερικά χρόνια πρωταγωνιστούσαν στην κρίση χρέους (Ελλάδα, Πορτογαλία). Επιπροσθέτως, τα περιθώρια των αποδόσεων των κρατικών δεκαετών ομολόγων των χωρών της περιφέρειας έναντι του αντίστοιχου γερμανικού (spreads) έχουν αρχίσει να διαμορφώνονται στα προ κρίσης επίπεδα (Γράφημα 10). Ταυτόχρονα, το «έλλειμμα υψηλών αποδόσεων» στις ομολογιακές αγορές των χωρών του αποκαλούμενου πυρήνα της Ευρωζώνης έχει συμβάλει κατά μεγάλο ποσοστό στην ενίσχυση της ζήτησης για τα κρατικά ομόλογα χωρών της περιφέρειας, γεγονός που αποτυπώνεται με την υπερκάλυψη πολλών ομολογιακών δημοπρασιών του περασμένου μήνα.

Οι εμπλεκόμενοι στις αγορές έχουν αρχίσει να αναλαμβάνουν υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο στην προσπάθεια αναζήτησης μεγαλύτερων αποδόσεων, λαμβάνοντας ως δεδομένο ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με το πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού, απομακρύνει τον κίνδυνο μιας αιφνιδιαστικής υποχώρησης των ομολογιακών τιμών. Ένα μεγάλο τμήμα των συμμετεχόντων στις αγορές εκτιμά, ότι η κρίση που ξέσπασε το 2009 δεν μπορεί να επαναληφθεί και ότι ο άμεσος κίνδυνος έχει απομακρυνθεί. Ωστόσο, υπολείπονται αρκετά στο πεδίο των μεταρρυθμίσεων προκειμένου να διασφαλιστεί ο ενιαίος χαρακτήρας της δημοσιονομικής πολιτικής και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της Ευρωζώνης.

Ιταλία: Πολιτικές Αναταράξεις και Covid-19

Το περιθώριο της απόδοσης του δεκαετούς ιταλικού κρατικού ομολόγου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού διαμορφώνεται στα επίπεδα του Απριλίου του 2018, όταν το λαϊκιστικό Κίνημα Πέντε Αστέρων και η δεξιά λαϊκιστική Λέγκα, ανακοίνωσαν το σχηματισμό κυβερνητικού συνασπισμού. Οι αντιπαραθέσεις του τότε κυβερνητικού συνασπισμού με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τον προϋπολογισμό, είχε προκαλέσει την άνοδο του κινδύνου χώρας (country risk), συμβάλλοντας καταλυτικά στην υποχώρηση των τιμών των ιταλικών κρατικών τίτλων.

Παρότι σήμερα στο πολιτικό σκηνικό υπάρχει ένας νέος συνασπισμός από τον οποίο απουσιάζει η Λέγκα, το πολιτικό κλίμα δεν παύει να είναι ευμετάβλητο. Η οικονομία της Ιταλίας είναι πολύ εύθραυστη, καθώς τόσο ο γεωργικός τομέας, όσο και ο βιομηχανικός κλάδος εμφανίζουν αδυναμία, ενώ ο τομέας των υπηρεσιών επιδεικνύει στασιμότητα. Το εξωτερικό περιβάλλον, επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό την εμπορική και επενδυτική δραστηριότητα. Όμως, όσον αφορά τις αγορές, αυτές προεξοφλούν ότι τα χειρότερα για τον πολιτικό κίνδυνο ανήκουν στο παρελθόν.

Στην Ιταλία, η οικονομική μεγέθυνση προβλέπεται να είναι οριακά θετική, καθώς σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής θα ανέλθει σε μόλις 0,3% το 2020, από 0,2% το 2019, ενώ το χρέος της χώρας, θα διατηρηθεί στην περιοχή του 136% του ΑΕΠ, χωρίς να είναι για την ώρα δυνατό να ποσοτικοποιηθεί η επίπτωση από την εξάπλωση του Covid-19 στη χώρα.

Τα ελληνικά ομόλογα στην προτίμηση των επενδυτών, παρότι υπολείπονται της επενδυτικής βαθμίδας

Η Ελλάδα, η οποία δοκιμάστηκε σοβαρά από μια πολυετή οικονομική κρίση, αποτελεί μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρωζώνης, καθώς το 2020 σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσδοκείται άνοδος του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ κατά 2,4%, όταν συνολικά η Ευρωζώνη την ίδια περίοδο θα παραμείνει στο ρυθμό του 2019 (1,2%). Ο πολιτικός κίνδυνος στην περίπτωση της Ελλάδας έχει καταστεί πλέον ακραία περίπτωση. Το περιθώριο της απόδοσης του δεκαετούς ελληνικού κρατικού ομολόγου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού διαμορφώνεται στα επίπεδα του Οκτωβρίου του 2009 (138,5 μ.β., 18/02/2020) και οι προοπτικές περαιτέρω αποκλιμάκωσης του είναι ευοίωνες.

Μολονότι, η χώρα επλήγη από μία σοβαρή οικονομική ύφεση, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις δεν έχουν ολοκληρωθεί, ωστόσο κρίνονται απαραίτητες προκειμένου να υπάρξει μια μακροπρόθεσμα βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη.

II. ΗΠΑ

Οι υποψήφιοι για τις προεδρικές εκλογές δεν τρομάζουν τις αγορές

Στις Ηνωμένες Πολιτείες ο χρηματιστηριακός δείκτης S&P 500 το τελευταίο διάστημα κατέγραψε ιστορικά υψηλά. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει την άποψη ότι οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν διακρίνουν κάτι που μπορεί να τροποποιήσει την οικονομική κατάσταση και να τους ανησυχίσει στον προεκλογικό αγώνα, μετά τις πρόσφατες εξελίξεις στην Iowa και στο New Hampshire στην κούρσα για το χρίσμα του υποψηφίου των Δημοκρατικών για την προεδρία. Η πιθανότητα να υπάρξει για πρώτη φορά από το 1952 εκλογή υποψηφίου προέδρου στο Δημοκρατικό Κόμμα σε δεύτερη ή και τρίτη ψηφοφορία είναι σχετικά μεγάλη. Υπενθυμίζεται ότι, ενώ πριν λίγους μήνες οι αγορές έδειχναν ανήσυχες στην προοπτική ανάληψης της προεδρίας από τη γερουσιαστή της Μασαχουσέτης Elizabeth Warren, σήμερα η οποιαδήποτε ανησυχία έχει εκλείψει.

Η πιθανότητα να εκλεγεί πρόεδρος από το κόμμα των Δημοκρατικών, ένας ριζοσπάστης υποψήφιος (Bernie Sanders) ή ένας μετριοπαθής υποψήφιος (Michael Bloomberg) δεν ανησυχίσει τις αγορές, καθώς και οι δύο είναι φιλικά προσκείμενοι στις αγορές. Επιπροσθέτως, η πιθανότητα ενός πολυδιασπασμένου συνεδρίου για τους Δημοκρατικούς φέρνει πιο κοντά την επανεκλογή του προέδρου Trump. Η πιθανότητα επανεκλογής του σταδιακά αυξάνεται, όπως άλλωστε μαρτυρά η άνοδος του ποσοστού επάρκειας στην άσκηση των καθηκόντων του στο 49% (Gallup), ήτοι το υψηλότερο ποσοστό από το 2017. Η εν λόγω ένδειξη, ωστόσο, δεν αποτελεί εγγύηση ότι η εκλογή του έχει "κλειδώσει".

III. Κίνα

Οι ανησυχίες για τον κορωνοϊό και τις εμπορικές εντάσεις μετριάζονται

Μετά από σχεδόν ενάμιση χρόνο εμπορικών αντιπαραθέσεων μεταξύ Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας, η υπογραφή μιας προκαταρκτικής συμφωνίας (Φάση 1) τον περασμένο μήνα, λειτούργησε κατευναστικά στο τεταμένο κλίμα που είχε δημιουργηθεί όλο αυτό το διάστημα. Η Κίνα έχει δεσμευθεί να αυξήσει τις αγορές αμερικανικών προϊόντων αξίας 200 δισ. δολαρίων την επόμενη διετία και οι ΗΠΑ να μην επιβάλουν νέους δασμούς στις κινεζικές εξαγωγές. Με την υπογραφή της συμφωνίας, τα εμπλεκόμενα μέρη εισέρχονται στη διαδικασία (Φάση 2) να συζητήσουν ζητήματα που αφορούν τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και την προστασία της πνευματικής ιδιοκτησίας.

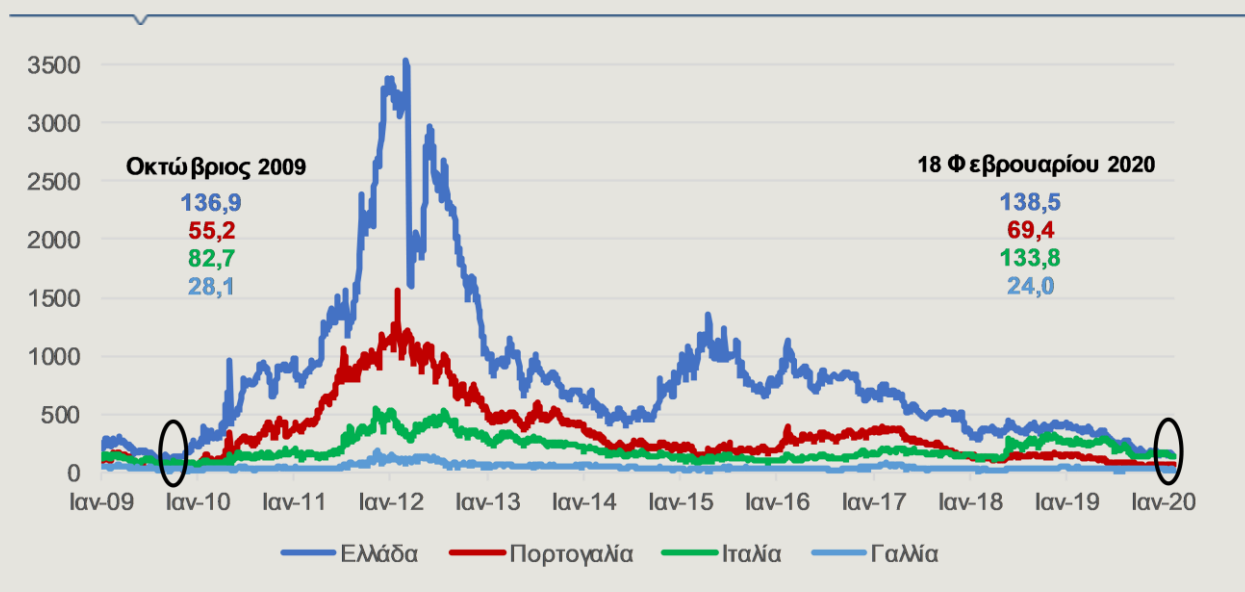
Παράλληλα, η εμφάνιση και η ταχύτητα εξάπλωσης του κορωνοϊού φανερώνει ότι οι κινεζικές αρχές μέχρι σήμερα διαχειρίζονται με πολύ προσεκτικό τρόπο μια άκρως σοβαρή υπόθεση. Επιπρόσθετα, εκτιμούν ότι η επιδημία θα είναι βραχύβια και ότι η κινεζική οικονομία είναι ικανή να απορροφήσει τους κραδασμούς στο εμπόριο, τον τουρισμό, τη βιομηχανική παραγωγή και όπως και στην περίπτωση του SARS, μια προσωρινή εξασθένηση του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο θα ακολουθηθεί από μία ισχυρή οικονομική μεγέθυνση στο υπόλοιπο του έτους.

III. Χρηματαγορές

Οι αποτιμήσεις κινούνται στο ρυθμό της ειδησεογραφίας

Οι ανησυχίες για την παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση έχουν αρχίσει να υποχωρούν μετά την υπογραφή της εμπορικής συμφωνίας Ηνωμένων Πολιτειών και Κίνας και την ύπαρξη ενός εμπορικού μορατόριουμ μεταξύ Ηνωμένου Βασιλείου και ΕΕ τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2020. Παράλληλα, η διατήρηση του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής μεγάλων κεντρικών τραπεζών έχει λειτουργήσει υποστηρικτικά στις ομολογιακές και χρηματιστηριακές αγορές.

Μολονότι, είναι πολύ πρόωρο να ποσοτικοποιηθούν οι ενδεχόμενες επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία από την εξάπλωση του κορωνοϊού, καθώς είναι δύσκολο να προσδιορισθεί η χρονική του διάρκεια, οι συμμετέχοντες στην αγορά εκτιμούν ότι ο περιορισμός του κορωνοϊού από τις αρχές της Κίνας και η ταυτόχρονη παρέμβασή τους στην παραγωγή και τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων της χώρας είναι δυνατόν να αμβλύνει την οικονομική επιβράδυνση που προκαλεί στα πρώτα στάδια της εξάπλωσης του. Εφόσον, το αποκορύφωμα της έξαρσης του κορωνοϊού λάβει χώρα στο πρώτο τρίμηνο του έτους όπως και στην περίπτωση του ιού SARS, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα συνολικά το 2020 δεν αναμένεται να υποστεί σημαντικές απώλειες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10
Διαχρονική εξέλιξη spreads των 10-ετών κρατικών ομολόγων Ελλάδας, Πορτογαλίας, Ιταλίας και Γαλλίας

 Πηγή:
Bloomberg

ΗΠΑ
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Ιανουάριο, ο πληθωρισμός ανήλθε στο 2,5%, σε ετήσια βάση, έναντι 2,3%, τον προηγούμενο μήνα, μέτρηση η οποία είχε να καταγραφεί από τον Οκτώβριο του 2018. Η άνοδος του ΔΤΚ, η οποία ήταν μεγαλύτερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τιμών της ενέργειας (+6,2%, ετήσια μεταβολή), των υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+5,1%, ετήσια μεταβολή) και των τιμών των ενοικίων κατοικίας (+3,3%, ετήσια μεταβολή). Επιπρόσθετα, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Ιανουάριο, διαμορφώθηκε στο 2,3%, για τέταρτο διαδοχικό μήνα (Γράφημα 11).

Ο πληθωρισμός, τους επόμενους μήνες, ενδέχεται να διαμορφωθεί σε χαμηλότερα επίπεδα, για τους εξής λόγους:

Πρώτον, η μέση τιμή του αργού πετρελαίου Brent άμεσης παράδοσης διαμορφώθηκε, τον Ιανουάριο, στα \$64/βαρέλι, καταγράφοντας μηνιαία μείωση κατά \$4/βαρέλι, σύμφωνα με την U.S. Energy Information Administration-EIA (Φεβρουάριος 2020), ενώ, σύμφωνα με τα μέχρι τώρα διαθέσιμα στοιχεία, η πτωτική τάση συνεχίζεται και τον Φεβρουάριο. Στην πτώση των τιμών του αργού πετρελαίου Brent συνέβαλε αφενός η αποκλιμάκωση της έντασης στη Μέση Ανατολή μεταξύ των ΗΠΑ και του Ιράν και αφετέρου η εξάπλωση της επιδημίας του κορωνοϊού, η οποία εγείρει ανησυχίες για μειωμένη ζήτηση αργού πετρελαίου. Η EIA αναμένει ότι η τιμή Brent θα υποχωρήσει, από \$64,37/βαρέλι κατά μέσο όρο, το 2019, στα \$61,25/βαρέλι το 2020, για να ανέλθει στα \$67,53/βαρέλι το 2021. Όσον αφορά δε στην τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI), η EIA εκτιμά ότι θα υποχωρήσει, από \$57,02/βαρέλι το 2019, στα \$55,71/βαρέλι το 2020 και θα ανέλθει στα \$62,03/βαρέλι το 2021.

Δεύτερον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ, αναμένεται να επιβραδυνθεί, ελαφρώς, κατά το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, το 2019, το αμερικανικό ΑΕΠ, συνεπικουρούμενο από την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, η οποία υιοθετήθηκε στις αρχές του 2018, αυξήθηκε κατά 2,3%, με την ιδιωτική κατανάλωση να σημειώνει άνοδο κατά 2,6%. Για το 2020, η

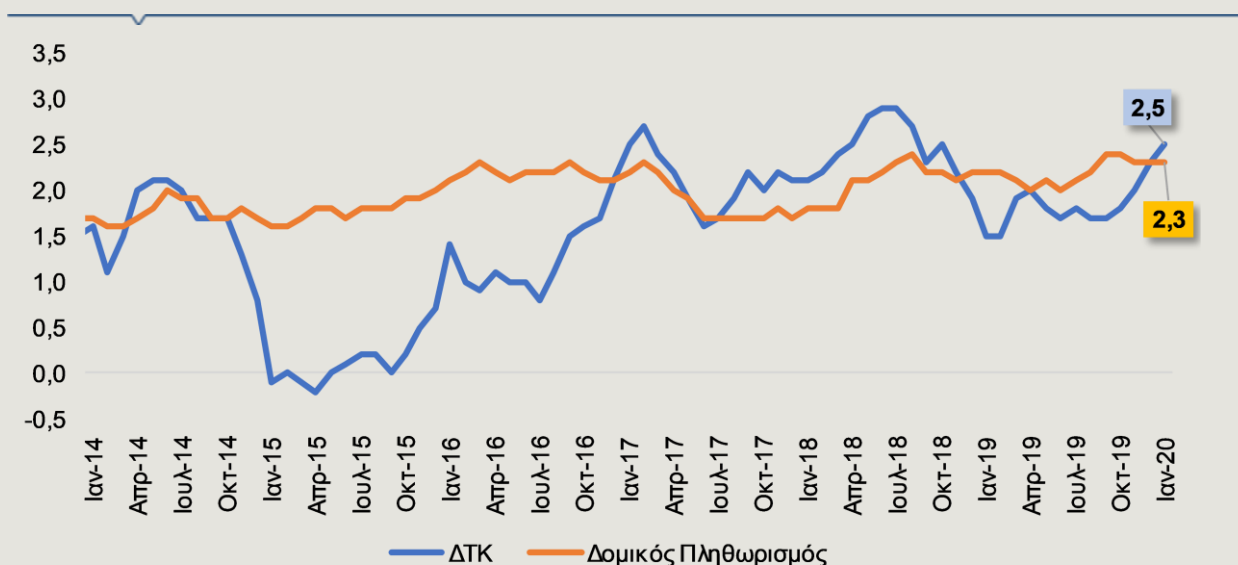
Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) εκτιμά ότι η αύξηση του ΑΕΠ θα επιβραδυνθεί στο 2,0%, ενώ και η ιδιωτική κατανάλωση -σύμφωνα με τους συμμετέχοντες στην αγορά- θα διαμορφωθεί σε χαμηλότερα από τα περυσινά επίπεδα.

Τρίτον, η ανατίμηση του δολαρίου έναντι των βασικών νομισμάτων, από τις αρχές του έτους, δύναται να λειτουργήσει αποπληθωριστικά. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, από τις αρχές του 2020, μέχρι την 18^η Φεβρουαρίου, το αμερικανικό νόμισμα έχει ανατιμηθεί κατά 3,8% έναντι του ευρώ.

Τέταρτον, οι τιμές των εμπορευμάτων καταγράφουν σημαντική πτώση λόγω του ξεσπάσματος του κορωνοϊού, ασκώντας καθοδικές πιέσεις στις τιμές των τελικών προϊόντων. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Δεκέμβριος 2019), το 2020 και το 2021 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,9% και 2,0% αμφότεροι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Πηγή:
US Bureau of
Labor Statistics

Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)
Το διεθνές εμπόριο αγαθών το 2019

Σύμφωνα με την (αρχική) εκτίμηση της Eurostat, το 2019, το εμπορικό πλεόνασμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27), ανήλθε σε €200,3 δισ., από €151,8 δισ., το 2018, ενώ στη ΖΤΕ διαμορφώθηκε σε €225,7 δισ., έναντι €194,6 δισ., το 2018. Η διεύρυνση του εμπορικού πλεονάσματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποδίδεται στη μεγαλύτερη αύξηση των εξαγωγών έναντι των εισαγωγών.

Σε όλα σχεδόν τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης καταγράφηκε άνοδος των εξαγωγών, με τη μεγαλύτερη να σημειώνεται στην Ιρλανδία (+8%) και στην Σλοβενία (+7%). Όσον αφορά τις χώρες με το μεγαλύτερο -σε όρους αξίας- συνολικό εμπόριο αγαθών, με εξαίρεση το Βέλγιο οι εξαγωγές τους οποίου παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες, οι υπόλοιπες χώρες αύξησαν τις εξαγωγές τους, σε σύγκριση με το 2018 (Γράφημα 12). Όσον αφορά τις εισαγωγές, στα 2/3 των χωρών-μελών της ΕΕ-27 αυξήθηκαν, με την Μάλτα (+18%) και την Πορτογαλία (+7%) να παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη άνοδο. Θετικό εμπορικό ισοζύγιο εμφάνισαν οι 11 από τις 27 χώρες, με τα υψηλότερα πλεονάσματα να παρατηρούνται στην Γερμανία (€227,9 δισ.), στην Ολλανδία (€65,9 δισ.), στην Ιρλανδία (€63,9 δισ.) και στην Ιταλία (€52,9 δισ.). Αντίθετα, η Γαλλία παρουσίασε το μεγαλύτερο εμπορικό έλλειμμα (€73,1 δισ.), ακολουθούμενη από την Ισπανία (€34,2 δισ.).

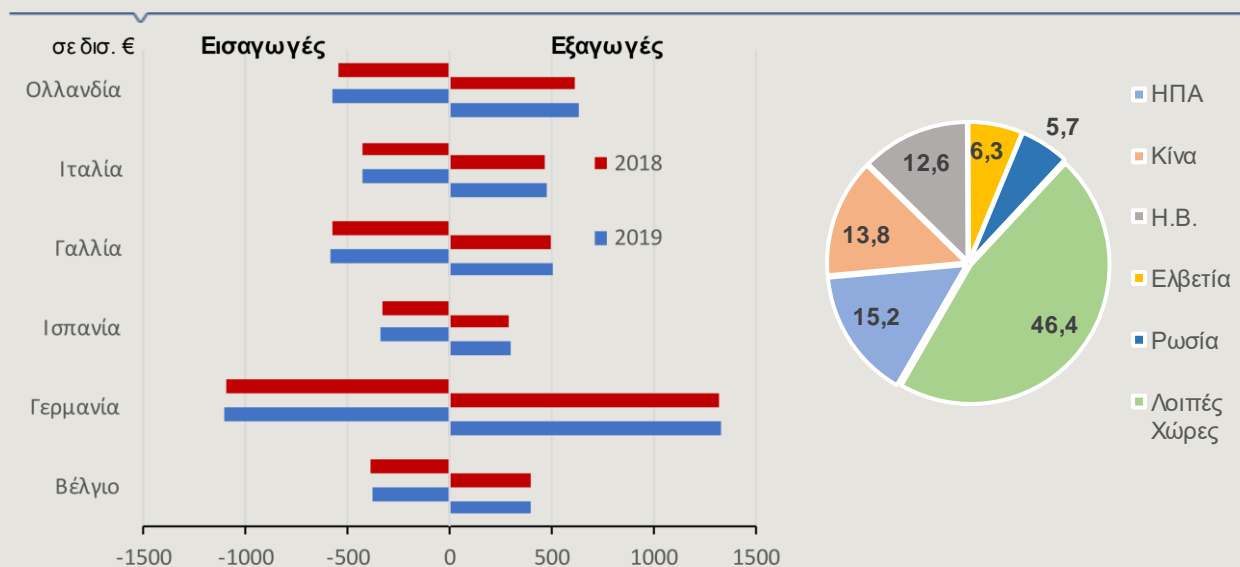
Αναφορικά με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους της ΕΕ-27, τις δύο πρώτες θέσεις συνέχισαν να καταλαμβάνουν οι Ηνωμένες Πολιτείες (€616 δισ. ή 15,2% του συνολικού εμπορίου αγαθών εκτός ΕΕ, δηλαδή το άθροισμα των εξαγωγών και των εισαγωγών) και η Κίνα (€560 δισ. ή 13,8%), ακολουθούμενες από το Ηνωμένο Βασίλειο (€513 δισ. ή 12,6%), την Ελβετία (€257 δισ. ή 6,3%) και τη Ρωσία (€231 δισ. ή 5,7%) (Γράφημα 13). Ωστόσο, οι τάσεις που παρατηρούνται στη διάρκεια της περιόδου 2010-2019 διαφέρουν μεταξύ των κορυφαίων εμπορικών εταίρων της ΕΕ-27. Το μερίδιο των Ηνωμένων Πολιτειών στο συνολικό εμπόριο αγαθών της ΕΕ-27 αυξήθηκε σημαντικά την τελευταία δεκαετία, καθώς από 11,9% το 2010, αυξήθηκε

σε 12,7% το 2014 και περαιτέρω σε 15,2%, το 2019. Το μερίδιο της Κίνας έχει επίσης αυξηθεί, καθώς παρά τη μείωση από 12,1% το 2010 σε 11,7% το 2014, ανήλθε στο 13,8% το 2019. Τα μερίδια του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ελβετίας παρέμειναν σχετικά αμετάβλητα, ενώ της Ρωσίας έχουν μειωθεί από το 2015 και μετά. Ιδιαίτερης αναφοράς χρήζει το Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς το διμερές του εμπόριο με την ΕΕ-27, που ξεπερνάει τα €500 δισ., καταδεικνύει την αναγκαιότητα επίτευξης εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των δύο εταίρων.

Το 2019, τα μηχανήματα και τα οχήματα συνέχισαν να διαδραματίζουν το σημαντικότερο ρόλο στο εμπόριο αγαθών της ΕΕ-27 με τον υπόλοιπο κόσμο, αντιπροσωπεύοντας το 41% των συνολικών εξαγωγών εκτός ΕΕ-27 και το 33% των εισαγωγών. Τα λοιπά αγαθά μεταποίησης (23% των εξαγωγών και 24% των εισαγωγών) και τα χημικά προϊόντα (19% των εξαγωγών και 12% των εισαγωγών) διαδραμάτισαν επίσης σημαντικό ρόλο στο εμπόριο αγαθών της ΕΕ-27, με τα χημικά προϊόντα να καταγράφουν σημαντική αύξηση εξαγωγών, κατά 8,8%, διευρύνοντας το πλεόνασμα του ισοζυγίου τους κατά €19,3 δισ. Η ενέργεια αποτέλεσε ένα μικρό ποσοστό των εξαγωγών εκτός ΕΕ-27 (5%), αλλά ένα μεγάλο ποσοστό των εισαγωγών (19%). Σημειώνεται ότι τόσο οι εξαγωγές, όσο και οι εισαγωγές προϊόντων ενέργειας σημείωσαν πτώση, κατά 8,4% και 8,1%, αντίστοιχα, λόγω κυρίως των χαμηλότερων τιμών του πετρελαίου το 2019, σε σύγκριση με το 2018.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Εξαγωγές και εισαγωγές επιλεγμένων χωρών και μερίδια (%) των κύριων εμπορικών εταίρων της ΕΕ-27



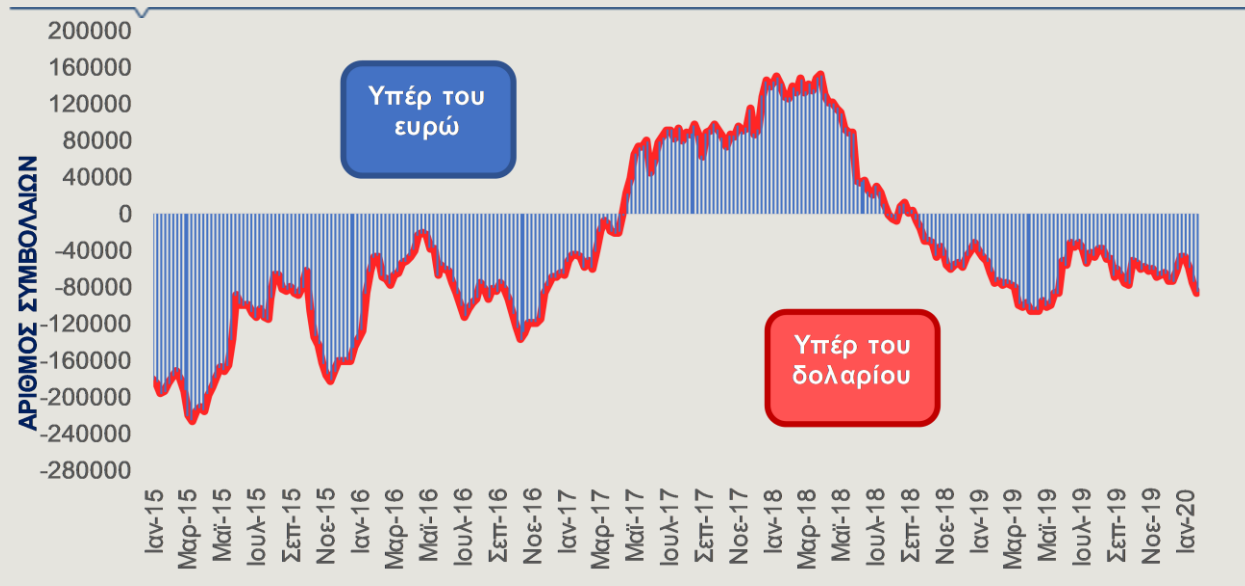
Πηγή:
Eurostat

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο παρέμειναν αρνητικές την εβδομάδα που έληξε στις 11 Φεβρουαρίου. Οι αρνητικές θέσεις (κατά του ευρώ, "short") αυξήθηκαν κατά 10.589 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -85.669 συμβόλαια, από -75.080 συμβόλαια την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 14). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη διαδοχική εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 21 Ιανουαρίου 2020.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 21 Φεβρουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,0847 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-3,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 4,9% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
 CFTC, IMM

Ανέκαμψε το ευρώ σε εβδομαδιαία βάση, καθώς τα οικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν ήταν ευνοϊκά για το ευρωπαϊκό νόμισμα. Συγκεκριμένα:

- Στην Ευρωζώνη, ο σύνθετος δείκτης PMI Markit, καθώς και οι επιμέρους δείκτες στη μεταποίηση και στις υπηρεσίες διαμορφώθηκαν, τον Φεβρουάριο, υψηλότερα των εκτιμήσεων της αγοράς, εξέλιξη που αποδίδεται κυρίως στη σημαντική άνοδο της γερμανικής μεταποίησης, η οποία ωστόσο παραμένει σε επίπεδα που υποδηλώνουν συρρίκνωση του κλάδου.
- Στις ΗΠΑ, οι αντίστοιχοι επιμέρους δείκτες σε υπηρεσίες -κυρίως- και μεταποίηση κατέγραψαν απροσδόκητη μείωση, τον Φεβρουάριο, με αποτέλεσμα ο σύνθετος δείκτης PMI Markit να διαμορφωθεί στις 49,6 μονάδες, ήτοι το χαμηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2013. Οι συμμετέχοντες στην αγορά εκτιμούν ότι η μείωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας ενδέχεται να αντανakλά τις αρνητικές επιπτώσεις του κορωνοϊού στην αμερικανική οικονομία.

Παράλληλα, όπως προκύπτει από τη δημοσιοποίηση των πρακτικών της τελευταίας συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, οι αξιωματούχοι της Fed αναμένουν ότι ο πληθωρισμός θα κινηθεί προς το στόχο του 2%. Επιπλέον, δήλωσαν περισσότερο αισιόδοξοι για τις προοπτικές της οικονομίας των ΗΠΑ, ενώ δεν αναμένεται να προβούν βραχυπρόθεσμα σε αλλαγή της νομισματικής πολιτικής.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζει μικρές απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0616 φράγκων (21.02.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 2,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε στα 590,13 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 14 Φεβρουαρίου από 589,63 δισ. φράγκα για την εβδομάδα μέχρι και τις 7 Φεβρουαρίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 21 Φεβρουαρίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,2964 USD/GBP) όσο και έναντι του ευρώ (0,8371 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 1,0% έναντι του ευρώ και απώλειες 2,2% έναντι του δολαρίου.

Η στερλίνα εμφανίζεται αποδυναμωμένη έναντι των δύο νομισμάτων, καθώς η διάθεση αποφυγής ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, εν μέσω εντεινόμενων ανησυχιών για τον κορωνοϊό, στρέφει τους συμμετέχοντες στην αγορά σε ασφαλέστερες επενδυτικές τοποθετήσεις, όπως είναι το δολάριο. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η αγορά να αγνοήσει τόσο τα θετικά οικονομικά στοιχεία στο Ηνωμένο Βασίλειο (λιανικές πωλήσεις Ιανουαρίου και δείκτης PMI στη μεταποίηση Φεβρουαρίου), όσο και την πιθανολογούμενη αύξηση των δημοσίων δαπανών, στον προϋπολογισμό που θα κατατεθεί τον ερχόμενο μήνα, από το Υπουργείο Οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου, σε μια προσπάθεια τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας.

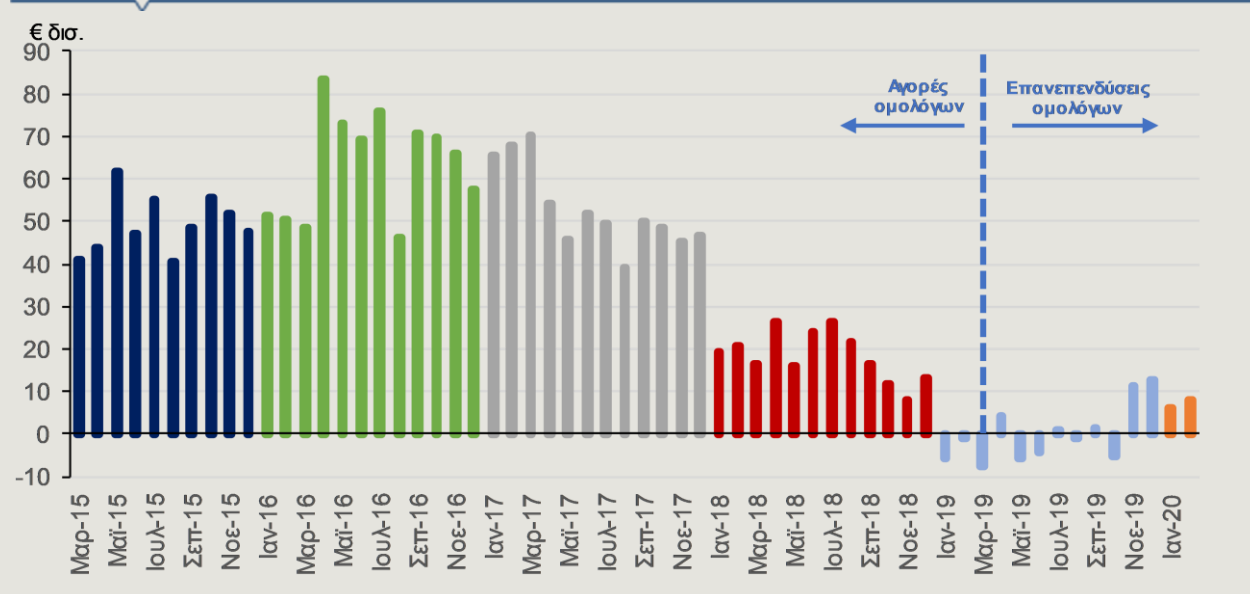
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23^{ης} Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 12,5% έναντι του δολαρίου και κατά 9,2% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 21 Φεβρουαρίου, διαμορφωνόταν σε 21,8 μ.β., από 20,9 bps στις 14 Φεβρουαρίου.

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 τις 14 Φεβρουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,123 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων αξίας Ευρώ 1,289 δισ. και αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 73 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας Ευρώ 1,997 δισ., με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 193 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

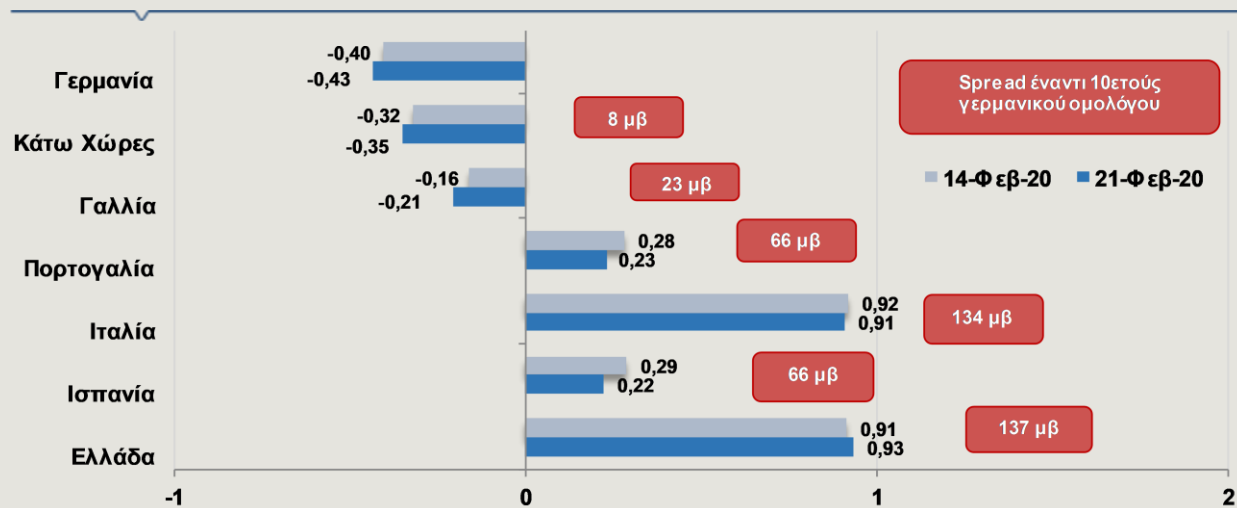


Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν τις πρωινές ώρες της 21^{ης} Φεβρουαρίου μεταξύ 0,93%-0,95%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 137 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,43% (Γράφημα 16).

Έντονα πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των χωρών του αποκαλούμενου πυρήνα της Ευρωζώνης, με το δεκαετές ομόλογο της Γερμανίας να προσεγγίζει τα χαμηλά 4 μηνών. Σε αυτό συνέβαλε η αυξανόμενη εμφάνιση κρουσμάτων του κορωνοϊού σε χώρες εκτός της Κίνας (Νότια Κορέα, Ιταλία), κάτι που αναζωπύρωσε τους φόβους ότι ο κορωνοϊός μπορεί να εξελιχθεί σε πανδημία. Παράλληλα, τόσο η προειδοποίηση της Apple πως δε θα καταφέρει να επιτύχει το στόχο του πρώτου τριμήνου για έσοδα της τάξεως των \$63 δισ. έως \$67 δισ., λόγω μειωμένων εργασιών στην Κίνα, όσο και της Goldman Sachs πως πιθανόν έχει υποτιμηθεί η επίπτωση που θα έχει ο κορωνοϊός στα εταιρικά κέρδη, ενέτειναν τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές για το μέγεθος και τη διάρκεια των αρνητικών επιπτώσεων του θανατηφόρου ιού στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, περιορίζοντας τη διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου.

Η Ισπανία προέβη σε επιτυχείς εκδόσεις κρατικών ομολόγων πενταετούς και δεκαετούς διάρκειας, αντλώντας συνολικά το ποσό των €4,553 δισ. Οι προσφορές υπερκάλυψαν κατά 1,57 και 2,28 φορές, αντίστοιχα, τα αντληθέντα κεφάλαια, υπογραμμίζοντας για ακόμα μια φορά, την πολύ ισχυρή ζήτηση για ομολογιακούς τίτλους κρατών-μελών της Ευρωζώνης.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 21 Φεβρουαρίου κατέγραψε απόδοση 0,23%, της Ισπανίας 0,22% και της Ιταλίας 0,91%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 66 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 134 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,47% στις 21 Φεβρουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 16
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019-20	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	0,8 (Ιαν.-Νοε.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	7,5 (Ιαν. '20)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	6,7 (Ιαν.-Νοε.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	1,2 (Ιαν.-Δεκ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	54,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	108,4 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	105,8 (Ιαν. '20)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-10,0 (Ιαν. '20)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5 (Δεκ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	1,9 (Δεκ.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,4 (Δεκ.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-3,1 (Δεκ.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	3,8 (Δεκ.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,8 (Δεκ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3 (Δεκ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4 (Δεκ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,9 (Ιαν. '20)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,4	7,7	8,3	7,5 (Δ' τρίμ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	16,9	16,5 (Νοε.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	1,4	2,8	2,3	2,3 (Γ' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' 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