



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Πανδημική Κρίση: Ανατομία της Οικονομικής Διαταραχής και Ταχύτητα Προσαρμογής

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία της οικονομικής συγκυρίας, ορισμένοι δείκτες που εμφανίζουν υψηλή συσχέτιση με τις συνιστώσες του ΑΕΠ, από τον Μάιο και έπειτα διαγράφουν πορεία ήπιας διόρθωσης. Η πορεία των δεικτών οικονομικής συγκυρίας κατά τους θερινούς μήνες προσφέρει τις αρχικές ενδείξεις για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας στο τρίτο τρίμηνο.

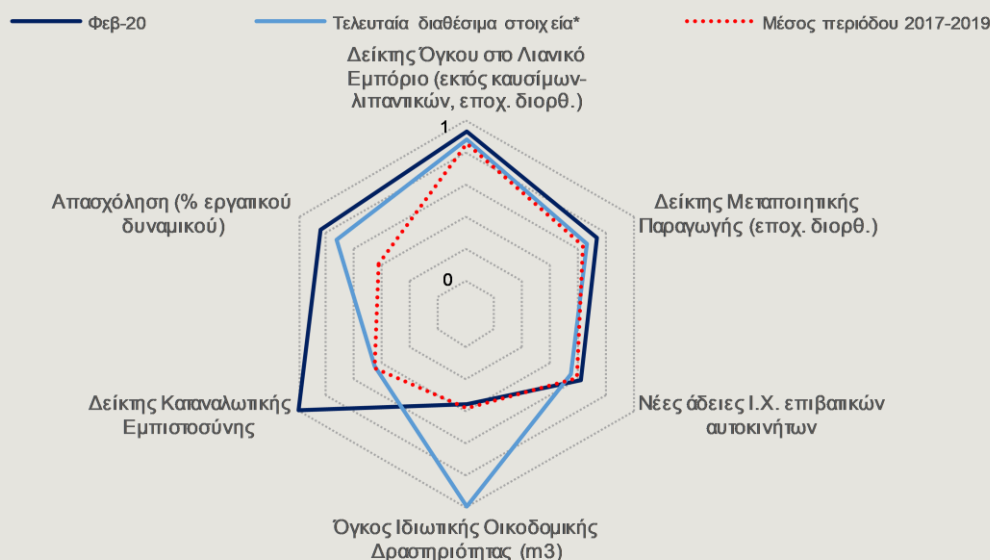
Στο παρόν Δελτίο επιχειρούμε:

(α) μία σύγκριση ενός ευρέως φάσματος δεικτών οικονομικής δραστηριότητας, πριν και μετά το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19. Στο πλαίσιο αυτό, εξετάζουμε το βαθμό επιστροφής τους στην τάση που επικρατούσε το διάστημα πριν από την πανδημία.

(β) μία συγκριτική ανάλυση της κατεύθυνσης και της ταχύτητας της άμεσης αντίδρασης ορισμένων εξ αυτών των δεικτών, στην περίπτωση του τρέχοντος πανδημικού φαινομένου. Συγκεκριμένα, εξετάζεται η πορεία των εν λόγω δεικτών, εντός του πρώτου εξαμήνου μετά το αρχικό shock και γίνεται σύγκριση με την πρόσφατη - υψηλής κλίμακας- διαταραχή των οικονομικών συνθηκών που έλαβε χώρα μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, τον Σεπτέμβριο 2008, δηλαδή με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία συνέβαλε καθοριστικά στην κρίση δανεισμού του ελληνικού δημοσίου ένα χρόνο μετά και οδήγησε στην παρατεταμένη οικονομική ύφεση της περασμένης δεκαετίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Βραχυχρόνιοι Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας και Καταναλωτική Εμπιστοσύνη: Μεταβολές εξαιτίας της πανδημίας COVID-19, σύγκριση με τις επιδόσεις της προηγούμενης τριετίας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Σημείωση (*):

Στοιχεία (α) **Ιουλίου** για Λιανικές Πωλήσεις, Όγκο Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας και Ποσοστό Ανεργίας, (β) **Αυγούστου** για την Μεταποιητική Παραγωγή, (γ) **Σεπτεμβρίου** για Νέες άδειες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων και Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης

Τα κύρια συμπεράσματα έχουν ως ακολούθως. *Πρώτον*, η απασχόληση και το οικονομικό κλίμα απώλεσαν σημαντικό μέρος της δυναμικής που παρουσίασαν μέχρι τον Φεβρουάριο 2020. *Δεύτερον*, με εξαίρεση τον εισερχόμενο τουρισμό, η οικονομική δραστηριότητα – είτε σε όρους λιανικών πωλήσεων, είτε μεταποιητικής παραγωγής – επανήλθε σταδιακά στο μέσο επίπεδο της περασμένης τριετίας, χωρίς, όμως να επιστρέψει ακόμη στο επίπεδο του Φεβρουαρίου 2020. *Τρίτον*, η οικοδομική δραστηριότητα επιταχύνεται παρά την τρέχουσα οικονομική διαταραχή. *Τέταρτον*, η άμεση οικονομική διαταραχή που προκάλεσε το πανδημικό φαινόμενο είναι ισχυρότερη όσον αφορά στον αρχικό αντίκτυπο, συγκριτικά με την κατάρρευση της Lehman Brothers, κυρίως λόγω του lockdown, αλλά φαίνεται – με βάση τα έως τώρα διαθέσιμα στοιχεία - να διακρίνεται από υψηλότερη ταχύτητα προσαρμογής (κυρίως λόγω της δυνατότητας άσκησης δημοσιονομικής επεκτατικής πολιτικής). Ωστόσο, η συγκριτική ανάλυση των δεικτών οικονομικής συγκυρίας περιορίζεται εντός του πρώτου εξαμήνου αμέσως μετά τα ανωτέρω shocks και δεν δύναται να λάβει υπόψιν τις μακροχρόνιες επιπτώσεις και τις παράπλευρες απώλειες που γνωρίζουμε ότι υπήρξαν στην προηγούμενη οικονομική κρίση, προσδίδοντάς της μονιμότερα χαρακτηριστικά. Σε περίπτωση που το χειμερινό πανδημικό κύμα οδηγήσει σε ισχυρά περιοριστικά μέτρα ξανά, ή σημειωθεί καθυστέρηση εμβολιασμού ενός κρίσιμου ποσοστού του πληθυσμού, είναι πολύ πιθανό, να παρατηρηθεί επιδείνωση, ή βραδύτερη προσαρμογή στους δείκτες οικονομικής συγκυρίας, κατά το δεύτερο εξάμηνο μετά την έναρξη του πανδημικού shock.

Το Γράφημα 1 αποτελεί μία συγκριτική απεικόνιση των επιπτώσεων της πανδημικής κρίσης σε επιλεγμένους, βραχυχρόνιους δείκτες οικονομικής συγκυρίας και στον πρόδρομο δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Το γράφημα περιλαμβάνει στοιχεία Φεβρουαρίου 2020 (μπλε γραμμή), δηλαδή πριν το ξέσπασμα της πανδημίας, καθώς και τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία (γαλάζια γραμμή, μηνιαία στοιχεία Ιουλίου, Αυγούστου, ή Σεπτεμβρίου, κατά περίπτωση). Επιπλέον, στο γράφημα απεικονίζεται ο μέσος όρος των ετών 2017-2019 (κόκκινη διακεκομμένη γραμμή), χρονική περίοδος κατά την οποία η ελληνική οικονομία σημείωσε ήπια ανάκαμψη. Ωστόσο, αυτή η ανάκαμψη ανακόπηκε τον Μάρτιο του τρέχοντος έτους, εξαιτίας της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας που ελήφθησαν, με σκοπό την αποτροπή της εξάπλωσής της. Στο γράφημα, το οποίο έχει τη μορφή του ιστού της αράχνης, παρουσιάζονται οι επιλεγμένοι δείκτες σε κλίμακα από το 0 έως το 1, όπου το 0 ισοδυναμεί με τη χειρότερη επίδοση της περιόδου 2017-2020 (σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα, μηνιαία στοιχεία) και ταυτίζεται με την εσωτερική γραμμή του ιστού και το 1, αντίστοιχα, με την καλύτερη επίδοση της εν λόγω περιόδου (εξωτερική γραμμή γραφήματος).

Όπως παρατηρείται στο γράφημα, για τις λιανικές πωλήσεις (εκτός καυσίμων και λιπαντικών), τη μεταποιητική παραγωγή (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), αλλά και τις νέες άδειες επιβατικών αυτοκινήτων ιδιωτικής χρήσης, η επίδοση του Φεβρουαρίου 2020, ο μέσος όρος της τριετίας 2017-2019, αλλά και τα πιο πρόσφατα στοιχεία (Ιουλίου, Αυγούστου και Σεπτεμβρίου, αντίστοιχα) διαμορφώθηκαν σε παρόμοιο επίπεδο, παρά την έντονη πτώση που σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του lockdown. Χαρακτηριστικά αναφέρεται, ότι τον Απρίλιο -μήνας κατά τον οποίο ήταν σε πλήρη εφαρμογή τα μέτρα περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας- οι λιανικές πωλήσεις σημείωσαν ετήσια πτώση, κατά 22%, η μεταποιητική παραγωγή, κατά 12% και οι άδειες νέων Ι.Χ. αυτοκινήτων, αντίστοιχα, κατά 83%. Αξίζει να σημειωθεί, επίσης, ότι για τις λιανικές πωλήσεις και οι τρεις τιμές που παρουσιάζονται στο γράφημα, προσεγγίζουν την καλύτερη μηνιαία επίδοση της περιόδου Ιανουαρίου 2017 - Ιουλίου 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Βαθμός Αποκατάστασης της καταναλωτικής δυναμικής ανά κατηγορία κλάδων (Δείκτης Ιουλίου 2020 / Δείκτης Φεβρουαρίου 2020, εποχικά διορθωμένοι)

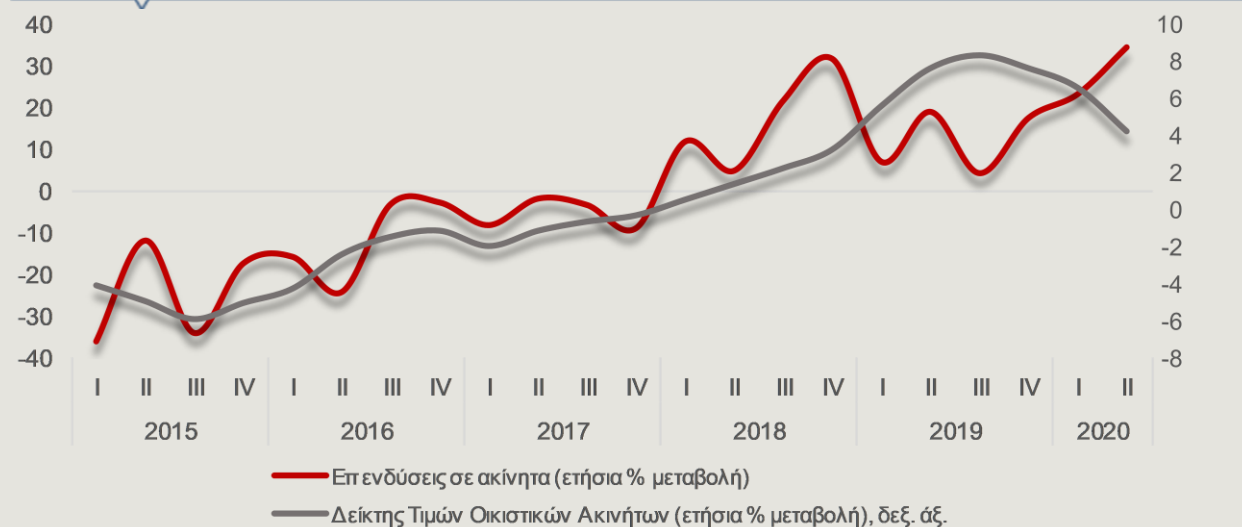


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σε ποιο βαθμό, ωστόσο, οι λιανικές πωλήσεις, από το lockdown και μετά, έχουν επιστρέψει στην ανοδική τους πορεία, με το βηματισμό που ακολουθούσαν στις αρχές του 2020; Στο Γράφημα 2 αποτυπώνουμε τον λόγο του δείκτη λιανικών πωλήσεων του Ιουλίου 2020, ως προς τον δείκτη του Φεβρουαρίου 2020 (πολλαπλασιασμένο με το 100), ανά κατηγορία κλάδων. Ο λόγος αυτός αντιπροσωπεύει ένα μέτρο «ανάκαμψης» των λιανικού εμπορίου, μετά την παρέλευση του lockdown. Οι κατηγορίες κλάδων που ανέκαμψαν πλήρως και ταυτόχρονα κατέγραψαν άνοδο συγκριτικά με τον δείκτη του Φεβρουαρίου 2020 (λόγος ≥ 100) ήταν τα έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός, τα φαρμακευτικά προϊόντα, τα βιβλία-χαρτικά και η ένδυση-υπόδηση. Αντιθέτως, τα πολυκαταστήματα, τα μικρά καταστήματα τροφίμων, τα καύσιμα και τα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (supermarkets), τον Ιούλιο ανέκτησαν ένα μόνο τμήμα των απωλειών τους σε όρους πωλήσεων, συγκριτικά με τον Φεβρουάριο (λόγος < 100). Ειδικά για τα supermarkets αξίζει να σημειωθεί, ότι τόσο τον Φεβρουάριο, όσο και τον Μάρτιο ο σχετικός δείκτης σημείωσε έντονη άνοδο (+11% και +23%, αντίστοιχα), η οποία οφείλεται στην πρόσκαιρη αλλαγή της αγοραστικής συμπεριφοράς των πολιτών, δηλαδή στην αυξημένη κατανάλωση, με σκοπό τη δημιουργία αποθεμάτων εν όψει του lockdown («panic buying effect»).

Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ο οποίος θεωρείται πρόδρομος δείκτης για την πορεία των λιανικών πωλήσεων, τον Σεπτέμβριο σημείωσε σημαντικά χαμηλότερη επίδοση σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο, προσεγγίζοντας το μέσο όρο της περιόδου 2017-2019. Σημειώνεται δε, ότι τον Φεβρουάριο ο εν λόγω δείκτης είχε σημειώσει την υψηλότερη τιμή της τελευταίας εικοσαετίας και στη συνέχεια επιδεινώθηκε σημαντικά, καθώς οι καταναλωτές παρουσιάστηκαν ιδιαίτερα απαισιόδοξοι, κυρίως στο τρίτο τρίμηνο του 2020, σχετικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας, τους επόμενους 12 μήνες. Το γεγονός αυτό, ενδεχομένως συνδέεται και με τη σταδιακή αναζωπύρωση της πανδημίας του COVID-19, κατά τους τελευταίους μήνες. Επιπλέον, η απασχόληση, ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, ανήλθε τον Φεβρουάριο στο 84,4% του εργατικού δυναμικού, έναντι 80,6% κατά μέσο όρο την περίοδο της οικονομικής ανάκαμψης (2017-2019) και 83,2% τον Ιούλιο 2020. Τα πρόσφατα στοιχεία είναι μεν βελτιωμένα, σε σύγκριση με την τριετία 2017-2020, αλλά θα πρέπει να σημειωθεί ότι, από τον Μάρτιο, παρατηρείται το φαινόμενο της μετακίνησης ανέργων, προς τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, καθώς, λόγω της πανδημίας COVID-19 και των επιπτώσεών της στην οικονομική δραστηριότητα, αρκετά άτομα που αναζητούσαν εργασία δήλωσαν ότι δεν είναι άμεσα διαθέσιμα να εργαστούν. Ως εκ τούτου, το εργατικό δυναμικό της χώρας είναι μειωμένο τον φετινό Ιούλιο κατά 95,9 χιλ. άτομα σε σύγκριση με τον αντίστοιχο περυσινό μήνα.

Από την άλλη πλευρά, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, ο όγκος της οικοδομικής δραστηριότητας κατέγραψε έντονη άνοδο τον Ιούλιο 2020 (+17%, σε ετήσια βάση), με την εν λόγω μηνιαία επίδοση (2.226,5 χιλ. m^3) να αποτελεί την υψηλότερη από τον Ιανουάριο 2017, ενώ συνολικά το πρώτο επτάμηνο του 2020 αυξήθηκε κατά 20,6%, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2019. Συνεπώς, ο κλάδος της αγοράς ακινήτων φαίνεται ότι επέδειξε μεγαλύτερη ανθεκτικότητα σε σχέση με άλλους, κατά τη διάρκεια του lockdown. Όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 3, οι επενδύσεις σε ακίνητα διατήρησαν την ανοδική τους πορεία, καθώς κατέγραψαν αύξηση κατά 34,5%, σε ετήσια βάση, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, από 23,2% το πρώτο τρίμηνο και 17,6%, αντίστοιχα, το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Αναφορικά με το δείκτη τιμών οικιστικών ακινήτων, αν και ο ετήσιος ρυθμός αύξησής του επιβραδύνθηκε ελαφρώς, σε σύγκριση με τις υψηλές επιδόσεις του τρίτου (+8,2%) και τέταρτου (7,5%) τριμήνου του 2019, εντούτοις διατήρησε τη δυναμική του, καταγράφοντας ετήσια αύξηση κατά 4,1% το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Οι τιμές οικιστικών ακινήτων και οι επενδύσεις στον κλάδο της αγοράς ακινήτων

 Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος

Συγκριτική Ανάλυση της άμεσης αντίδρασης των Δεικτών Οικονομικής Δραστηριότητας και Κλίματος: Σεπτέμβριος 2008 και Τρέχουσα Πανδημική Κρίση

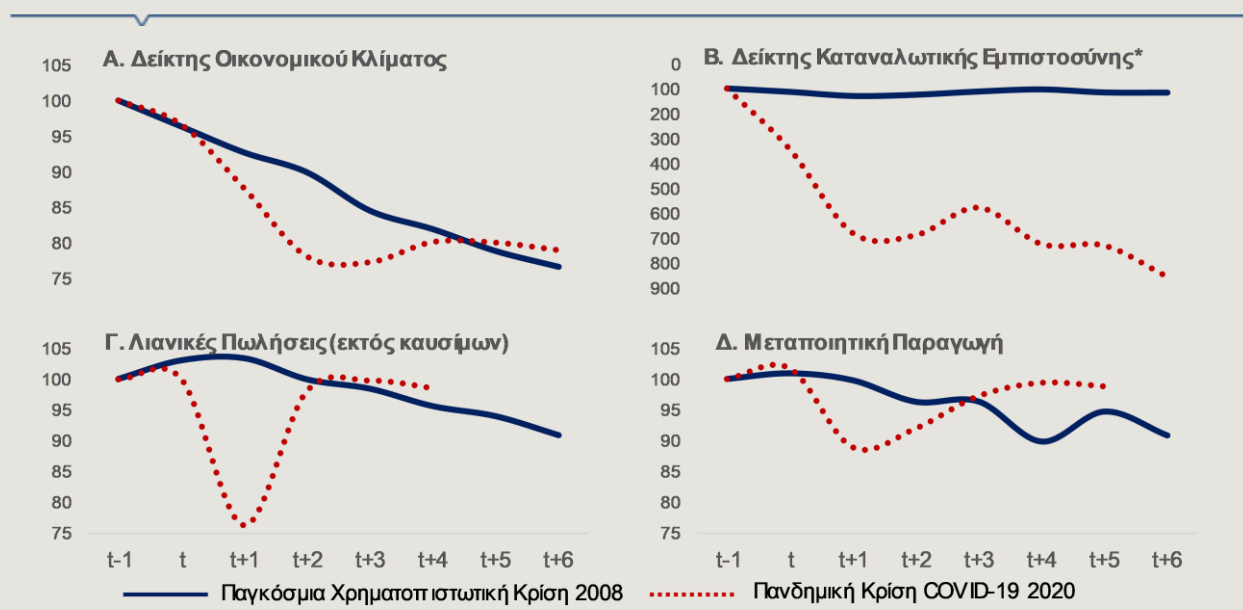
Η τρέχουσα κρίση και η επίπτωσή της στους βραχυχρόνιους και πρόδρομους οικονομικούς δείκτες, διαφέρει σημαντικά από την αντίστοιχη επίπτωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Η διαφορά της με την προηγούμενη κρίση έγκειται όχι μόνο ως προς τα χαρακτηριστικά της, ότι δηλαδή είναι πρωτίστως μία υγειονομική κρίση, αλλά και ως προς την πορεία που διέγραψαν οι εν λόγω δείκτες τους μήνες που ακολούθησαν, μετά από το ξέσπασμα της κρίσης.

Στα Γραφήματα 4.A-4.Δ. απεικονίζονται οι μηνιαίες παρατηρήσεις επιλεγμένων δεικτών, οι οποίες συσχετίζονται με τις εν λόγω οικονομικές κρίσεις, δηλαδή: (α) με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε αμέσως μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, και (β) με την πρόσφατη πανδημική κρίση του COVID-19. Η χρονική περίοδος “t” είναι ο μήνας κατά τον οποίο ξεκίνησε η κάθε κρίση, δηλαδή ο Σεπτέμβριος 2008 για την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και ο Μάρτιος 2020 για την πανδημική κρίση του COVID-19. Τα μεγέθη έχουν δεικτοποιηθεί, έτσι ώστε, σε κάθε περίπτωση, ο μήνας πριν το ξέσπασμα κάθε κρίσης (t-1) να ταυτίζεται με το 100, ενώ παρουσιάζεται η πορεία του κάθε δείκτη έως και έξι μήνες μετά (t+6).

Παρατηρώντας τα τέσσερα γραφήματα, συμπεραίνουμε ότι το βάθος της πτώσης των δεικτών τους πρώτους δύο μήνες μετά από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, ήταν μεγαλύτερο απ’ ό,τι τους αντίστοιχους μήνες, στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Αυτό έχει άμεση σχέση με το γεγονός ότι την περίοδο Μαρτίου-Απριλίου 2020 εφαρμόστηκε αναστολή της παραγωγικής δραστηριότητας σε ένα μεγάλο τμήμα της οικονομίας, ενώ στην προηγούμενη κρίση δεν συνέβη κάτι παρόμοιο. Επιπλέον, η ανάκαμψη των δεικτών την περίοδο Μαΐου-Ιουνίου 2020 ήταν εντονότερη, το οποίο εξηγείται από τις επιδράσεις βάσης (base effects), καθώς η πτώση του προηγούμενου διμήνου ήταν ραγδαία. Τον Ιούλιο ξεκίνησε η σταθεροποίηση των λιανικών πωλήσεων και της μεταποιητικής παραγωγής σε επίπεδα ελαφρώς χαμηλότερα από τα αντίστοιχα του Φεβρουαρίου, εξέλιξη που αποδίδεται, σε σημαντικό βαθμό και στην υιοθέτηση των μέτρων στήριξης των εργαζομένων και των επιχειρήσεων που υιοθέτησε η Ελληνική Κυβέρνηση. Σημειώνεται ωστόσο, ότι αντίστοιχη τεχνική διόρθωση και σταθεροποίηση στα προ κρίσης επίπεδα, δεν έχει καταγραφεί ακόμη στους δείκτες οικονομικού κλίματος και καταναλωτικής εμπιστοσύνης, καθώς είχαν ξεκινήσει από σχετικά υψηλά επίπεδα τον Φεβρουάριο. Συγκεκριμένα, ο ESI τον Φεβρουάριο ανήλθε σε 113,2 μονάδες (η υψηλότερη επίδοση μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27), ενώ τον Σεπτέμβριο διαμορφώθηκε σε 89,5 μονάδες. Αντίστοιχα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης τον Φεβρουάριο 2020 ξεκίνησε από τις -4,8 μονάδες, που αποτελεί, όπως προαναφέρθηκε, την καλύτερη επίδοση από τον Ιούλιο του 2000 και διαμορφώθηκε στις -41 μονάδες, αντίστοιχα, τον Σεπτέμβριο 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πως αντέδρασαν επιλεγμένοι δείκτες οικονομικής συγκυρίας κατά το πρώτο εξάμηνο μετά το αρχικό υφεσιακό shock



- Τα Γραφήματα 1.A-1.Δ περιλαμβάνουν μηνιαία στοιχεία. Με την τιμή t στον οριζόντιο άξονα απεικονίζονται οι μήνες κατά τους οποίους ξέσπασαν οι δύο κρίσεις, δηλαδή ο Σεπτέμβριος 2008 για την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και ο Μάρτιος 2020 για την πανδημική κρίση του COVID-19. Τα μεγέθη έχουν δεικτοποιηθεί έτσι ώστε σε κάθε περίπτωση t-1=100.
- (*) Η Καταναλωτική Εμπιστοσύνη υπολογίζεται ως ισοζύγιο απαντήσεων. Οι τιμές για τα χρονικά διαστήματα που παρουσιάζονται στο γράφημα είναι αρνητικές. Ως εκ τούτου έχει γίνει αντιστροφή του κάθετου άξονα για να αποτυπωθεί η επιδείνωση του δείκτη.
- Για τον όγκο των λιανικών πωλήσεων και τη μεταποιητική παραγωγή, έχουν χρησιμοποιηθεί οι εποχικά διορθωμένοι δείκτες.

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή,
Υπολογισμοί
Alpha Bank
Research

Σημειώσεις:

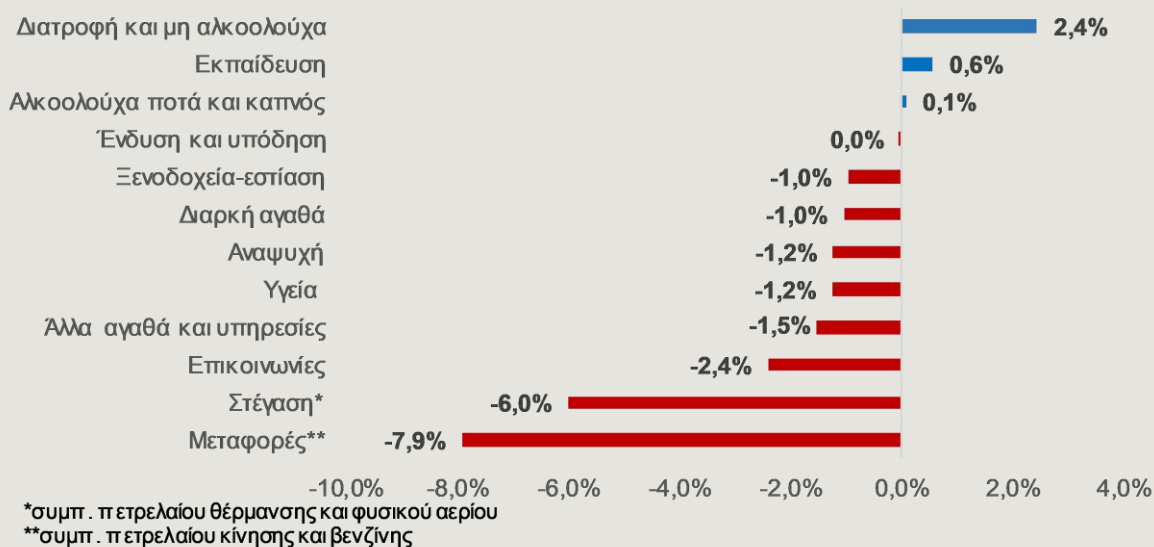
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) και Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή ήταν μειωμένος, τον Σεπτέμβριο, σε σύγκριση με τον Σεπτέμβριο 2019, κατά 2%, ενώ, αντίθετα, αυξήθηκε κατά το ίδιο ποσοστό, σε σχέση με τον Αύγουστο. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός, εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού¹, διαμορφώθηκε στο -1,6%.

Όσον αφορά στις ομάδες αγαθών και υπηρεσιών, τον Σεπτέμβριο, η πλειονότητά τους κατέγραψε αρνητικό ρυθμό ετήσιας μεταβολής (Γράφημα 5), με τις μεγαλύτερες μειώσεις να σημειώνονται στις «Μεταφορές» (-7,9%), στη «Στέγαση» (-6%) και στις «Επικοινωνίες» (-2,4%). Αντίθετα, άνοδος καταγράφηκε στις κατηγορίες «Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά» (+2,4%) και «Εκπαίδευση» (+0,6%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Σεπτέμβριος 2020



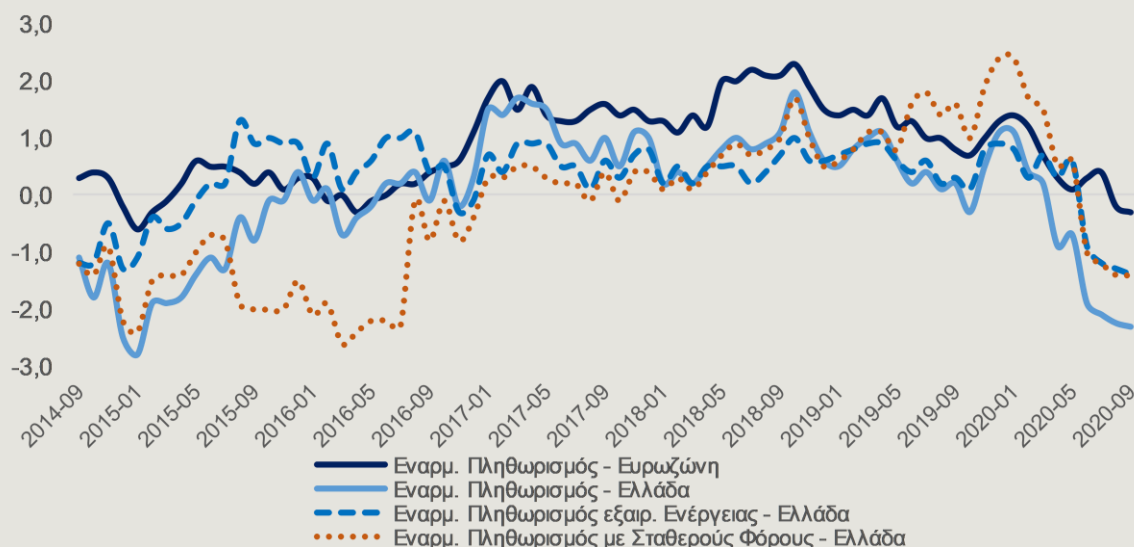
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ο μέσος ΔΤΚ, στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου, μειώθηκε κατά μία ποσοστιαία μονάδα, σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, πρωτίστως, λόγω της αδύναμης ζήτησης, η οποία ήταν απόρροια των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας, με σκοπό την αντιμετώπιση της εξάπλωσης της πανδημίας του COVID-19. Οι αποπληθωριστικές πιέσεις ήταν εντονότερες στις «Μεταφορές» (-4,7%) και στη «Στέγαση» (-3,5%), ενώ, αντίθετα, τη μεγαλύτερη άνοδο κατέγραψαν οι τιμές στις κατηγορίες «Ένδυση και υπόδηση» (+2,1%) και «Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά» (+1,3%). Σημειώνεται ότι, κατά το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2019, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή είχε παρουσιάσει οριακή ετήσια άνοδο, κατά 0,3%.

Επιπλέον, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)² μειώθηκε κατά 2,3%, σε ετήσια βάση, τον Σεπτέμβριο, ενώ ο ΕνΔΤΚ με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) αλλά και ο ΕνΔΤΚ, εξαιρουμένων των προϊόντων ενέργειας, παρουσίασαν πτώση κατά 1,4%, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Γράφημα 6). Η μεγαλύτερη συγκριτικά πτώση του ΕνΔΤΚ συνεπάγεται ότι στο δείκτη επιδρούν αποπληθωριστικά, αφενός οι χαμηλότερες τιμές της ενέργειας και αφετέρου οι μειώσεις στην έμμεση φορολογία που τέθηκαν σε εφαρμογή το 2019 (στην εστίαση και στα επεξεργασμένα είδη διατροφής, καθώς και στην ενέργεια). Τέλος, η πτώση των τιμών στην Ευρωζώνη ήταν ηπιότερη σε σύγκριση με την Ελλάδα, καθώς ο ΕνΔΤΚ, σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση της Eurostat, υποχώρησε, τον Σεπτέμβριο, οριακά, κατά 0,3%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η εξέλιξη του ΕνΔΤΚ σε Ελλάδα και Ευρωζώνη. Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός εξαιρουμένης της ενέργειας και με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές, στη χώρα μας.



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Eurostat

Αγορά Εργασίας

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο αριθμός των απασχολούμενων, τον Ιούλιο, μειώθηκε κατά 1,7% ή 64,5 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, ενώ ο αριθμός των ανέργων διαμορφώθηκε στις 773,6 χιλ., μειωμένος κατά 3,9%, σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους (Γράφημα 7). Σύμφωνα με τις διευκρινίσεις του Δελτίου Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ, οι εργαζόμενοι που τέθηκαν σε αναστολή σύμβασης εργασίας εξακολουθούν να θεωρούνται απασχολούμενοι, αν η διάρκεια της αναστολής είναι μικρότερη από 3 μήνες ή αν λαμβάνουν περισσότερα από το 50% των αποδοχών τους.

Ως εκ τούτου, το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε σε 16,8%, έναντι 17,1%, τον Ιούλιο 2019, ενώ, σε μηνιαία βάση, μειώθηκε κατά 1,2 εκατοστιαία μονάδα. Σημειώνεται ότι το αναθεωρημένο προς τα κάτω ποσοστό της ανεργίας του Ιουνίου διαμορφώθηκε σε 18%.

Επιπρόσθετα, ο οικονομικά μη ενεργός πληθυσμός αυξήθηκε κατά 58,6 χιλ. άτομα (Γράφημα 7), ή 1,8%, σε σύγκριση με τον Ιούλιο 2019 και κατά 55,2 χιλ. άτομα, ή 1,7%, σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Επισημαίνεται ότι η αύξηση του οικονομικά μη ενεργού πληθυσμού, σε ετήσια βάση, που παρατηρείται έντονα από τον Μάρτιο οφείλεται, σε σημαντικό βαθμό, στη μετακίνηση ανέργων προς τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, καθώς, λόγω της πανδημίας COVID-19 και των επιπτώσεών της στην οικονομική δραστηριότητα, αρκετά άτομα που αναζητούσαν εργασία δήλωσαν ότι δεν είναι άμεσα διαθέσιμα να εργαστούν.

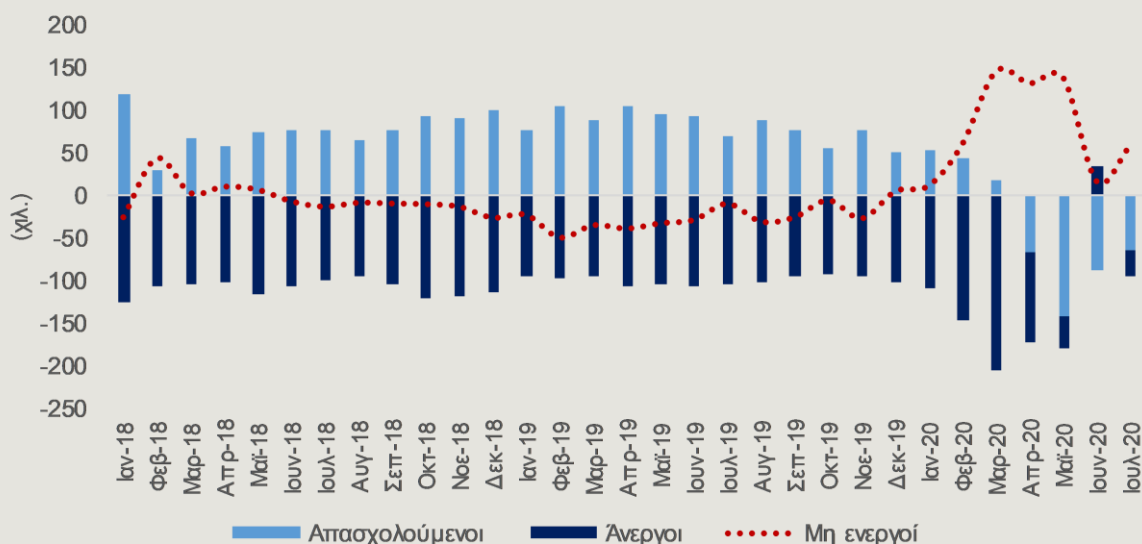
Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας, ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως:

Ανοδο σημείωσαν, σε ετήσια βάση, τον Ιούλιο, τα ποσοστά της ανεργίας στις ηλικιακές ομάδες έως 44 ετών (Γράφημα 8), με τη μεγαλύτερη αύξηση να καταγράφεται στην κατηγορία 15-24 (+3,8 μονάδες). Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας, στους νέους 15-24 ετών, διαμορφώθηκε σε 37,8%, το οποίο εξακολουθεί να είναι το υψηλότερο που παρατηρείται μεταξύ των ηλικιακών ομάδων. Επιπλέον, η ανεργία ανήλθε σε 24,1% του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, σε άτομα ηλικίας 25-34 ετών, έναντι 23%, τον Ιούλιο 2019, ενώ στην ηλικιακή ομάδα 35-44 το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 16%, έναντι 14,6%, τον Ιούλιο 2019. Αντίθετα, μείωση κατέγραψε το ποσοστό της ανεργίας στις λοιπές ηλικιακές ομάδες, κατά 1,8 ποσοστιαία μονάδα στην κατηγορία 45-54 και κατά 1,2 ποσοστιαία μονάδα στην ηλικιακή κατηγορία 55-64. Σε σύγκριση με τον Ιούλιο 2015, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα βρισκόταν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, τα ποσοστά της ανεργίας όλων των ηλικιακών ομάδων ήταν χαμηλότερα, το φετινό Ιούλιο, με τη μεγαλύτερη πτώση να έχει σημειωθεί στην κατηγορία 15-24 ετών (-12 μονάδες).

Παρά το γεγονός ότι η ανεργία των ανδρών κατέγραψε άνοδο, τον Ιούλιο, σε ετήσια βάση, κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να είναι υψηλότερη. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας των ανδρών διαμορφώθηκε σε 14%, έναντι 13,7%, τον Ιούλιο του προηγούμενου έτους, ενώ η ανεργία των γυναικών υποχώρησε σε 20,2%, μειωμένη, σε ετήσια βάση, κατά 1,1 ποσοστιαία μονάδα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Ετήσια Μεταβολή του Αριθμού Απασχολουμένων, Ανεργων και Οικονομικά Μη Ενεργού Πληθυσμού



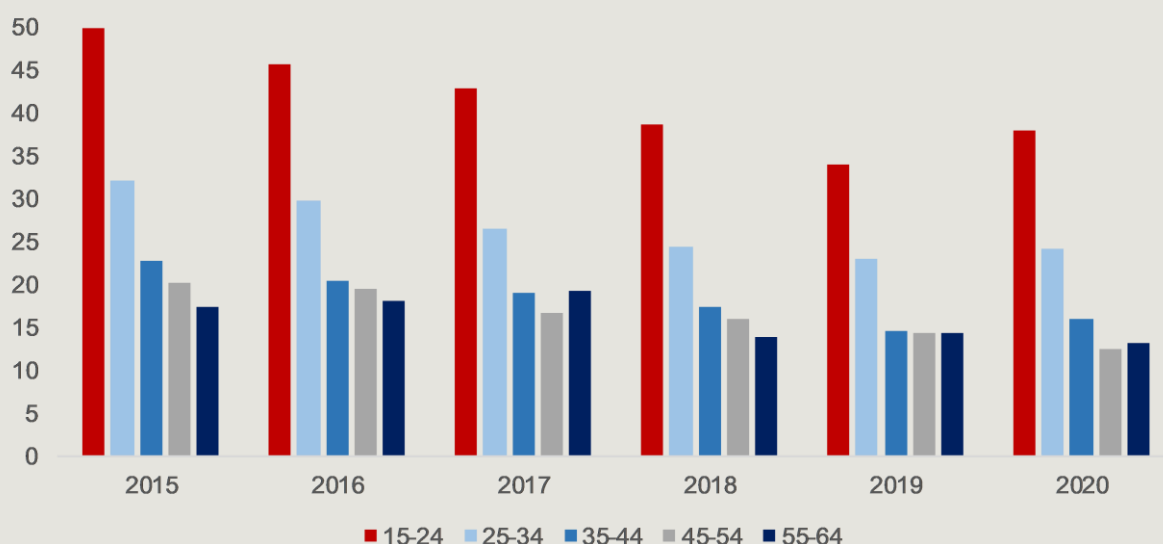
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, το υψηλότερο ποσοστό της ανεργίας, τον Ιούλιο, καταγράφηκε στην Κρήτη, για πρώτη φορά από τον Απρίλιο και, συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε σε 20,9% τον Ιούλιο, παραμένοντας αμετάβλητο σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα. Αντίθετα, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας σημειώθηκε στην Αττική (13,4%) καταγράφοντας μηνιαία μείωση κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας. Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά της ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία 20,2%, Νησιά Αιγαίου 19,6%, Πελοπόννησος-Δυτική Ελλάδα-Νησιά Ιονίου 19,6%, Μακεδονία-Θράκη 18,8% και Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 18,7%.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος Εργάνη (Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων), κατά το μήνα Σεπτέμβριο, καταγράφηκε η δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση της μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα από το 2001, καθώς σημειώθηκε θετικό ισοζύγιο προσλήψεων-αποχωρήσεων, κατά 38.529 θέσεις εργασίας, έναντι 2.651, αντίστοιχα, τον Σεπτέμβριο 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ποσοστό (%) ανεργίας κατά ηλικιακή ομάδα, Ιούλιος, 2015-2020



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

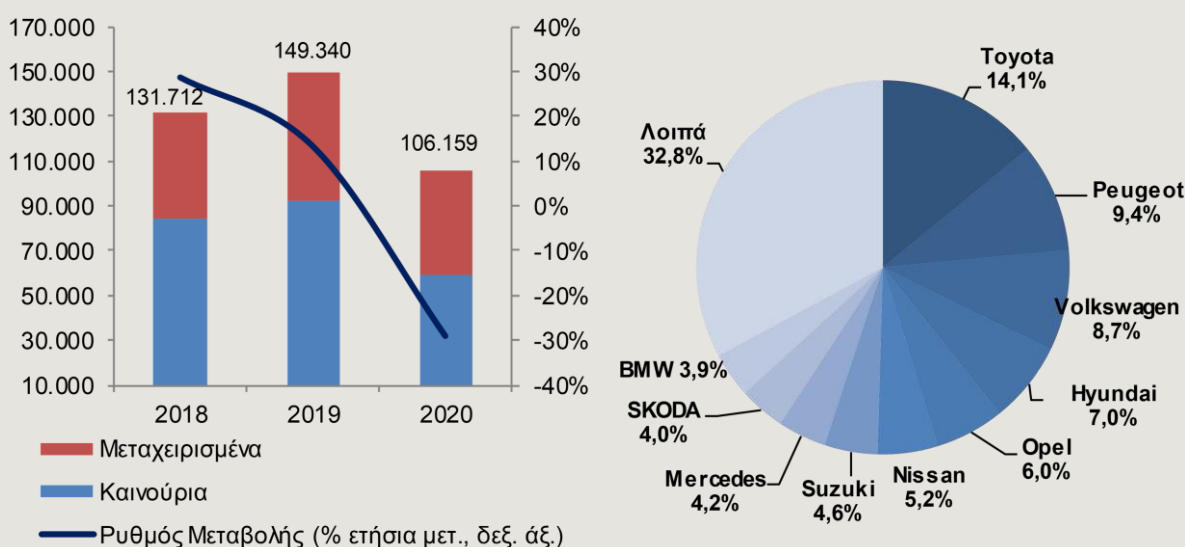
Συνολικά το πρώτο εννεάμηνο του έτους, το ισοζύγιο ροών απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε 154.176 θέσεις εργασίας που αποτελεί τη χαμηλότερη επίδοση της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου από το 2013. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στις λιγότερες εποχικές προσλήψεις που πραγματοποιήθηκαν, κατά το χρονικό διάστημα Μαρτίου-Μαΐου, σε κλάδους οικονομικής δραστηριότητας που σχετίζονται με τον τουρισμό, εξαιτίας της έλευσης της πανδημίας του COVID-19.

Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων

Οι νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων μειώθηκαν σημαντικά κατά 28,9%, σε ετήσια βάση, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου, έναντι ετήσιας αύξησης κατά 13,4%, την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Συγκεκριμένα, τους πρώτους εννέα μήνες του 2020, πωλήθηκαν συνολικά 106,2 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων 59,4 χιλιάδες ήταν καινούρια και τα υπόλοιπα (46,8 χιλιάδες) ήταν μεταχειρισμένα (Γράφημα 9). Ο ρυθμός μείωσης των πωλήσεων των καινούριων αυτοκινήτων (-36%), ωστόσο, ήταν μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο των μεταχειρισμένων (-17,4%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων, ανά εμπορικό σήμα (Γράφημα 10), την περίοδο Ιανουαρίου- Σεπτεμβρίου, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς κατείχε η Toyota (14,1%) και ακολουθούσαν η Peugeot (9,4%), η Volkswagen (8,7%), η Hyundai (7,0%), η Opel (6,0%), η Nissan (5,2%) και η Suzuki (4,6%).

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



ΓΡΑΦΗΜΑ 9
ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε, συγκριτικά με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, κατά 15,4%, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 18,8%, με βάση την επιφάνεια (σε χιλ. τετραγωνικά μέτρα) και κατά 20,6%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (σε χιλ. κυβικά μέτρα). Αντίστοιχα, τον Ιούλιο, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 11,7%, σε σύγκριση με τον Ιούλιο 2019, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 9,7%, με βάση την επιφάνεια και κατά 17,3%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (Γράφημα 11).

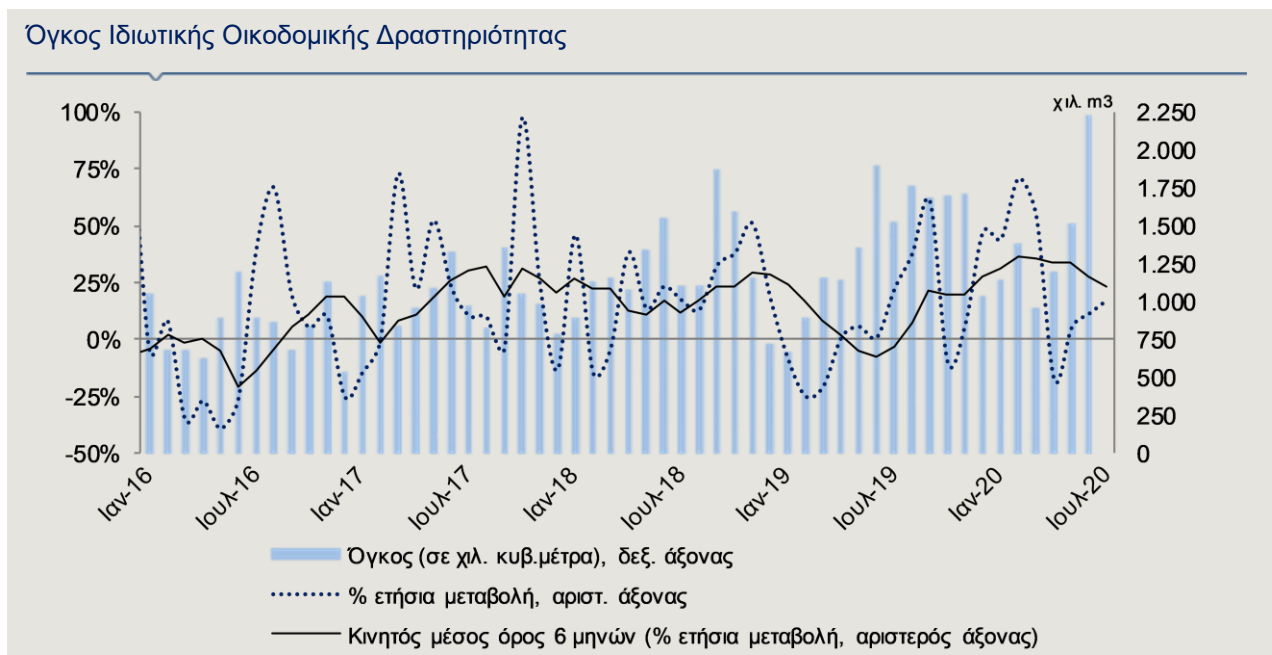
Αναλυτικότερα, τους πρώτους επτά μήνες του 2020, εκδόθηκαν 10.476 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 2.179,1 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 9.472,9 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, οι 9 σημείωσαν θετική ετήσια μεταβολή, σε όρους όγκου ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, αύξηση καταγράφηκε στις Περιφέρειες της Στερεάς Ελλάδας (+80,7%), των Ιόνιων Νήσων (+38,8%), της Αττικής (+32,6%), της Θεσσαλίας (+27,7%), της Δυτικής Ελλάδας (+26,2%), της Κεντρικής Μακεδονίας (+26,1%), της Πελοποννήσου (+22,2%), της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (+5,6%) και της Κρήτης (+4,7%). Αντίθετα, ετήσια μείωση κατέγραψαν οι Περιφέρειες της Δυτικής Μακεδονίας (-39%),

του Νοτίου Αιγαίου (-13,6%), της Ηπείρου (-7,6%) και του Βορείου Αιγαίου (-7,3%). Επιπλέον, από τις συνολικές νέες οικοδομικές άδειες, σχεδόν οι μισές (46,3%) εκδόθηκαν στις Περιφέρειες Αττικής (2.207), Κεντρικής Μακεδονίας (1.584) και Νοτίου Αιγαίου (1.056).

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις ιδιωτικές κατασκευές συνέχισε την καθοδική του πορεία, τον Σεπτέμβριο και διαμορφώθηκε στις 57 μονάδες, επίπεδο χαμηλότερο του Σεπτεμβρίου 2019 (59,8 μονάδες). Από τις επιμέρους συνιστώσες του δείκτη, οι προβλέψεις για το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών του κλάδου επιδεινώθηκαν και διαμορφώθηκαν στις -38 μονάδες, ενώ, τον Ιούλιο, βρισκόνταν στο επίπεδο των -27 μονάδων. Τέλος, οι προβλέψεις για την απασχόληση του κλάδου σημείωσαν κατακόρυφη πτώση στις -59 μονάδες, τον Σεπτέμβριο, από +6 μονάδες, τον Ιούλιο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



Πανδημική κρίση και Πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής των Κεντρικών Τραπεζών

Η αναπόφευκτη ενίσχυση του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής

Σε διάστημα λίγο περισσότερο από μία δεκαετία, οι εθνικές κυβερνήσεις ανά τον κόσμο και οι μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες έδρασαν εκ νέου άμεσα και συντονισμένα, προκειμένου να αμβλύνουν τις οικονομικές επιπτώσεις που άρχισε να προκαλεί η εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19, αποτρέποντας μια βαθιά οικονομική ύφεση σε εθνικό και σε παγκόσμιο επίπεδο. Στο πλαίσιο ενίσχυσης του διευκολυντικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, μεταξύ των έκτακτων μέτρων που εισήγαγαν οι κεντρικές τράπεζες ήταν και η μείωση, στο μέτρο του εφικτού, του βασικού τους επιτοκίου (Γράφημα 12). Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) των ΗΠΑ, η οποία, ενώ είχε ξεκινήσει πριν από ένα χρόνο την εξομάλυνση των παρεμβατικών επιτοκίων της, αναγκάστηκε, εξαιτίας της εξάπλωσης της πανδημίας, να μειώσει σε σύντομο χρονικό διάστημα το βασικό της επιτόκιο από το 2% στο 0% (zero lower bound). Αντίθετα, στη Ζώνη του Ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν προέβη σε μείωση του βασικού της επιτοκίου, καθώς διατηρείτο ήδη στο κατώτερο όριο του (effective lower bound) για μεγάλο χρονικό διάστημα, με αποτέλεσμα μια περαιτέρω υποχώρησή του να μην είχε άμεσα θετικό αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία.

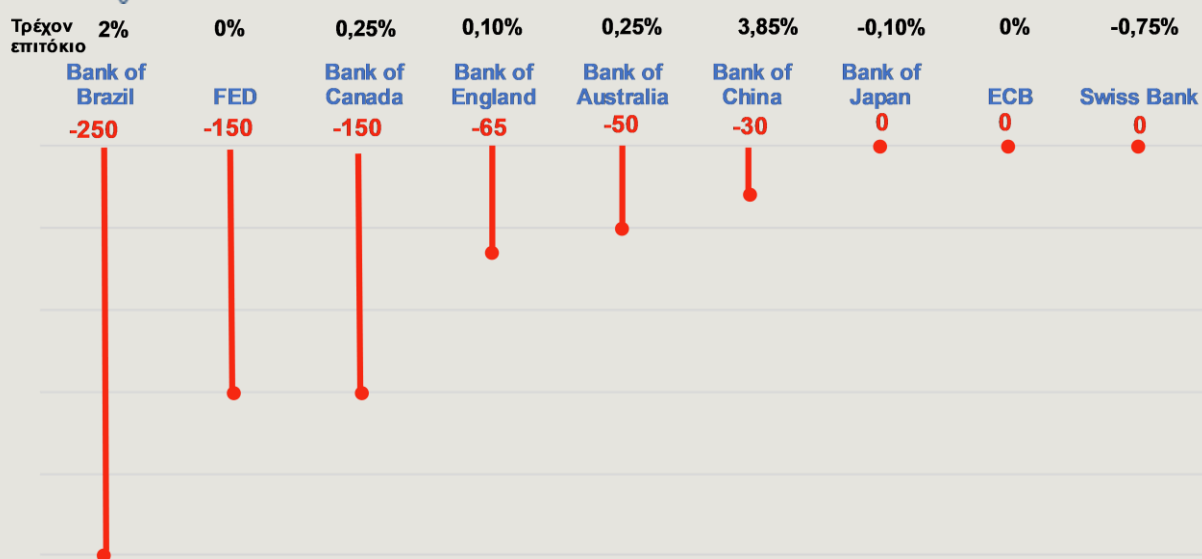
Στην τρέχουσα συγκυρία, τα επιτόκια πολιτικής των κεντρικών τραπεζών στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες διαμορφώνονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, γεγονός που σημαίνει ότι τα πραγματικά επιτόκια έχουν επίσης μειωθεί. Επιπρόσθετα, τα ονομαστικά επιτόκια κινούνται σε χαμηλά επίπεδα, καθώς πολλές κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο έχουν εισαγάγει στόχους για τον πληθωρισμό του δείκτη τιμών καταναλωτή. Ωστόσο, σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομώνων διεθνών οργανισμών (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΟΟΣΑ, ΔΝΤ), ο πληθωρισμός τιμών σε πολλές προηγμένες οικονομίες θα διαμορφωθεί χαμηλότερα από τους στόχους που έχουν θέσει οι κεντρικές τράπεζες για τα αμέσως επόμενα έτη. Η εν λόγω εξέλιξη αποδίδεται κυρίως σε δύο αλληλοεπιδρώντες παράγοντες:

Πρώτον, η πανδημία έχει προκαλέσει μια ασυνήθιστα ταχεία και μεγάλη πτώση της ζήτησης, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός να υποχωρεί σε βαθμό που να είναι δύσκολο να αυξηθεί αρκετά γρήγορα ώστε να προσεγγίσει το επίπεδο του τεθέντος στόχου εντός μιας διετίας.

Δεύτερον, τα ήδη χαμηλά επιτόκια εμποδίζουν τις κεντρικές τράπεζες να μειώσουν τα επιτόκια πολιτικής τους στο βαθμό που απαιτείται προκειμένου η ζήτηση να ενισχυθεί στο επιθυμητό επίπεδο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Σωρευτικές μειώσεις βασικού επιτοκίου (σε μονάδες βάσης) εντός του 2020 μεγάλων κεντρικών τραπεζών



Πηγή:
Bloomberg

Γίνεται συνεπώς κατανοητό ότι το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών οφείλει να προσαρμοσθεί στις νέες συνθήκες που έχουν προκληθεί από την εξάπλωση της πανδημίας COVID-19.

Το βασικό επιτόκιο θα συνεχίσει να αποτελεί το κύριο εργαλείο νομισματικής πολιτικής

Μια κεντρική τράπεζα κατά κύριο λόγο μεριμνά για τη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης, την ενίσχυση της απασχόλησης και τη συγκράτηση του πληθωρισμού σε χαμηλά και σταθερά επίπεδα. Στο πλαίσιο της αποτελεσματικότερης άσκησης της νομισματικής της πολιτικής, διαθέτει μια σειρά εργαλείων αλλά το βασικό της επιτόκιο αποτελεί το πλέον δημοφιλές μεταξύ των υπολοίπων. Με γνώμονα ότι η νομισματική πολιτική έχει ως στόχο την αποφυγή μιας οικονομικής ύφεσης και την αύξηση της ανεργίας, θα ήταν σκόπιμο να διερευνήσουμε κατά πόσο μια κεντρική τράπεζα μπορεί να αντιμετωπίσει μια ενδεχόμενη οικονομική ύφεση με μειώσεις των επιτοκίων πολιτικής της. Κατά συνέπεια, εάν οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν το βασικό τους επιτόκιο για να αντισταθμίσουν μια οικονομική ύφεση, αυτό είναι ευκολότερο να συμβεί αν υπάρχει και κάποιο επίπεδο πληθωρισμού στην οικονομία. Συνεπώς, η ανάγκη διατήρησης του στόχου για τον πληθωρισμό, δεν συνδέεται μόνο με την επίτευξη υψηλότερων επιπέδων οικονομικής ευημερίας, αλλά αποτελεί, επίσης, ένα μέσο για να διασφαλιστεί ότι το επιτόκιο πολιτικής της κεντρικής τράπεζας μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο νομισματικής πολιτικής.

Ο λόγος για τον οποίο τα επιτόκια διαμορφώνονται σήμερα χαμηλότερα συγκριτικά με τη δεκαετία του 1980, είναι γιατί ο πληθωρισμός έχει υποχωρήσει σημαντικά, τα τελευταία χρόνια στις ΗΠΑ και στη ΖτΕ υπό την επίδραση παραγόντων όπως οι χαμηλές τιμές της ενέργειας, οι αποπληθωριστικές προσδοκίες και η αδύναμη συνολική ζήτηση. Αξίζει να διευκρινιστεί για τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τους συμμετέχοντες

στην αγορά ότι, ακόμη και αν η πρόβλεψη για τον πληθωρισμό είναι μικρότερη του στόχου για ολόκληρη την περίοδο πρόβλεψης, δεν σημαίνει ότι η κεντρική τράπεζα έχει εγκαταλείψει τη στοχοθέτηση για τον πληθωρισμό. Η τελευταία ενέχει τον κίνδυνο μιας ανεπιθύμητης πτώσης των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό, η οποία, με τη σειρά της, μπορεί να συμπαρασύρει τον πραγματικό πληθωρισμό ακόμη χαμηλότερα, με αποτέλεσμα έναν φαύλο κύκλο συνεχώς χαμηλότερου πληθωρισμού και προσδοκιών για τον πληθωρισμό.

Τα τελευταία χρόνια κατέστη προφανές ότι η δημοσιονομική πολιτική δύναται και επιβάλλεται να διαδραματίσει ένα μεγαλύτερο ρόλο στη σταθεροποίηση της οικονομίας συγκριτικά με αυτό που συνέβαινε στο παρελθόν, γεγονός στο οποίο συνέβαλε και το σταδιακά στενότερο περιθώριο ελιγμών των κεντρικών τραπεζών. Παρότι η δημοσιονομική πολιτική, όπως αποδεικνύει το πρόσφατο παρελθόν, έχει τη δυνατότητα να συμβάλει στην απομάκρυνση μιας οικονομικής ύφεσης, θα μπορούσε κάποιος να αναρωτηθεί αν θα ήταν δυνατόν να διαδραματίσει επίσης και έναν πιο ενεργό ρόλο στην επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό. Δεδομένου αυτού, είναι πολύτιμο η δημοσιονομική πολιτική να υποστηρίξει τη νομισματική πολιτική στην περίπτωση ισχυρών υφεσιακών shocks, όπως στην ανάγκη διατήρησης της εμπιστοσύνης στο στόχο του πληθωρισμού, έτσι ώστε να διασφαλίζεται ότι το επιτόκιο παρέμβασης της κεντρικής τράπεζας θα συνεχίσει να αποτελεί ένα αποτελεσματικό εργαλείο άσκησης νομισματικής πολιτικής.

Η προσπάθεια αποφυγής έντονων διακυμάνσεων προς τα πάνω και προς τα κάτω σε σχέση με το στόχο, φαίνεται ότι αποτέλεσε ένα σημαντικό κίνητρο για τις αλλαγές που ανακοίνωσε, στις 27 Αυγούστου, η Fed στις ΗΠΑ. Οι αλλαγές ήταν οι πρώτες που έγιναν από το 2012, όταν εισήχθη ο στόχος για τον πληθωρισμό. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών γνωστοποίησε ότι είναι πρόθυμη να «επιτρέψει» ένα πληθωρισμό που κινείται υψηλότερα από το στόχο της, προκειμένου να υποστηρίξει την αγορά εργασίας και την οικονομική δραστηριότητα, υιοθετώντας μια «ευέλικτη μορφή μέσης στόχευσης πληθωρισμού», υπό την έννοια ότι δεν υπήρξε κάποια δέσμευση για τον τρόπο υπολογισμού της μέσης τιμής.

Παρά την ανωτέρω αλλαγή πλεύσης κρίνεται απαραίτητη η συνέχιση των ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής (forward guidance), καθώς έτσι περιορίζεται η αβεβαιότητα για το μελλοντικό επίπεδο των επιτοκίων και προσαρμόζονται οι προσδοκίες της αγοράς στον αναμενόμενο πληθωρισμό.

ΗΠΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

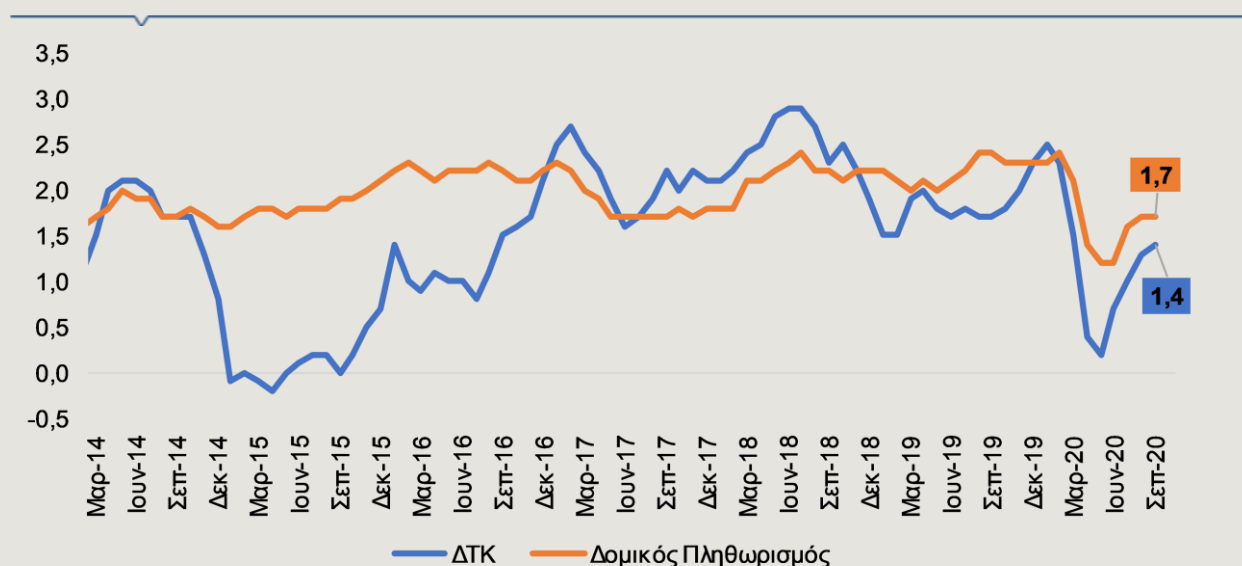
Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Σεπτέμβριο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 1,4%, σε ετήσια βάση, οριακά αυξημένος έναντι 1,3%, τον προηγούμενο μήνα. Σημειώνεται ότι πρόκειται για τον τέταρτο διαδοχικό μήνα αύξησης, καθώς μετά τη χαμηλότερη από τον Σεπτέμβριο 2015 μέτρηση του Μαΐου (+0,2%), ο πληθωρισμός έχει ανακάμψει. Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στα τρέχοντα επίπεδα οφείλεται, κυρίως, στην ετήσια αύξηση των τιμών των υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+4,9%), των τιμών των τροφίμων (+3,9%) και των ενοικίων κατοικίας (+2%). Επίσης, παρά τη μικρή βαρύτητα στη διαμόρφωση του ΔΤΚ, αξίζει να σημειωθεί η σημαντική ετήσια αύξηση (+10,3%) που κατέγραψαν οι τιμές στα μεταχειρισμένα αυτοκίνητα και φορτηγά. Αντίθετα, μεγάλη ετήσια μείωση σημείωσαν οι τιμές της ενέργειας κατά 7,7%. Επιπρόσθετα, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Σεπτέμβριο, διατηρήθηκε στο +1,7% (Γράφημα 13). Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε +0,2% (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία), τον Σεπτέμβριο, λόγω, κυρίως, της αύξησης των τιμών της ενέργειας (+0,8%).

Ο πληθωρισμός, από το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19, υποχώρησε σημαντικά, καταγράφοντας μεγάλη μείωση, σε ετήσια βάση, το διάστημα Μαρτίου-Μαΐου. Από τον Ιούνιο και μετά, ο πληθωρισμός έχει ανακάμψει, χωρίς ωστόσο, να ανέλθει στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα. Η πορεία του ΔΤΚ αποδίδεται στους κάτωθι λόγους:

Πρώτον, από την τελευταία εβδομάδα του Φεβρουαρίου, παρατηρείται πτώση των τιμών του αργού πετρελαίου Brent, η οποία εντάθηκε από τις 9 Μαρτίου και μετά. Αυτή η μείωση των τιμών ήταν το συνδυαστικό αποτέλεσμα των ανησυχιών για μειωμένη ζήτηση πετρελαίου, ως απόρροια των αρνητικών επιπτώσεων στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα από την εξάπλωση του COVID-19, καθώς και της διαφωνίας μεταξύ της Σαουδικής Αραβίας και της Ρωσίας σχετικά με τη μείωση της ημερήσιας παραγωγής πετρελαίου. Οι τιμές του πετρελαίου ανέκαμψαν, από τα τέλη Απριλίου, ενώ, από τα μέσα Ιουνίου, κινούνται πάνω από τα 40 δολάρια/βαρέλι. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι οι τιμές βρίσκονται πολύ χαμηλότερα από το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την U.S. Energy Information Administration-EIA, η τιμή του αργού πετρελαίου Brent άμεσης παράδοσης διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, στα 32 δολάρια/βαρέλι, ήτοι μειωμένη κατά 24 δολάρια/βαρέλι, σε σύγκριση με την τιμή του Φεβρουαρίου, ενώ, τον Απρίλιο,

υποχώρησε περαιτέρω σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο, στα 18 δολάρια/βαρέλι. Ωστόσο, η τιμή του αργού πετρελαίου Brent αυξήθηκε, τον Μάιο, στα 29 δολάρια/βαρέλι και στο διάστημα Ιουνίου-Σεπτεμβρίου, διαμορφώθηκε σε 40, 43, 45 και 41 δολάρια/βαρέλι, αντίστοιχα. Η ΕΙΑ αναμένει ότι η τιμή του αργού πετρελαίου Brent θα υποχωρήσει, από 64 δολάρια/βαρέλι, κατά μέσο όρο, το 2019, στα 41 δολάρια/βαρέλι, το 2020, για να ανέλθει στα 47 δολάρια/βαρέλι, το 2021. Όσον αφορά δε στην τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI), η ΕΙΑ εκτιμά ότι θα υποχωρήσει, από 57 δολάρια/βαρέλι, το 2019, στα 39 δολάρια/βαρέλι, το 2020 και θα ανέλθει στα 45 δολάρια/βαρέλι, το 2021.

Δεύτερον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία μέχρι και το 2019 συνιστούσε το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ, κατέγραψε έντονα αρνητικό ρυθμό μεταβολής, το πρώτο εξάμηνο, ασκώντας αποπληθωριστικές πιέσεις στο ΔΤΚ. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το πρώτο τρίμηνο του 2020, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 6,9%, ενώ, το δεύτερο τρίμηνο, σημειώθηκε ιστορική μείωση κατά 33,2%. Το δεύτερο εξάμηνο και, κυρίως, το τρίτο τρίμηνο, αναμένεται ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης, ενώ, για το σύνολο του έτους, προβλέπεται αρνητικός ρυθμός μεταβολής. Το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης έχει επιδεινώσει την καταναλωτική εμπιστοσύνη, με επακόλουθο τον περιορισμό των δαπανών από τα νοικοκυριά. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το ΔΝΤ (World Economic Outlook, October 2020), ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ αναμένεται να υποχωρήσει, από 1,8%, το 2019, σε 1,5%, το 2020, για να ανέλθει σε 2,8%, το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13
Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)


Πηγή:
U.S. Bureau of
Labor Statistics

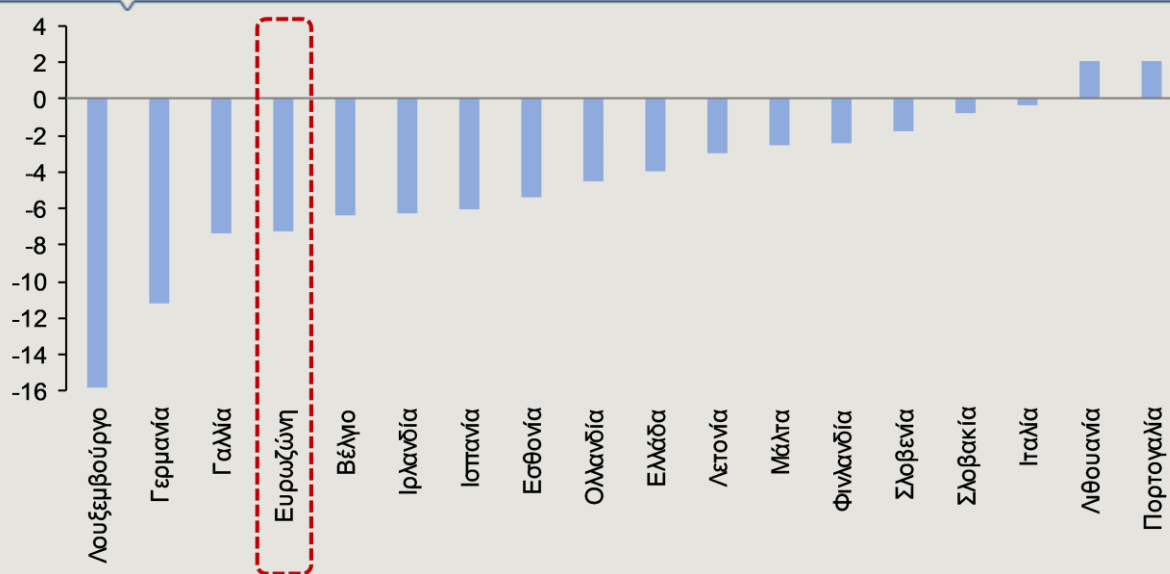
Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

Βιομηχανική Παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ υποχώρησε, τον Αύγουστο, κατά 7,2%, σε ετήσια βάση, έναντι οριακά μικρότερης μείωσης, κατά 7,1% (αναθεωρημένη μέτρηση), τον Ιούλιο. Αντίθετα, σε μηνιαία βάση, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 0,7%, τον Αύγουστο, έναντι πολύ μεγαλύτερης ανόδου, κατά 5%, τον Ιούλιο, καταγράφοντας, για τέταρτο διαδοχικό μήνα, θετικό ρυθμό μηνιαίας μεταβολής. Οι επιδόσεις του Αυγούστου, σε ετήσια και σε μηνιαία βάση, υποδηλώνουν ότι, παρά την ανάκαμψη από τον Μάιο και μετά, η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ εξακολουθεί να απέχει σημαντικά από τα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα. Αξίζει να σημειωθεί ότι, τον Απρίλιο, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε σε επίπεδα που είχαν να καταγραφούν από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 (-28,6%), ενώ ενδεικτικό του μεγέθους της μείωσης είναι ότι, κατά τη χρηματοοικονομική κρίση της περιόδου 2008-09, η μεγαλύτερη πτώση, σε ετήσια βάση, που σημειώθηκε τον Απρίλιο 2009 (-21,3%) ήταν σημαντικά μικρότερη από την τρέχουσα. Η παραγωγή, τον Αύγουστο, συρρικνώθηκε, σε ετήσια βάση, στα κεφαλαιουχικά αγαθά (-13,2%), στα ενδιάμεσα αγαθά (-5,4%), στην ενέργεια (-3,6%) και στα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-3,9%). Αντίθετα, άνοδος καταγράφηκε στα διαρκή καταναλωτικά αγαθά (+4,3%).

Με εξαίρεση την Πορτογαλία και την Λιθουανία, στις οποίες καταγράφηκε ετήσια αύξηση (+2,1%, σε αμφότερες), σε όλα τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΖτΕ, για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, καταγράφηκε ετήσια μείωση στη βιομηχανική παραγωγή (Γράφημα 14). Οι μεγαλύτερες μειώσεις σημειώθηκαν στο Λουξεμβούργο (-15,8%), στην Γερμανία (-11,2%) και στην Γαλλία (-7,3%). Αξίζει να αναφερθεί ότι η σημαντική πτώση που κατέγραψε η γερμανική βιομηχανία συμπαρέσυρε προς τα κάτω το σύνολο της βιομηχανικής παραγωγής της ΖτΕ, λόγω της αυξημένης βαρύτητας που έχει στη διαμόρφωση του δείκτη (περίπου 35%).

Συνολικά, κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2020, η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ υποχώρησε κατά 11,6%, έναντι μικρότερης μείωσης κατά 1,1%, 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 το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου να σημειωθεί κατακόρυφη μείωση τόσο της εσωτερικής, όσο και της εξωτερικής ζήτησης, η οποία, σε συνδυασμό με τις δυσλειτουργίες των εφοδιαστικών αλυσίδων, οδήγησε σε άνευ προηγουμένου συρρίκνωση της βιομηχανικής παραγωγής. Η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, από τον Μάιο, συνέβαλε στην αύξηση της ζήτησης και της βιομηχανικής παραγωγής. Η ανάκαμψη της βιομηχανικής παραγωγής ενδέχεται να συνεχιστεί, παράλληλα με την αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας. Εξάλλου, ο δείκτης των υπευθύνων για τις προμήθειες στη μεταποίηση (Purchasing Managers Index PMI-HIS Markit) αυξήθηκε, τον Σεπτέμβριο, στις 53,7 μονάδες, από 51,7 μονάδες, τον Αύγουστο, ήτοι στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο ετών. Η διατήρηση του δείκτη πάνω από τις 50 μονάδες για τρίτο διαδοχικό μήνα, υποδηλώνει βελτίωση των λειτουργικών συνθηκών στη μεταποίηση, εξέλιξη που αντανάκλαται στην αύξηση τόσο της παραγωγής, όσο και των νέων παραγγελιών. Υπενθυμίζεται ότι το όριο των 50 μονάδων αποτελεί το διαχωριστικό σημείο μεταξύ συρρίκνωσης και επέκτασης, ενώ η μεταποίηση αντιπροσωπεύει πάνω από το 70% της βιομηχανικής παραγωγής.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14
Βιομηχανική παραγωγή Αυγούστου, ετήσιες (%) μεταβολές στα κράτη-μέλη

 Πηγή:
Eurostat

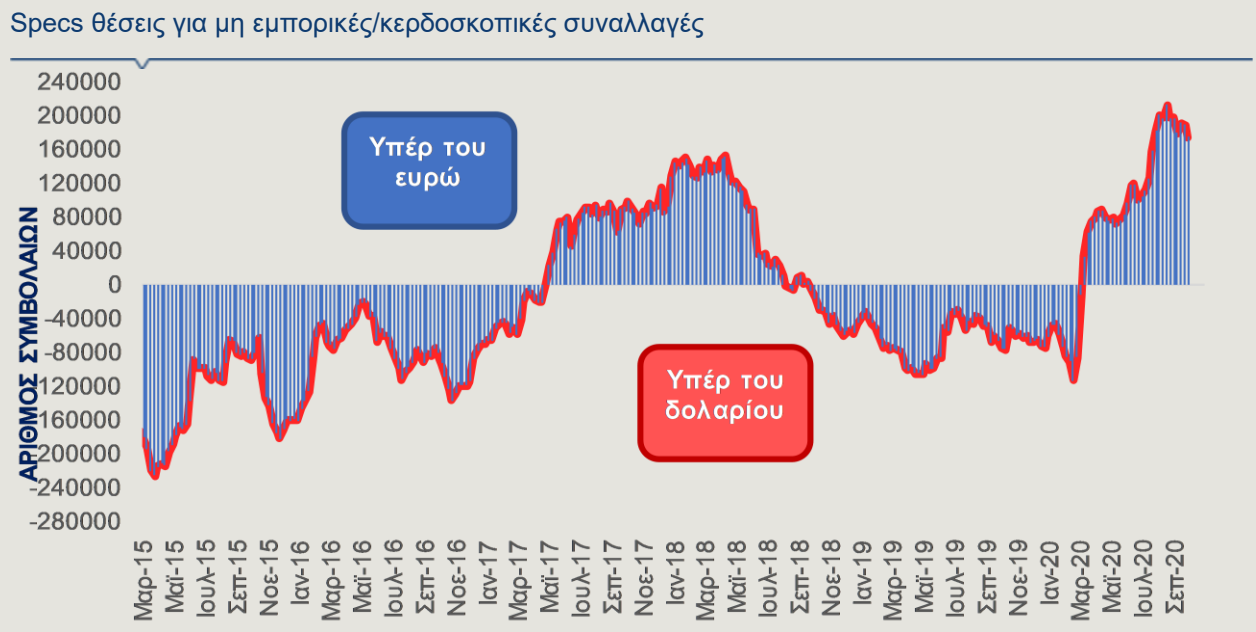
Σημείωση:

Μη διαθέσιμα στοιχεία για την Αυστρία και την Κύπρο

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 6 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 13.808 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 174.308 συμβόλαια, από 188.116 συμβόλαια, την



Πηγή:
CFTC, IMM

προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 15). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 15 Σεπτεμβρίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 16 Οκτωβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1718 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+4,5%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 13,3% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ήττια κέρδη καταγράφει το ευρώ, έχοντας ωστόσο, διολισθήσει έναντι του δολαρίου στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων δύο εβδομάδων, στις 15 Οκτωβρίου. Η μείωση των προσδοκιών για συμφωνία μεταξύ των Ρεπουμπλικάνων και των Δημοκρατικών για ένα νέο δημοσιονομικό πακέτο στήριξης της αμερικανικής οικονομίας πριν τις προεδρικές εκλογές της 3^{ης} Νοεμβρίου, όπως προκύπτει από δηλώσεις του Υπουργού Οικονομικών των ΗΠΑ, περιόρισε τη διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, εξέλιξη που ευνοεί το αμερικανικό νόμισμα. Επιπλέον, αρνητικό περιβάλλον για το ευρώ δημιουργεί η αυστηροποίηση των περιοριστικών μέτρων σε διάφορες περιοχές της Ευρώπης, ως απόρροια των αυξανόμενων κρουσμάτων κορωνοϊού, καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές ανησυχούν για επιβράδυνση του ρυθμού ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας στη Ζώνη του Ευρώ.

Όσον αφορά στα μακροοικονομικά στοιχεία, οι αρχικές αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας στις ΗΠΑ, για την εβδομάδα μέχρι και της 9 Οκτωβρίου, διαμορφώθηκαν σε 898 χιλιάδες, σημαντικά υψηλότερες των εκτιμήσεων της αγοράς, έναντι 845 χιλιάδων για την εβδομάδα μέχρι και της 2 Οκτωβρίου. Επιπλέον, στη Ζώνη του Ευρώ, σύμφωνα με την τελική εκτίμηση της IHS Markit, για τον Σεπτέμβριο, ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες κατέγραψε σημαντική υποχώρηση, καθώς διαμορφώθηκε στις 48,0 μονάδες, έναντι 50,5 μονάδων, τον προηγούμενο μήνα, επίδοση που υποδηλώνει συρρίκνωση του κλάδου των υπηρεσιών, καθώς οι 50 μονάδες αποτελούν το διαχωριστικό όριο μεταξύ επέκτασης και συρρίκνωσης. Επίσης, για δεύτερο διαδοχικό μήνα καταγράφηκε αρνητικός πληθωρισμός στη Ζώνη του Ευρώ, καθώς υποχώρησε στο -0,3%, σε ετήσια βάση, έναντι -0,2% τον Αύγουστο.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ εμφανίζει κέρδη, σε ημερήσια βάση, αλλά απώλειες σε εβδομαδιαία βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,07212 φράγκων (16.10.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB μειώθηκε στα 704,6 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 9 Οκτωβρίου, από 705,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 2 Οκτωβρίου. Η αβεβαιότητα που προκαλεί η έξαρση της πανδημίας του COVID-19 διατηρεί σταθερή τη ζήτηση για το ελβετικό φράγκο, με την SNB να προσπαθεί μέσω παρεμβάσεων να αποτρέψει την ανατίμησή του, καθώς μια τέτοια εξέλιξη, πλην των πληθωριστικών πιέσεων που μπορεί να προκαλέσει, πλήττει σοβαρά τις ελβετικές εξαγωγές. Σημειώνεται ότι η SNB, στο

πρώτο εξάμηνο του έτους, προέβη σε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος ύψους 90 δισ. ελβετικών φράγκων, προκειμένου να επιφέρει εξασθένηση του ελβετικού νομίσματος. Ωστόσο, στο ίδιο χρονικό διάστημα, το φράγκο ανατιμήθηκε κατά 2% έναντι τόσο του ευρώ, όσο και του δολαρίου. Οι αξιωματούχοι της SNB, στον απόηχο της τελευταίας συνεδρίασης, στις 24 Σεπτεμβρίου, δήλωσαν ότι η SNB παραμένει έτοιμη να προβεί σε ακόμα πιο δυναμικές παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο. Οι συμμετέχοντες στην αγορά προβλέπουν ότι η SNB θα συνεχίσει τις παρεμβάσεις της, ανά τακτά χρονικά διαστήματα, προκειμένου να επιφέρει εξασθένηση του φράγκου, ενώ, όσον αφορά στα επιτόκια, δεν αναμένουν μεταβολή. Εξάλλου, ο επικεφαλής της SNB, σε πρόσφατες δηλώσεις του, επισήμανε την αναγκαιότητα διατήρησης της πολιτικής αρνητικών επιτοκίων που έχει υιοθετήσει η Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας, δίχως να μπορεί επί του παρόντος να προσδιοριστεί χρονικά το πότε θα αυξηθούν.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 16 Οκτωβρίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, σε ημερήσια βάση, καταγράφοντας μικρά κέρδη έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2915 USD/GBP) και ήπιες απώλειες έναντι του ευρώ (0,90747 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 7,3% έναντι του ευρώ και κατά 2,6% έναντι του δολαρίου.

Αρνητικά φαίνεται να εξελίσσεται το ζήτημα της επίτευξης εμπορικής συμφωνίας μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ηνωμένου Βασιλείου, ύστερα και από την ολοκλήρωση της ευρωπαϊκής συνόδου κορυφής. Παρά τις κατά καιρούς εκατέρωθεν δηλώσεις για διάθεση επίτευξης εμπορικής συμφωνίας, οι δύο πλευρές εμμένουν στις θέσεις τους στα ζητήματα που υπάρχουν διαφωνίες, καθιστώντας ολοένα και πιθανότερο το σενάριο του Brexit χωρίς να έχει επιτευχθεί συμφωνία. Ο εκπρόσωπος του πρωθυπουργικού γραφείου του Ηνωμένου Βασιλείου δήλωσε ότι οι συνομιλίες έχουν τελειώσει, εκτός κι αν η Ευρωπαϊκή Ένωση μεταβάλει τη διαπραγματευτική της θέση, ενώ από την ευρωπαϊκή πλευρά τονίζεται ότι η επίτευξη συμφωνίας είναι επιθυμητή, όχι όμως με οποιοδήποτε τίμημα. Το αν η ευρωπαϊκή σύνοδος κορυφής αποδειχθεί σημείο καμπής, οδηγώντας σε οριστικό αδιέξοδο τις διαπραγματεύσεις ή αν θα δοθεί εκ νέου δυνατότητα διαπραγματεύσεων, προκειμένου να γίνει προσπάθεια γεφύρωσης των διαφορών, θα διαφανεί σύντομα, καθώς πλησιάζουμε στο τέλος της μεταβατικής περιόδου (Δεκέμβριος 2020) για το Ηνωμένο Βασίλειο.

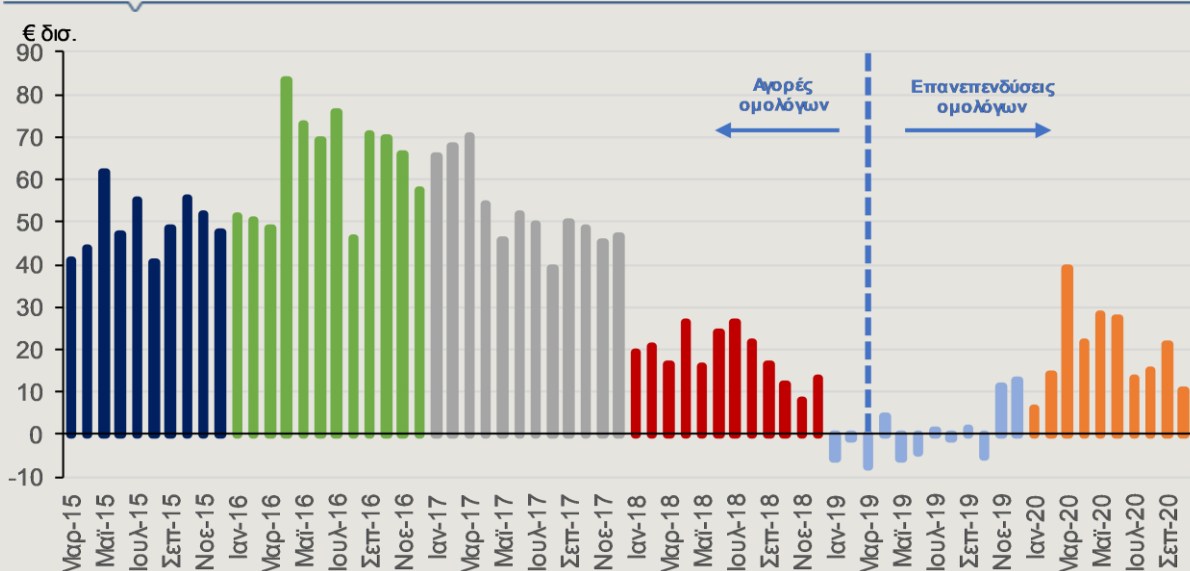
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθησει κατά 12,8% έναντι του δολαρίου και κατά 18,4% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 16 Οκτωβρίου, διαμορφωνόταν σε 23,2 μ.β., από 22,7 μ.β., στις 9 Οκτωβρίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 16) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 9 Οκτωβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,305 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 61 εκατ., σε πωλήσεις

ΓΡΑΦΗΜΑ 16

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



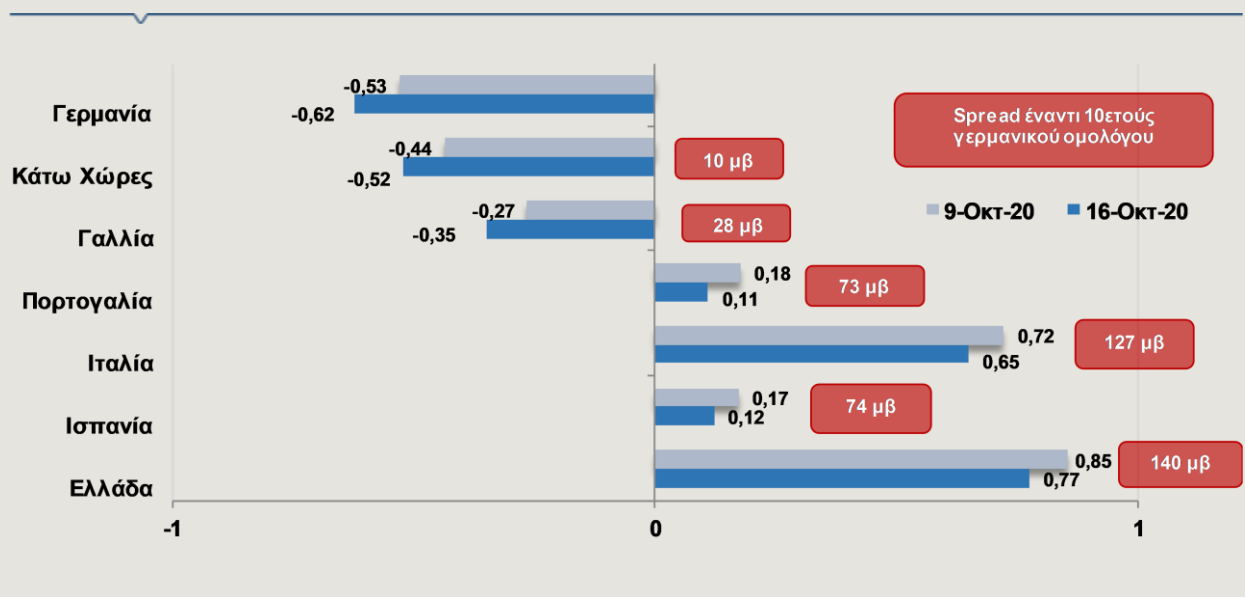
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 8 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 240 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 13,4 δισ., στο πλαίσιο 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 584,7 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2030, με κουπόνι 1,5%, διαμορφωνόταν, στις 16 Οκτωβρίου, μεταξύ 0,77% και 0,82%, έχοντας σταθεροποιηθεί από τις αρχές του μήνα κάτω από το 1%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 140 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,62% (Γράφημα 17).

Η Ιταλία προέβη, στις 13 Οκτωβρίου, σε μία έκδοση-ορόσημο κρατικού χρέους, καθώς, για πρώτη φορά, προσέφερε μηδενικό κουπόνι. Συγκεκριμένα, εξέδωσε ομόλογο τριετούς διάρκειας, αντλώντας Ευρώ 3,75 δισ., με το ποσό να υπερκαλύπτεται κατά 1,4 φορές. Η υπερκάλυψη της ζήτησης, παρά το μηδενικό κουπόνι, ενδεχομένως εξηγείται υπό το πρίσμα των 16,8 τρισ. δολαρίων ομολόγων με αρνητικές αποδόσεις παγκόσμια (16.10.2020, Bloomberg Barclays Global Agg Neg Yielding Debt Market), σε συνδυασμό με τη διαπίστωση ότι, λόγω της παρατεταμένης αβεβαιότητας που έχει επιφέρει η πανδημική κρίση, είναι πιθανόν τα επιτόκια να διατηρηθούν χαμηλά επί μακρόν. Σημειώνεται ότι πτωτική τάση καταγράφεται σε όλες τις χρονικές περιόδους της καμπύλης αποδόσεων των ιταλικών ομολόγων. Πέραν της στήριξης που παρέχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μέσω αγορών ομολόγων, στα πλαίσια του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), ενισχύθηκε η ελκυστικότητα των ιταλικών ομολόγων μετά το ευνοϊκό για τον κυβερνητικό συνασπισμό εκλογικό αποτέλεσμα στις περιφερειακές εκλογές της γειτονικής χώρας, εξέλιξη που εκτιμάται ότι θα συμβάλει στην ενίσχυση της πολιτικής σταθερότητας. Εξάλλου, σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών της Ιαπωνίας, τον Αύγουστο σημειώθηκαν καθαρές αγορές ιταλικών ομολόγων ύψους 4,9 δισ. δολαρίων από ιαπωνικά επενδυτικά κεφάλαια, οι υψηλότερες που έχουν καταγραφεί στη διάρκεια ενός μήνα.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 16 Οκτωβρίου, κατέγραφε απόδοση 0,11%, της Ισπανίας 0,12% και της Ιταλίας 0,65%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 73 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου αυξήθηκε στις 127 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,75%, στις 16 Οκτωβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 17
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

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

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2019	2019	2020			Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q4	Q1	Q2	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	0,6	2,9	3,8	-7,4	-1,8 (Ιαν.-Ιούλ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	12,2	-12,4	-54,2	-28,9 (Ιαν.-Σεπ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	10,2	55,7	0,3	20,6 (Ιαν.-Ιούλ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	-1,4	1,5	-7,1	-2,5 (Ιαν.-Αύγ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	53,8	51,0	40,0	50,0 (Σεπ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	108,8	110,7	91,8	89,5 (Σεπ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	104,1	108,6	87,6	86,5 (Σεπ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-7,1	-10,4	-31,1	-41,0 (Σεπ.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	-0,6	0,1	0,4	1,9 (Αύγ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	1,7	3,4	3,8	7,2 (Αύγ.)	
- Βιομηχανία	0,4	0,4	4,5	6,5	8,9 (Αύγ.)	
- Κατασκευές	-4,4	-4,4	-3,7	-4,0	-3,1 (Αύγ.)	
- Τουρισμός	3,8	3,8	3,7	1,9	9,8 (Αύγ.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,9	-2,7	-2,5 (Αύγ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,6	-1,7	-1,7	-1,4 (Αύγ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,4	-3,4	-3,0	-2,9 (Αύγ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	0,1	0,4	-1,4	-2,0 (Σεπ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,2	7,5	6,6	4,1	4,1 (Β' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	16,6	15,4	17,0	16,8 (Ιούλ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	0,8	-0,5	-15,2	-15,2 (Β' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,8	1,2	-0,7	-11,6	-11,6 (Β' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	-1,4	1,4	-3,2	-3,2 (Β' τρίμ.)	
Επενδύσεις	4,7	14,0	-6,4	-10,3	-10,3 (Β' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	0,7	2,4	-32,1	-32,1 (Β' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,5	-0,3	-1,1	-17,2	-17,2 (Β' τρίμ.)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, 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