



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

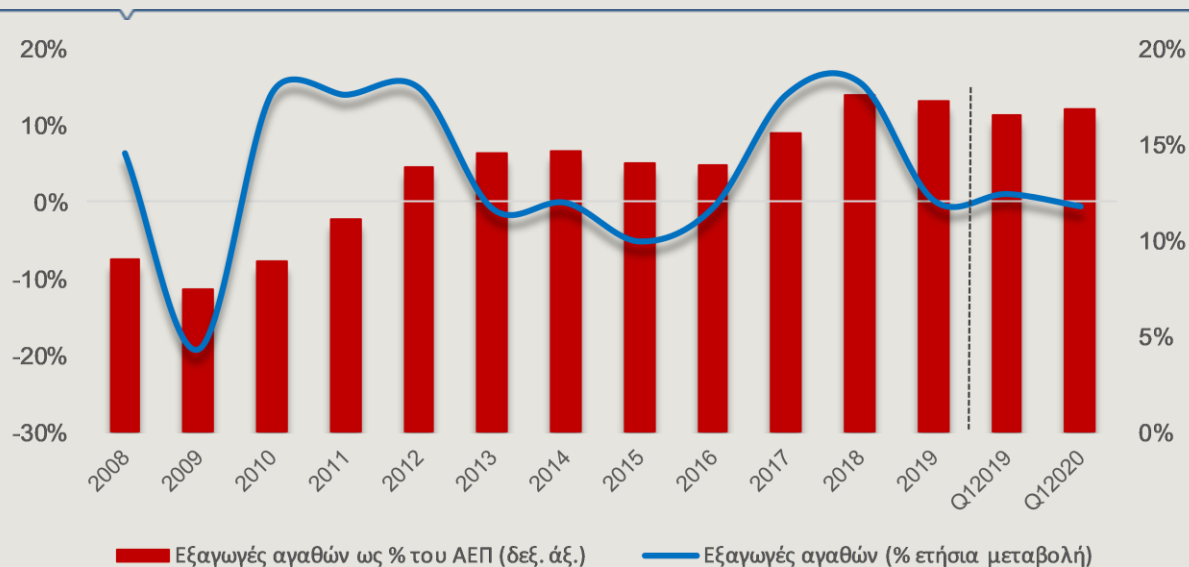
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ελληνικές Εξαγωγές Αγαθών και Πανδημική Κρίση: Εξέλιξη Πρώτου Πενταμήνου και Επιχειρηματικές Προσδοκίες για το Σύνολο του Έτους

Οι εξαγωγές αγαθών έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα για το εξωτερικό εμπόριο της χώρας μας, αφού αντιπροσωπεύουν περίπου το 45% των συνολικών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και το 17,3% του ΑΕΠ το 2019, ενώ ο ρόλος τους θεωρείται καταλυτικός για την ανάκαμψη της Ελληνικής Οικονομίας από το επόμενο έτος. Στο παρόν Δελτίο, βασιζόμενοι στην πορεία των εξαγωγών αγαθών την προηγούμενη δεκαετία, εξετάζουμε το βαθμό στον οποίο τα περιοριστικά μέτρα για την εξάπλωση της πανδημίας επηρέασαν την παραγωγική δραστηριότητα και τη λειτουργία στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες των εξαγωγικών επιχειρήσεων, κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2020 και παραθέτουμε προβλέψεις για την τάση των εξαγωγών κατά το τρέχον έτος.

Καθ' όλη τη διάρκεια της προηγούμενης δεκαετίας, οι εξαγωγές των αγαθών παρουσίασαν έντονη μεταβλητότητα (Γράφημα 1), λόγω της οικονομικής κρίσης και των διακυμάνσεων του όγκου του διεθνούς εμπορίου. Το 2017 και 2018, σε συνάρτηση με την ήπια ανάκαμψη της εγχώριας οικονομίας, σημείωσαν έντονα θετικούς, ετήσιους ρυθμούς μεταβολής (13,9% και 15,5% αντίστοιχα). Το 2019, οι εξαγωγές αγαθών επέδειξαν ανθεκτικότητα (ετήσια αύξηση: +0,2%) στις τάσεις επιβράδυνσης της παγκόσμιας ανάπτυξης, καθώς η Ελληνική Οικονομία διατήρησε το πλεονέκτημα της ανάκτησης της ανταγωνιστικότητας κόστους και τιμών, που σημειώθηκε την περίοδο μετά το 2010, αφενός μέσω της πολιτικής εσωτερικής υποτίμησης και αφετέρου μέσω των μεταρρυθμίσεων που ενίσχυσαν την ευελιξία στην αγορά εργασίας. Η πορεία των εξαγωγών αγαθών το 2020, θα εξαρτηθεί από το βαθμό ανάκαμψης κατά το δεύτερο εξάμηνο, της παγκόσμιας οικονομίας και ιδιαίτερα της οικονομίας της Ευρωζώνης, η οποία αποτελεί τη σημαντικότερη εξαγωγική αγορά για τα ελληνικά αγαθά.

Η πορεία των εξαγωγών αγαθών κατά την προηγούμενη δεκαετία



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,
Τράπεζα της
Ελλάδος

Σημειώνεται ότι η εξάπλωση της πανδημίας αποτέλεσε ανασχετικό παράγοντα με αρνητικές επιπτώσεις στις εξαγωγές αγαθών, γεγονός που αποτυπώνεται, ήδη, στην οριακή, ετήσια υποχώρηση κατά το πρώτο τρίμηνο του 2020 (-0,6%), έναντι ήπιας αύξησης κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2019 (+1,0%).

Η κλιμάκωση της πανδημικής κρίσης, κατά τους πρώτους μήνες του 2020, η διάσπαση της διεθνούς εφοδιαστικής αλυσίδας και η επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου είχαν αρνητικό αντίκτυπο στο εξαγωγικό εμπόριο αγαθών της χώρας μας. Στο Γράφημα 2, απεικονίζονται οι 10 μεγαλύτερες αυξήσεις και οι 10 μεγαλύτερες μειώσεις ανά προϊόν, σύμφωνα με τα πρόσφατα απολογιστικά στοιχεία του συνόλου των εξαγωγικών επιχειρήσεων της ΕΛΣΤΑΤ, κατά τη χρονική περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου 2020, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Όπως φαίνεται, τα αρνητικά αποτελέσματα της μειωμένης εξωτερικής ζήτησης μετριάστηκαν από τη χαμηλή εισοδηματική ελαστικότητα που χαρακτηρίζει τα κυριότερα εξαγόμενα προϊόντα, όπως τα φάρμακα και τα αγροτικά αγαθά (τρόφιμα, καπνά κλπ.). Αντιθέτως, η πανδημία είχε έντονη πτωτική επίδραση σε προϊόντα που συνιστούν σημαντικούς κρίκους των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων ή δεν είναι αγαθά πρώτης ανάγκης, όπως ορυκτά καύσιμα, βαμβάκι, σίδηρος και χάλυβας, μηχανές και συσκευές, ενδύματα, πλαστικές ύλες κλπ.

Στο Γράφημα 3, απεικονίζεται ο «χάρτης» των εξαγωγικών προορισμών των ελληνικών προϊόντων κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2020. Όπως φαίνεται, η παραδοσιακή διάρθρωση των εμπορικών μας εταίρων δεν μεταβλήθηκε, καθώς χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως η Ιταλία, η Γερμανία, η Κύπρος, η Βουλγαρία, η Γαλλία κ.ά. κατατάσσονται στις πρώτες θέσεις σε όρους αξίας εξαγωγών. Το ενδιαφέρον εστιάζεται στις ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές των εξαγωγών αγαθών, καθώς αυτές συμβαδίζουν, ως ένα βαθμό, με το μέγεθος του υγειονομικού πλήγματος και το συνεπαγόμενο βάθος της ύφεσης που κατέγραψαν οι επιμέρους χώρες, κατά το πρώτο πεντάμηνο.

Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Ιταλίας η οποία δέχθηκε σοβαρό οικονομικό πλήγμα (ΑΕΠ 1^{ου} τριμήνου 2020: -5,5% και ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου 2020: -17,3%, σε ετήσια βάση) και η οποία είναι ο πρώτος εξαγωγικός μας προορισμός. Η ετήσια πώση των ελληνικών εξαγωγών αγαθών προς αυτή τη χώρα άγγιξε το 12% το πρώτο πεντάμηνο του 2020. Αντιθέτως, προς τη Γερμανία, η οποία κατέγραψε σχετικά μικρότερη συρρίκνωση του αντίστοιχου ΑΕΠ (ΑΕΠ 1^{ου} τριμήνου 2020: -2,2% και ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου 2020: -11,7%, σε ετήσια βάση), οι εξαγωγές μας σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 11,4%, ενώ, παραδόξως, εντυπωσιακή ήταν και η αντίστοιχη αύξηση προς τη Γαλλία (+28,6%), παρά το γεγονός ότι η υποχώρηση του ΑΕΠ της ήταν πολύ έντονη (ΑΕΠ 1^{ου} τριμήνου 2020: -5,7% και ΑΕΠ 2^{ου} τριμήνου 2020: -19,0%, σε ετήσια βάση).

ΓΡΑΦΗΜΑ 2
Εξαγωγές αγαθών* το πρώτο πεντάμηνο του 2020: Οι καλύτερες και χειρότερες επιδόσεις σε Ευρώ εκατ.


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

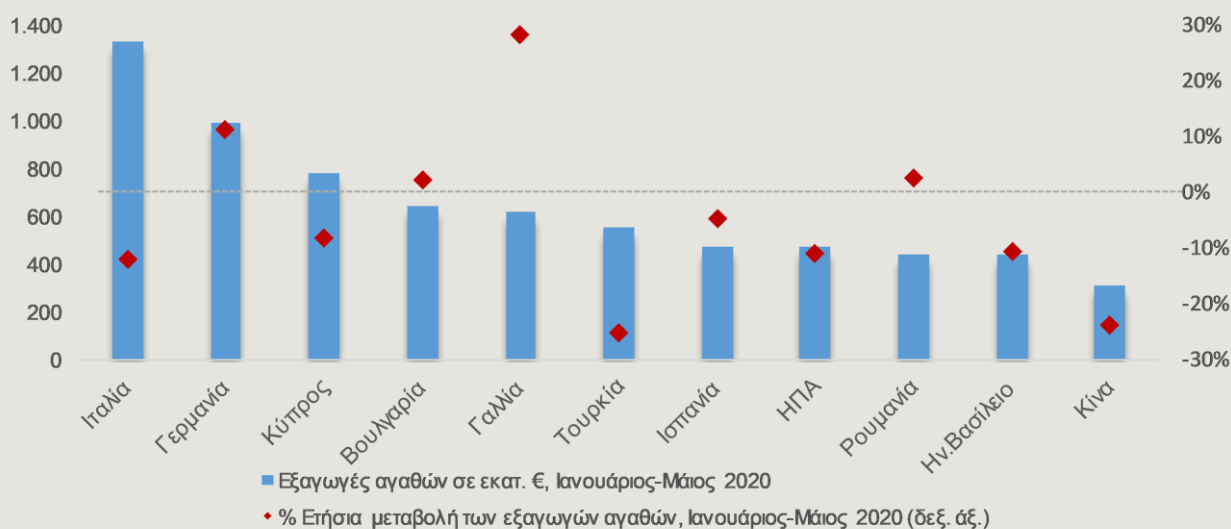
Εξαγωγές αγαθών του συνόλου των εξαγωγικών επιχειρήσεων κατά κατηγορίες ταξινόμησης προϊόντων συνδυασμένης ονοματολογίας

Σημειώσεις (*):
Προσδοκίες των Επιχειρήσεων για την Πορεία των Εξαγωγών Αγαθών το 2020

Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα (Απρίλιος-Μάιος 2020) που διεξήχθη από την ΕΛΣΤΑΤ, στο πλαίσιο της οποίας αντλήθηκαν στοιχεία από αντιπροσωπευτικό υποσύνολο των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων, η εκτίμηση για την ετήσια μεταβολή των εξαγωγών αγαθών το 2020 διαμορφώνεται σε +2%. Η συγκεκριμένη

πρόβλεψη που ουσιαστικά αντανακλά τις προσδοκίες των επιχειρήσεων για διατήρηση της ανθεκτικότητας των εξαγωγών και ήπια ανάκαμψή τους, εν μέσω της αναμενόμενης επιβράδυνσης του διεθνούς εμπορίου, υπολείπεται σημαντικά της πρώτης εκτίμησης της ίδιας έρευνας (Νοέμβριος-Δεκέμβριος 2020), η οποία είχε διαμορφωθεί σε +9%.

Σημειώνεται ότι το ποσοστό των επιχειρήσεων που συμμετέχουν σε συλλογικές προωθητικές ενέργειες εξαγωγών (εμπορικές εκθέσεις και επιχειρηματικές αποστολές στο εξωτερικό) και αποκρίθηκαν στον πρώτο κύκλο συλλογής της έρευνας διαμορφώθηκε σε 47%, ενώ το 53% δεν συμμετέχει σε ανάλογες προωθητικές ενέργειες. Τούτο, εν μέρει, αποτυπώνει τις περιορισμένες πρωτοβουλίες και δράσεις ενίσχυσης της εξωστρέφειας των ελληνικών επιχειρήσεων, αφού μόνο το ήμισυ εξ αυτών συμμετέχει σε εμπορικές εκθέσεις και επιχειρηματικές αποστολές στο εξωτερικό. Ως εκ τούτου, θα ήταν σκόπιμο η Πολιτεία να συνδράμει περαιτέρω σε τέτοιου είδους δράσεις, προκειμένου να ενισχυθεί η εξαγωγική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων και να ανακτηθεί μεσοπρόθεσμα ένα μέρος της απώλειας σε όρους Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Οι πιο σημαντικοί εξαγωγικοί προορισμοί για τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών τον Ιανουάριο - Μάιο 2020


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ
Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

Τον Ιούνιο, οι καταθέσεις¹ του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 8,4%, έναντι 9,4%, τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 148,6 δισ. (Πίνακας 1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 6%, σε Ευρώ 119,3 δισ., καθώς αποτελούν το 80% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, ενώ ανοδικά (+19,3%) κινήθηκαν και οι καταθέσεις των επιχειρήσεων, σε σύγκριση με τον Ιούνιο 2019 (Γράφημα 4). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, τον Ιούνιο, ήταν θετική, ύψους Ευρώ 450 εκατ. περίπου και προήλθε, κυρίως, από την αύξηση των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά Ευρώ 400 εκατ. αλλά και από την αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά Ευρώ 50 εκατ.

Η άνοδος των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, το τετράμηνο Μαρτίου-Ιουνίου, δηλαδή κατά τη διάρκεια της επιβολής των περιοριστικών μέτρων λόγω της πανδημίας, ανήλθε συνολικά σε Ευρώ 6,4 δισ. (σύνολο μηνιαίων καθαρών ροών). Πρόκειται για μία συνέπεια της πανδημίας, η οποία παρατηρήθηκε όχι μόνο στη χώρα μας αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

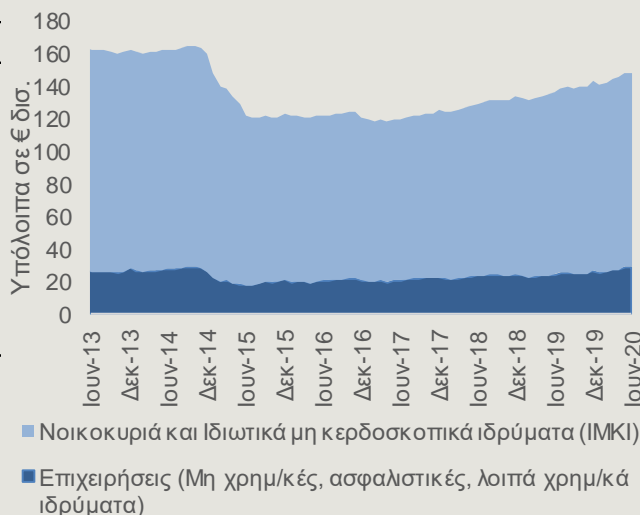
Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε τον Ιούνιο σε Ευρώ 159,7 δισ. Οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 11,1 δισ..

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη των Καταθέσεων Ιδιωτικού Τομέα, Ιούνιος 2020

	ΜΑΪ.2020	ΙΟΥΝ.2020
(υπόλοιπα και καθαρές ροές σε εκατ. € *)		
Σύνολο	148.135	148.550
% Ετήσια Μεταβολή	9,4%	8,4%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1.717	448
Νοικοκυριά	119.292	119.313
% Ετήσια Μεταβολή	7,0%	6,0%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	194	50
Ώψεως	17.249	17.449
Ταμειυτηρίου	60.971	61.263
Προθεσμίας	41.072	40.601
Επιχειρήσεις	28.843	29.237
% Ετήσια Μεταβολή	21,1%	19,3%
Μηνιαία Καθαρή Ροή	1523	398
Ώψεως	22.917	23.713
Προθεσμίας	5.756	5.353



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

Το υπόλοιπο των χορηγήσεων² προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε στα Ευρώ 147,6 δισ., τον Ιούνιο, παρουσιάζοντας θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (+0,4%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 49,7% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 33,9% στεγαστικά δάνεια, το 10,6% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 5,8% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα Ευρώ 73,3 δισ., τον Ιούνιο (+3,7%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα Ευρώ 67 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+3,8%, σε ετήσια βάση) και τα Ευρώ 6,3 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (+2,7%, σε σύγκριση με τον Ιούνιο 2019).

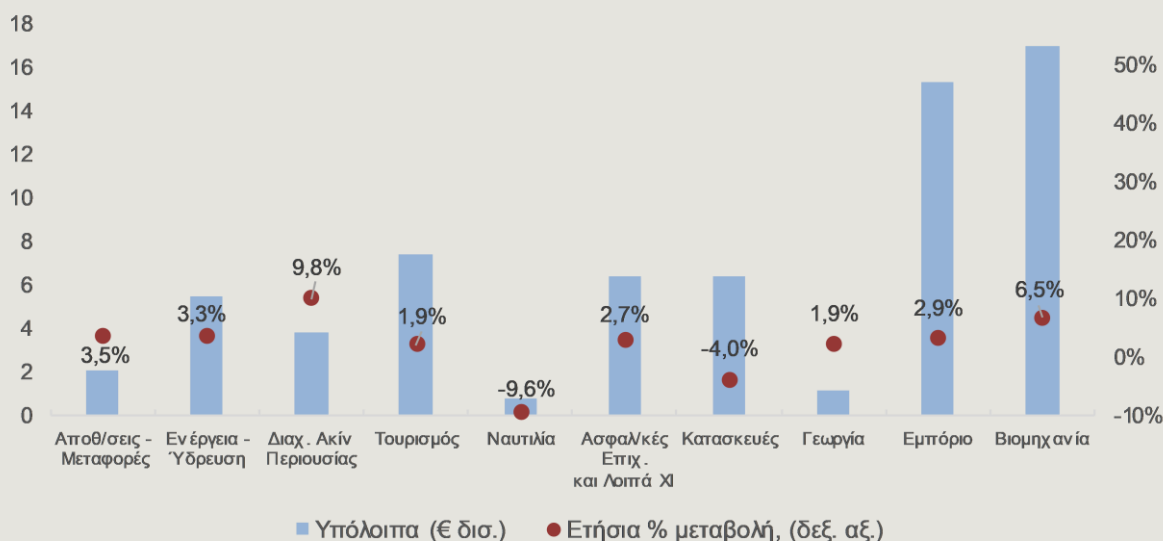
Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, αύξηση σημειώθηκε στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους της Βιομηχανίας, του Εμπορίου, των Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων και Λοιπών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, του Τουρισμού, της Ενέργειας-Υδρευσης, της Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας, των Αποθηκεύσεων και Μεταφορών πλην Ναυτιλίας και της Γεωργίας. Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις των Κατασκευών και της Ναυτιλίας (Γράφημα 5).

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

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 1,9%, τον Ιούνιο, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

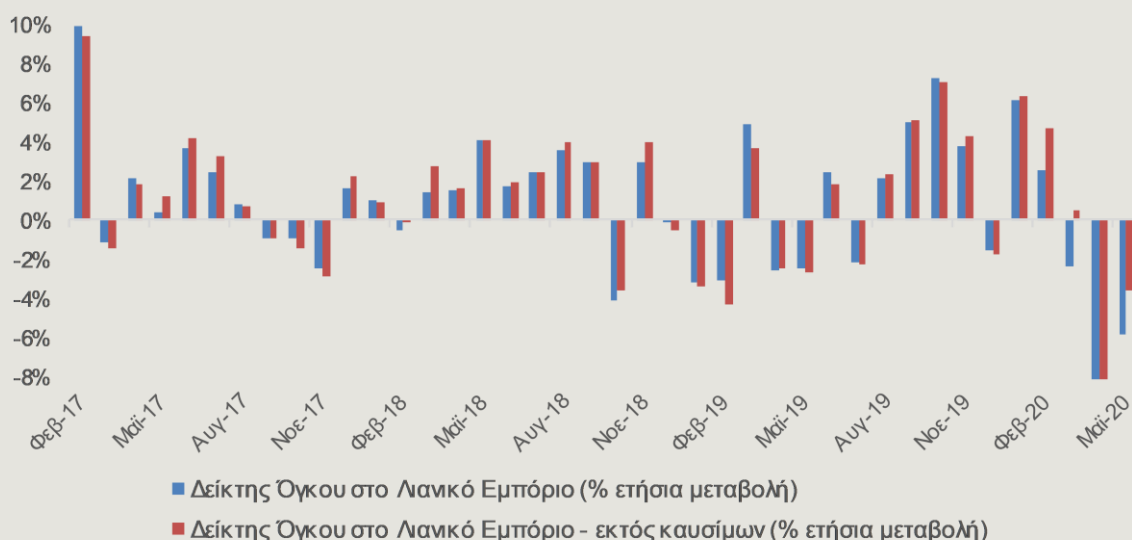
Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Μάιο 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε πτώση, κατά 5,8%, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά 2,2%, τον ίδιο μήνα του 2019. Χωρίς τα καύσιμα, ο σχετικός δείκτης μειώθηκε κατά 3,6% (Γράφημα 6). Συνολικά, τους πρώτους πέντε μήνες του 2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 5,0%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων μειώθηκε κατά 3,1%, σε σύγκριση με το πρώτο πεντάμηνο του 2019. Στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου 2019, οι δύο δείκτες είχαν σημειώσει πτώση, σε ετήσια βάση, κατά 1,3% και 1,9%, αντίστοιχα. Σημειώνεται, ότι τον Απρίλιο του 2020 ο δείκτης όγκου λιανικού εμπορίου σημείωσε πτώση της τάξεως του 24,6% σε ετήσια βάση.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου, αύξηση κατέγραψαν σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις σε φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+8,0%) και στα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (+10,5%). Αντίθετα, μείωση των πωλήσεων, σε όρους όγκου, σημειώθηκε σε πολυκαταστήματα (-19,3%), τρόφιμα-ποτά-καπνό (-14,6%), έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (-9,5%), καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-11,2%), βιβλία-χαρτικά είδη (-11,2%), καθώς και στην ένδυση-υπόδηση (-29,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

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



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ο χρυσός, η ύφεση της πανδημίας και η ασκούμενη νομισματική πολιτική: Μία τριγωνική σχέση – Ο ρόλος του εμπορικού πολέμου ΗΠΑ - Κίνας και η Ινδία

Πού οφείλεται η άνοδος της τιμής του πολύτιμου μετάλλου;

Η τιμή του χρυσού, στις 3 Αυγούστου, έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο όλων των εποχών, ήτοι 1.991 δολάρια ΗΠΑ ανά ουγγιά, έχοντας σημειώσει άνοδο για επτά συνεχόμενες εβδομάδες, δυναμική που έχει να εμφανιστεί από το 2011 (Γράφημα 7). Στο σημείο αυτό, αξίζει να επισημάνουμε ότι, διαχρονικά, η σχέση που συνδέει την αξία του δολαρίου με την τιμή του χρυσού είναι αρνητική.

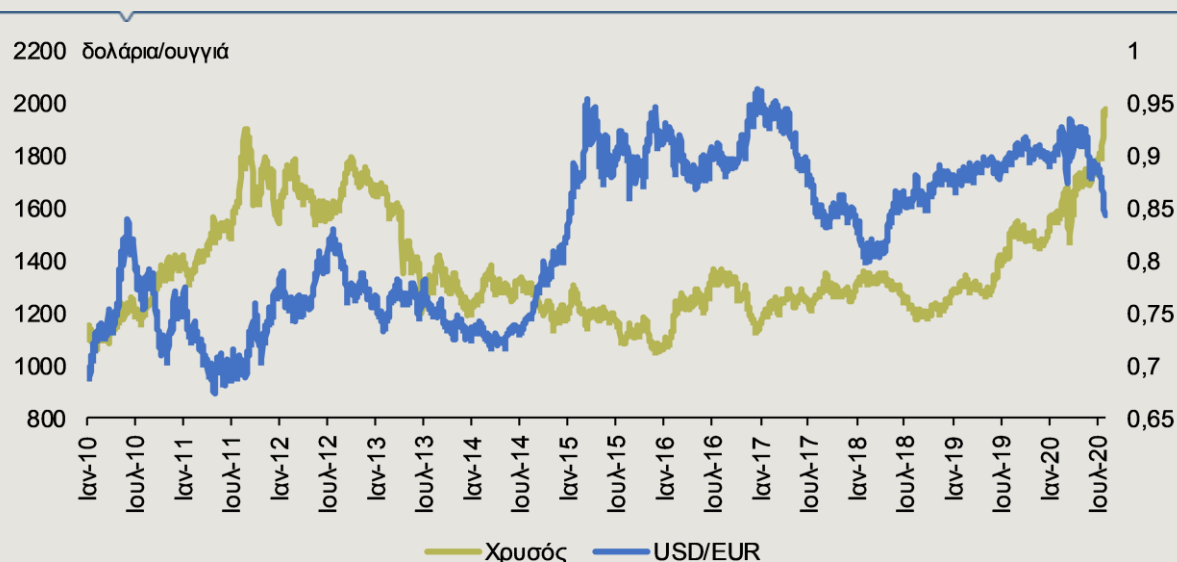
Σημειώνεται ότι, σε ετήσια βάση, η τιμή του χρυσού καταγράφει κέρδη της τάξης του 38%. Η κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, μετά την ταχεία εξάπλωση του κορωνοϊού (COVID-19), η αποδυνάμωση του δολαρίου, τα χαμηλά επιτόκια, οι αυξημένες ανησυχίες για τη σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών των ΗΠΑ και οι φόβοι για την παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη, εξαιτίας της πανδημικής κρίσης, έχουν επιβαρύνει το διεθνές επενδυτικό κλίμα και έχουν ενισχύσει το αγοραστικό ενδιαφέρον για το χρυσό. Άλλωστε, ο χρυσός, σε περιόδους αβεβαιότητας, ξεχωρίζει λόγω του ιστορικού του ρόλου ως αποθεματικού πλούτου και μέσου αντιστάθμισης έναντι ενδεχόμενης εξασθένησης της αγοραστικής δύναμης. Ωστόσο, με τις κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο να διατηρούν τη διευκολυντική χαρακτηριστική νομισματική πολιτική και τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης, οι συμμετέχοντες στην αγορά χρυσού προσδοκούν ότι η τιμή του πολύτιμου μετάλλου με δυσκολία θα απωλέσει τη δυναμική της.

Οι ανησυχίες για έξαρση του πληθωρισμού

Η πανδημία του κορωνοϊού, η οποία έπληξε το σύνολο των οικονομιών του πλανήτη, ανάγκασε τις κεντρικές τράπεζες να μειώσουν ή να διατηρήσουν τα επιτόκιά τους σε χαμηλά επίπεδα, διοχετεύοντας παράλληλα τεράστια ποσά ρευστότητας στις αγορές, ως μέρος των προγραμμάτων τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο, η ενίσχυση της ρευστότητας έχει προκαλέσει ανησυχία στους συμμετέχοντες στις αγορές, καθώς το παρελθόν έχει αποδείξει ότι η αύξηση της προσφοράς χρήματος μπορεί να επιφέρει σε μεταγενέστερη φάση έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων, οι οποίες με τη σειρά τους να οδηγήσουν στην εξασθένηση των εθνικών νομισμάτων.

Συνεπώς, η ενδεχόμενη εμφάνιση πληθωριστικών πιέσεων οδηγεί υψηλότερα τη ζήτηση για χρυσό, καθώς αποτελεί μια ασφαλή επενδυτική τοποθέτηση. Υπενθυμίζεται ότι η τελευταία φορά που η τιμή του χρυσού διαπραγματευόταν σε τόσο υψηλά επίπεδα ήταν το 2011, λίγα χρόνια μετά από την παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008, στη διάρκεια της οποίας εθνικές κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες προσέφεραν, μέσω δημοσιονομικών και νομισματικών παρεμβάσεων, σημαντικά ποσά ρευστότητας.

Η εξέλιξη της τιμής του χρυσού και του δολαρίου έναντι του ευρώ



ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Πηγή:
Bloomberg

Ο ρόλος των χαμηλών επιτοκίων και της εμπορικής αντιπαράθεσης μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας

Η διακράτηση του χρυσού, σε αντίθεση με άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα όπως ένα ομόλογο, δεν αποφέρει τόκο, ωστόσο η αξία του τείνει να αυξάνει σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, καθώς οι άνθρωποι στρέφουν τις αποταμιεύσεις τους σε ασφαλή περιουσιακά στοιχεία που διατηρούν την αξία τους σε βάθος χρόνου. Στη διάρκεια των τελευταίων μηνών, η τιμή του χρυσού κινήθηκε παράλληλα με τις οικονομικές προοπτικές των Ηνωμένων Πολιτειών αλλά και της ειδησεογραφίας σχετικά με τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Συγκεκριμένα, στις αρχές Ιουνίου, η τιμή του χρυσού υποχώρησε ξαφνικά, καθώς υπήρξε βελτίωση της απασχόλησης στις ΗΠΑ και οι αγορές άρχισαν να αποτιμούν ότι τα χειρότερα όσον αφορά στις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας του κορωνοϊού στις Ηνωμένες Πολιτείες αποτελούν παρελθόν. Ωστόσο, η εικόνα άλλαξε από τότε μέχρι σήμερα. Η προοπτική διατήρησης των μηδενικών επιτοκίων δανεισμού στις Ηνωμένες Πολιτείες για μακρό χρονικό διάστημα συμβάλλει στην αποδυνάμωση του δολαρίου και στην αύξηση της ζήτησης για χρυσό. Άλλωστε, στην απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), στις 29 Ιουλίου, για διατήρηση του βασικού της επιτοκίου στο εύρος 0%-0,25%, στο οποίο βρίσκεται από τις 15 Μαρτίου, η επισήμανση ότι η οικονομική δραστηριότητα και η απασχόληση, παρά την πρόσκαιρη ενίσχυση των τελευταίων μηνών, παραμένουν σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα από τα αντίστοιχα στην αρχή του έτους καταδεικνύει την αδυναμία της οικονομίας.

Επιπρόσθετα, η συνεχιζόμενη αντιπαράθεση στο εμπορικό πεδίο μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας εντείνει τον προβληματισμό των συμμετεχόντων στις αγορές, καθώς η εμπλοκή των δύο ισχυρότερων πόλων της παγκοσμιοποίησης σε μια συνεχή αντιπαλότητα μπορεί να επιφέρει σημαντικά πλήγματα στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Οι Ηνωμένες Πολιτείες κατηγορούν την Κίνα για κλοπή πνευματικής ιδιοκτησίας, ενώ έχουν ηγηθεί μιας εκστρατείας για τον περιορισμό της σύναψης συμβάσεων κατασκευής δικτύων κινητής τηλεφωνίας πέμπτης γενεάς (5G), μεταξύ της κινεζικής εταιρείας τηλεπικοινωνιών Huawei και άλλων χωρών. Η ένταση των σχέσεων έχει μεταφερθεί επίσης και στο διπλωματικό πεδίο, μετά την απόφαση της Κίνας να διατάξει το κλείσιμο ενός προξενείου των ΗΠΑ, απαντώντας με τον τρόπο αυτό σε προηγούμενη διαταγή των ΗΠΑ να κλείσουν το προξενείο της Κίνας στο Χιούστον. Συνεπώς, μέσα σε ένα τόσο ευμετάβλητο διεθνές οικονομικό περιβάλλον αυξάνει το αγοραστικό ενδιαφέρον για το πολύτιμο μέταλλο.

Η μείωση της ζήτησης από την Ινδία μπορεί να διακόψει την άνοδο της τιμής;

Ιστορικά, η τιμή του χρυσού επηρεάζεται από τη ζήτηση των νοικοκυριών σε χώρες όπως η Ινδία. Η συγκεκριμένη χώρα αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο αγοραστή του πολύτιμου μετάλλου στον κόσμο. Σημειώνεται ότι το 2019 οι εισαγωγές χρυσού ξεπέρασαν τα 28 δισ. δολάρια ΗΠΑ. Τα νοικοκυριά στην Ινδία αφιερώνουν ένα μεγάλο τμήμα του διαθέσιμου εισοδήματός τους στην αγορά χρυσού, καθώς δεν αξιολογείται ως δαπάνη, αλλά απλώς ως μια επένδυση για τη διατήρηση του πλούτου τους. Αξίζει να τονιστεί ότι πάνω από το 50% της ζήτησης χρυσού στην Ινδία προέρχεται από γάμους, ωστόσο πολλοί γάμοι αναβλήθηκαν λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού, μειώνοντας σε σημαντικό βαθμό την κατανάλωση χρυσού στη χώρα. Σύμφωνα με το World Gold Council (WGC), στο πρώτο εξάμηνο του 2020, η κατανάλωση χρυσού στην Ινδία μειώθηκε κατά 56% (ετήσια μεταβολή), σε 165,6 τόνους, καθώς η αναστολή της οικονομικής δραστηριότητας για τον περιορισμό εξάπλωσης του COVID-19 είχε ως αποτέλεσμα να υπάρξουν απώλειες θέσεων εργασίας και μειώσεις μισθών. Η ασθενής ζήτηση στο πρώτο εξάμηνο θα μπορούσε να μειώσει την κατανάλωση χρυσού της Ινδίας, το 2020, στο χαμηλότερο επίπεδο από το 1994, αλλά είναι δύσκολο να υπάρξει μια εκτίμηση για τη συνολική ετήσια επίπτωση, καθώς η κρίση του κορωνοϊού είναι ακόμα σε εξέλιξη.

Ενίσχυση της ζήτησης για επενδύσεις σε χρυσό

Σύμφωνα με το WGC (Gold Demand Trends Q2 2020), η ζήτηση για χρυσό, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, μειώθηκε κατά 11%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα η ζήτηση, στο πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους, να υποχωρήσει κατά 6%, στους 2.076 τόνους. Η πανδημία του COVID-19 περιόρισε σοβαρά την καταναλωτική ζήτηση, ενώ ενίσχυσε τη ζήτηση για επενδύσεις. Η παγκόσμια απάντηση στην πανδημία από τις κεντρικές τράπεζες και τις εθνικές κυβερνήσεις, με τη μορφή χαμηλότερων επιτοκίων και μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας, είχε ως αποτέλεσμα να εκτιναχτεί στους 734 τόνους ο όγκος χρυσού σε φυσική μορφή που διακρατούν διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (Exchange Traded Funds-ETFs). Αυτή η αύξηση της ποσότητας σε φυσική μορφή συνέβαλε με ουσιαστικό τρόπο στην άνοδο της τιμής του χρυσού, η οποία κέρδισε 17% σε όρους δολαρίου ΗΠΑ, στο πρώτο εξάμηνο του 2020. Η προσφορά χρυσού επηρεάστηκε επίσης από την πανδημία, καθώς μειώθηκε κατά 6%, σε 2.192 τόνους, αφού τόσο η παραγωγή ορυχείων όσο και η ανακύκλωση επηρεάστηκαν από τα περιοριστικά μέτρα που επέβαλαν οι εθνικές κυβερνήσεις στην οικονομική δραστηριότητα.

Τί μπορεί να επηρεάσει την τιμή του πολύτιμου μετάλλου στο μέλλον;

Πρώτον, η εμφάνιση υψηλού πληθωρισμού. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, στη συνεδρίαση της 29ης

Ιουλίου, αποφάσισε να διατηρήσει τα βραχυπρόθεσμα της επιτόκια κοντά στο μηδέν για όσο διάστημα απαιτηθεί, δίνοντας τη δυνατότητα σε μεταγενέστερο χρόνο της ενίσχυσης των πληθωριστικών πιέσεων. Στην ίδια κατεύθυνση μπορεί να οδηγήσουν άλλωστε και τα πρωτοφανή προγράμματα τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας που έχουν δρομολογήσει πολλές κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο συνολικής αξίας 12 τρισ. δολαρίων ΗΠΑ.

Δεύτερον, η υψηλή ζήτηση για επενδύσεις. Οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές, όπως τα αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου και τα συνταξιοδοτικά ταμεία, τροποποιούν τις επενδύσεις τους με στόχο τη βελτιστοποίηση των χαρτοφυλακίων τους.

Τρίτον, οι αγορές χρυσού από κεντρικές τράπεζες. Οι αγορές χρυσού των κεντρικών τραπεζών έχουν αρχίσει να ξεπερνούν τις πωλήσεις τους, από το 2009.

Τέταρτον, μια ενδεχόμενη δημοσιονομική κρίση. Σε μια τέτοια περίπτωση, οι επενδυτές θα προσπαθήσουν να προστατεύσουν την αγοραστική τους δύναμη, στρεφόμενοι σε τοποθετήσεις χρυσού.

Πέμπτον, η πρόσφατη τάση αποδυνάμωσης του αμερικανικού νομίσματος δημιουργεί αυξητικές πιέσεις στην τιμή του χρυσού, καθώς η διαχρονική σχέση που συνδέει τα δύο μεγέθη είναι αρνητική.

ΗΠΑ

ΑΕΠ

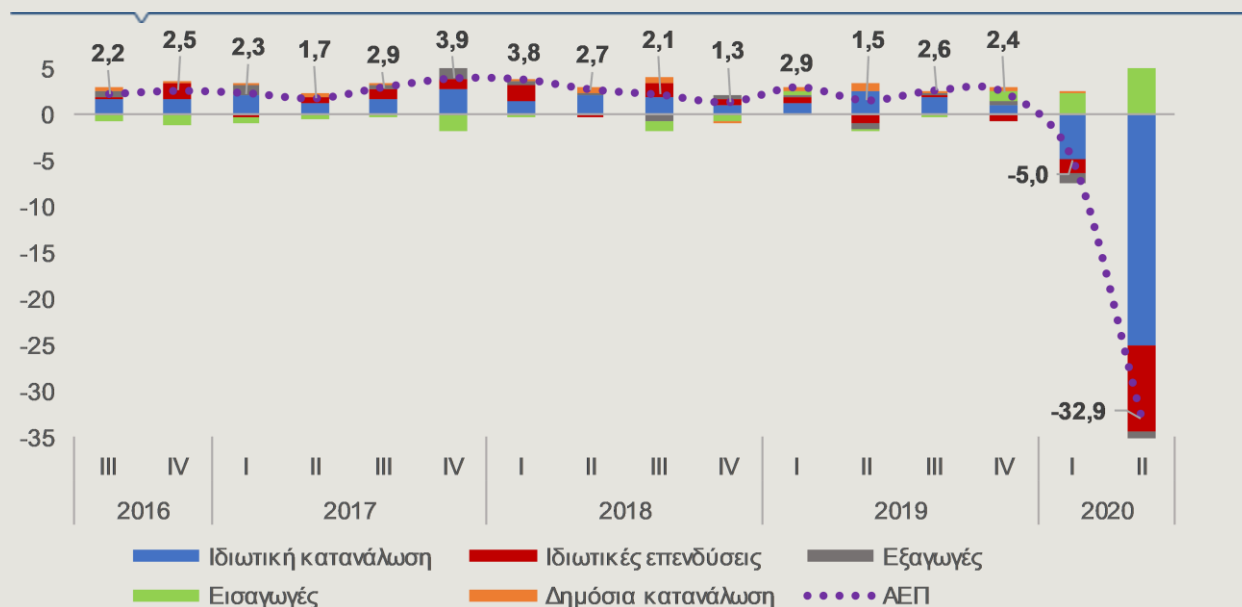
Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο δεύτερο τρίμηνο του 2020, ο ετησιοποιημένος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ήταν αρνητικός, της τάξης του 32,9% (Γράφημα 8), έναντι μείωσης κατά 5,0%, το πρώτο τρίμηνο του έτους. Παρά το ότι η μείωση του ΑΕΠ ήταν ελαφρώς μικρότερη των εκτιμήσεων της αγοράς, πρόκειται για μια ιστορική πτώση, τη μεγαλύτερη από την έναρξη καταγραφής των στοιχείων της έρευνας, το 1947. Χαρακτηριστικό της έντασης της συρρίκνωσης της αμερικανικής οικονομίας είναι ότι η αμέσως μεγαλύτερη μείωση του ΑΕΠ ήταν 10%, το πρώτο τρίμηνο του 1958, ενώ κατά την περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008-09, η μεγαλύτερη πτώση ήταν 8,4% και καταγράφηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2008. Τα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης που ελήφθησαν προκειμένου να περιοριστεί η διασπορά του COVID-19 οδήγησαν στην έντονη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, το δεύτερο τρίμηνο, παρά τη σημαντική στήριξη της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής.

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

Πρώτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αποτέλεσε το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ πριν από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, μειώθηκε κατά 34,6%, με αποτέλεσμα η συμβολή της στη μεταβολή του ΑΕΠ να είναι αρνητική, της τάξης των 25,05

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Συμβολή των Συνιστωσών του ΑΕΠ (ετησιοποιημένη % μεταβολή)



εκατοστιαίων μονάδων, έναντι αρνητικής συνεισφοράς κατά 4,75 εκατοστιαίες μονάδες, στο προηγούμενο τρίμηνο. Πρόκειται για τη μεγαλύτερη μείωση που έχει καταγραφεί, εξέλιξη που αποδίδεται τόσο στα περιοριστικά μέτρα, όσο και στη δραματική αύξηση του ποσοστού της ανεργίας που είχαν ως αποτέλεσμα την κατακόρυφη μείωση της ζήτησης. Συγκεκριμένα, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, το μέσο ποσοστό της ανεργίας ανήλθε στο 13% (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία), έναντι 3,8%, το πρώτο τρίμηνο και 3,5%, το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Επισημαίνεται ότι, κατά την περίοδο Σεπτεμβρίου 2019-Φεβρουαρίου 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6%, καταγράφοντας επιδόσεις που αποτελούν χαμηλό 50 ετών.

Δεύτερον, η δημόσια κατανάλωση, η οποία αυξήθηκε κατά 2,7%, συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ, κατά 0,82 της εκατοστιαίας μονάδας, από 0,22 της εκατοστιαίας μονάδας, στο προηγούμενο τρίμηνο. Σημειώνεται ότι στα τέλη Μαρτίου ενεκρίθη δημοσιονομικό πακέτο ύψους 2,2 τρισ. δολαρίων, το μεγαλύτερο στην αμερικανική ιστορία, προκειμένου να στηριχτούν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Τρίτον, οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν θετικά, κατά 0,68 της εκατοστιαίας μονάδας στην οικονομική δραστηριότητα του δεύτερου τριμήνου του 2020. Ο ρυθμός μείωσης των εισαγωγών διαμορφώθηκε σε 53,4% (πρώτο τρίμηνο του 2020: -15%), ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός μείωσης των εξαγωγών διαμορφώθηκε σε 64,1% (πρώτο τρίμηνο του 2020: -9,5%). Η εξαιρετικά μεγάλη μείωση στις εισαγωγές και στις εξαγωγές τόσο των αγαθών, όσο και των υπηρεσιών αποδίδεται στην αποδυνάμωση του διεθνούς εμπορίου και στη μειωμένη ταξιδιωτική κίνηση από και προς τις ΗΠΑ.

Τέταρτον, αρνητική ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων (-9,36 εκατοστιαίες μονάδες), για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο. Στη μείωση αυτή των ιδιωτικών επενδύσεων συνέβαλαν η πτώση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-3,98 εκατοστιαίες μονάδες), η πτώση των επενδύσεων εκτός κατοικιών, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, κατά 27% (-3,62 εκατοστιαίες μονάδες), καθώς και η πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 38,7% (-1,76 εκατοστιαία μονάδα). Οι επενδύσεις σε κατοικίες μειώθηκαν, μετά από τρία συνεχόμενα τρίμηνα αύξησης, παρά τη συνεχιζόμενη πτώση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων.

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΑΕΠ

Με βάση τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ (ΕΑ-19), το δεύτερο τρίμηνο του 2020, συρρικνώθηκε κατά 15%, σε ετήσια βάση, έναντι ετήσιας μείωσης κατά 3,1%, το πρώτο τρίμηνο και κατά 12,1%, σε τριμηνιαία βάση, έναντι μείωσης κατά 3,6%, το πρώτο τρίμηνο (Γράφημα 9). Πρόκειται για τις μεγαλύτερες πτώσεις που έχουν σημειωθεί από την έναρξη της καταγραφής των στοιχείων (1995). Η ραγδαία μείωση του ΑΕΠ το δεύτερο τρίμηνο, τόσο σε ετήσια, όσο και σε τριμηνιαία βάση, ήταν περίπου στα επίπεδα που ανέμενε η αγορά, ενώ καταδεικνύει την καταλυτική επίδραση που είχαν στην οικονομική δραστηριότητα τα μέτρα περιορισμού που εφάρμοσαν οι εθνικές κυβερνήσεις, στην προσπάθεια περιορισμού της εξάπλωσης του COVID-19.

Τα κράτη-μέλη της ΖΤΕ, για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το δεύτερο τρίμηνο του 2020, κατέγραψαν όλα έντονα αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Οι κατώτερες επιδόσεις σημειώθηκαν στην Ισπανία (-22,1%), στην Γαλλία (-19%), στην Ιταλία (-17,3%) και στην Πορτογαλία (-16,5%), ενώ και στη μεγαλύτερη οικονομία της ΖΤΕ, την Γερμανία, καταγράφηκε σημαντική υποχώρηση του ΑΕΠ (-11,7%). Αντίθετα, η Λιθουανία κατέγραψε τη μικρότερη ύφεση (-3,7%), ενώ μαζί με την Λετονία (-9,6%) ήταν τα μόνα κράτη με μονοψήφιο ποσοστό συρρίκνωσης του ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι η επόμενη εκτίμηση για το ΑΕΠ του δεύτερου τριμήνου της ΖΤΕ θα δημοσιευτεί στις 14 Αυγούστου.

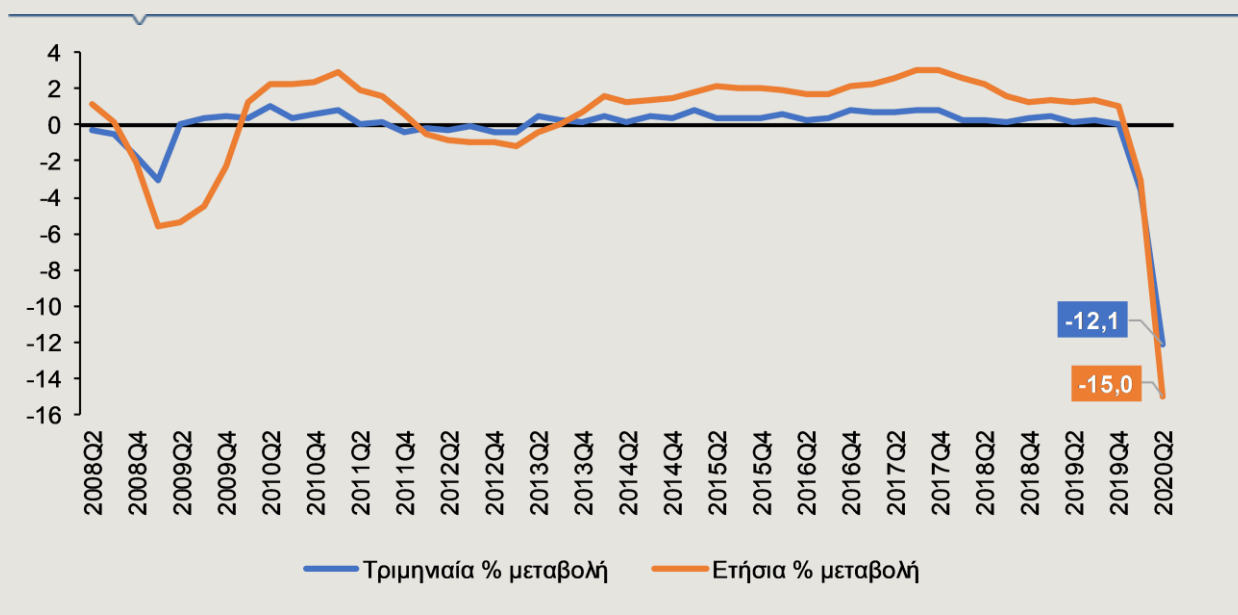
Πληθωρισμός

Όσον αφορά στον πληθωρισμό, σύμφωνα με την αρχική μέτρηση της Eurostat, αυξήθηκε, οριακά, τον Ιούλιο, σε 0,4%, σε ετήσια βάση, από 0,3%, τον Ιούνιο. Παρά την άνοδο, για δεύτερο διαδοχικό μήνα, ο πληθωρισμός παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, ενώ υπολείπεται του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2%, μεσοπρόθεσμα, στη ΖΤΕ. Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των ποτών και του καπνού) αυξήθηκε, τον Ιούλιο, στο 1,2%, από 0,8%, τον προηγούμενο μήνα, προσεγγίζοντας τα επίπεδα στα οποία βρισκόταν τον Φεβρουάριο, ήτοι πριν από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης.

Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 0,4% προήλθε από την ενίσχυση, σε ετήσια βάση, του ρυθμού αύξησης των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (+2%), των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας (+1,7%) και των τιμών των υπηρεσιών (+0,9%). Αντίθετα, οι τιμές της ενέργειας σημείωσαν

σημαντική πτώση, σε ετήσια βάση (-8,3%), για έκτο διαδοχικό μήνα, ως απόρροια των χαμηλότερων τιμών του πετρελαίου.

Οι υψηλότερες μετρήσεις του πληθωρισμού καταγράφηκαν στην Σλοβακία (+1,8%), στο Βέλγιο (+1,7%) και στην Ολλανδία (+1,6%), ενώ οι χαμηλότερες στην Κύπρο (-2,1%) και στην Ελλάδα (-1,9%). Όσον αφορά στις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖτΕ, ο πληθωρισμός στην Γερμανία υποχώρησε στο 0% (+0,8% τον Ιούνιο), ενώ στην Γαλλία αυξήθηκε στο +0,9% (+0,2% τον Ιούνιο). Σημειώνεται ότι στην πλειονότητα των κρατών-μελών σημειώθηκε άνοδος του πληθωρισμού τον Ιούλιο, έναντι του Ιουνίου, αλλά σε έξι κράτη καταγράφηκε αρνητικός πληθωρισμός.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Οι επιπτώσεις της πανδημίας στο ΑΕΠ της ΖτΕ κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020


Πηγή:
Eurostat

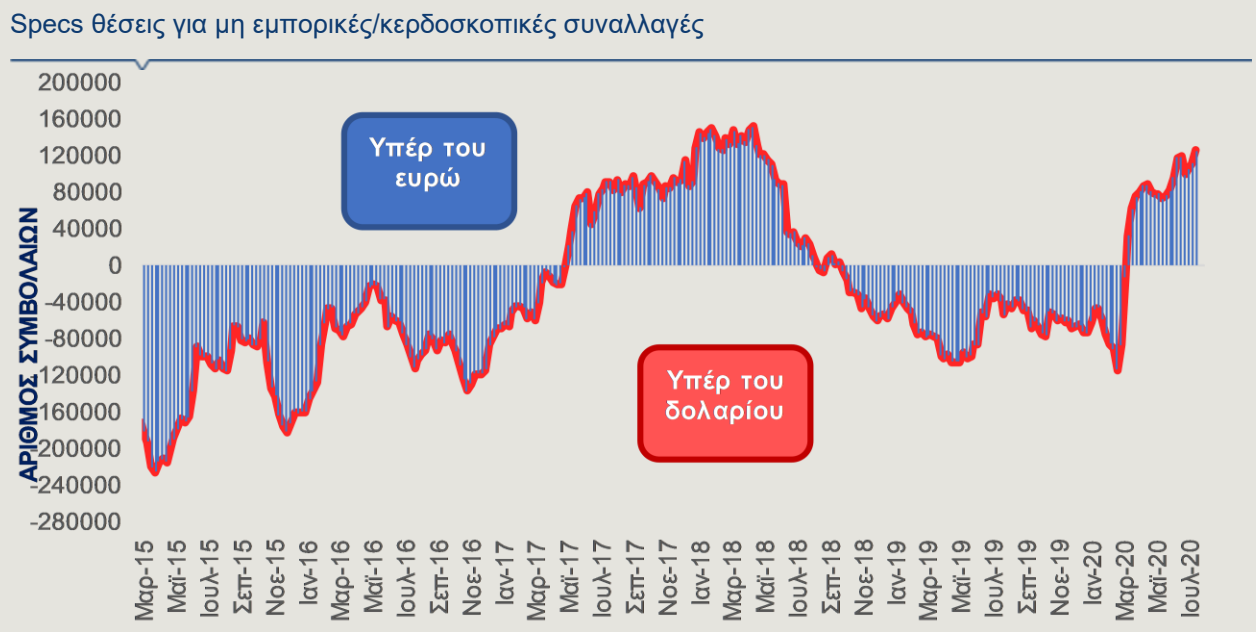
ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 21 Ιουλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 14.135 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 125.047 συμβόλαια, από 110.912 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 23 Ιουνίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, στις 31 Ιουλίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1778 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+5%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 13,9% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Πτωτικά κινείται το ευρώ έναντι του δολαρίου, παρά την αρχική ανοδική κίνηση πάνω από το 1,19, ήτοι το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δύο και πλέον ετών για το ευρώ. Η ιστορική συρρίκνωση του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, όπως προκύπτει από την πρώτη εκτίμηση της Eurostat που δημοσιοποιήθηκε στις 31 Ιουλίου, ώθησε χαμηλότερα το ευρωπαϊκό νόμισμα, το οποίο, ωστόσο, διατηρεί τη δυναμική του, έχοντας ανατιμηθεί τον Ιούλιο έναντι του δολαρίου κατά περίπου 5%. Σημειώνεται ότι μία ημέρα νωρίτερα, στις 30 Ιουλίου, το δολάριο είχε διολισθησει έναντι του ευρώ, στον απόηχο της μείωσης του ΑΕΠ στις ΗΠΑ, για το δεύτερο τρίμηνο, η οποία ήταν η μεγαλύτερη που έχει καταγραφεί από το 1947.

Όσον αφορά στη νομισματική πολιτική, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), στην τελευταία συνεδρίασή της, στις 29 Ιουλίου, αποφάσισε τη διατήρηση των επιτοκίων στο εύρος 0% με 0,25%. Όπως



Πηγή:
CFTC, IMM

τόνισαν τα μέλη της νομισματικής επιτροπής, στην ανακοίνωση που εξεδόθη μετά τη λήξη της συνεδρίασης, η πορεία της αμερικανικής οικονομίας θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από την εξέλιξη της πανδημίας του COVID-19. Υπό αυτό το πρίσμα, τα επιτόκια αναμένεται να διατηρηθούν στα τρέχοντα επίπεδα, μέχρι η νομισματική επιτροπή να βεβαιωθεί ότι οι δυσκολίες που έχουν ανακύψει από την πανδημία του COVID-19 έχουν ξεπεραστεί και η οικονομία βρίσκεται σε τροχιά επίτευξης των στόχων της σταθερότητας των τιμών και της πλήρους απασχόλησης των ατόμων που επιθυμούν να εργαστούν. Στην προσπάθεια επίτευξης αυτών των στόχων, η Fed επανεπιβεβαίωσε τη δέσμευσή της να χρησιμοποιήσει όλο το εύρος των εργαλείων άσκησης νομισματικής πολιτικής, ενώ ο πρόεδρος της Jerome Powell τόνισε την ανάγκη συνδρομής και της δημοσιονομικής πολιτικής.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες, σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,07584 φράγκων (31.7.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,9%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε στα 692,6 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 24 Ιουλίου, από 691,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 17 Ιουλίου. Σημειώνεται ότι η σημαντική αύξηση των καταθέσεων που καταγράφεται από τις αρχές του έτους (περίπου 108 δισ. φράγκα) υποδηλώνει ότι η SNB προτιμά τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος (αγορές δολαρίων και ευρώ), παρά να μειώσει τα επιτόκιά της από το τρέχον επίπεδο του -0,75% (το χαμηλότερο παγκόσμια). Η αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19 έχει αυξήσει τη ζήτηση για το ελβετικό φράγκο, με την SNB να προσπαθεί μέσω των παρεμβάσεών της να αποτρέψει την περαιτέρω ανατίμησή του, καθώς μια τέτοια εξέλιξη εκτιμάται ότι θα έπληττε τις ελβετικές εξαγωγές. Η ισοτιμία κινήθηκε στις 14 Μαΐου προς το 1,0505 EUR/CHF, το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων περίπου 5 ετών για το ευρώ. Ωστόσο, το ευρωπαϊκό νόμισμα έκτοτε ανέκαμψε σημαντικά, βοηθούμενο και από τη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος. Παρά την ανατίμηση του ευρώ, από τα μέσα Μαΐου κι έπειτα, οι συμμετέχοντες στην αγορά προβλέπουν ότι η SNB θα συνεχίσει τις παρεμβάσεις της, ενώ, όσον αφορά στη νομισματική πολιτική, δεν αναμένουν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 31 Ιουλίου, εμφάνιζε μεικτή εικόνα, καταγράφοντας οριακές απώλειες έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3085 USD/GBP), έχοντας ωστόσο ανατιμηθεί σημαντικά από τα μέσα Ιουλίου κι έπειτα και κέρδη έναντι του ευρώ (0,90019 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 6,4% έναντι του ευρώ και κατά 1,3% έναντι του δολαρίου.

Θετική εικόνα παρουσιάζει η στερλίνα, εκμεταλλευόμενη τα αδύναμα στοιχεία που ανακοινώθηκαν για το ΑΕΠ του δεύτερου τριμήνου στις ΗΠΑ (30 Ιουλίου) και στην Ευρωζώνη (31 Ιουλίου). Η στερλίνα ανατιμήθηκε τον Ιούλιο κατά 5,5% έναντι του δολαρίου, η μεγαλύτερη μηνιαία ανατίμηση εδώ και περίπου έντεκα χρόνια, λόγω κυρίως της αδυναμίας του αμερικανικού νομίσματος και παρά την ανεπαρκή πρόοδο των

διαπραγματεύσεων, όπως προκύπτει από την ειδησεογραφία, μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τον καθορισμό της μελλοντικής εμπορικής τους σχέσης.

Το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στις αγορές έχει στραφεί στην επικείμενη συνεδρίαση της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας (BoE), στις 6 Αυγούστου. Η νομισματική πολιτική δεν αναμένεται να μεταβληθεί, διατηρώντας τη διευκολυντική της κατεύθυνση, κατά συνέπεια η προσοχή εστιάζεται αφενός στις προβλέψεις της BoE σχετικά με το μέγεθος της ύφεσης της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου και αφετέρου στο εάν θα διαφανούν ενδείξεις περαιτέρω μείωσης ή ακόμα και υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την BoE, μελλοντικά. Υπενθυμίζεται ότι το 2020, σύμφωνα με προβλέψεις υπερεθνικών οργανισμών (ΟΟΣΑ, ΔΝΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή), το Ηνωμένο Βασίλειο αναμένεται να δεχτεί ένα από τα ισχυρότερα πλήγματα μεταξύ των μεγάλων οικονομιών του πλανήτη, ενώ η Τράπεζα της Αγγλίας προβλέπει τη μεγαλύτερη ύφεση που έχει καταγραφεί εδώ και 300 χρόνια.

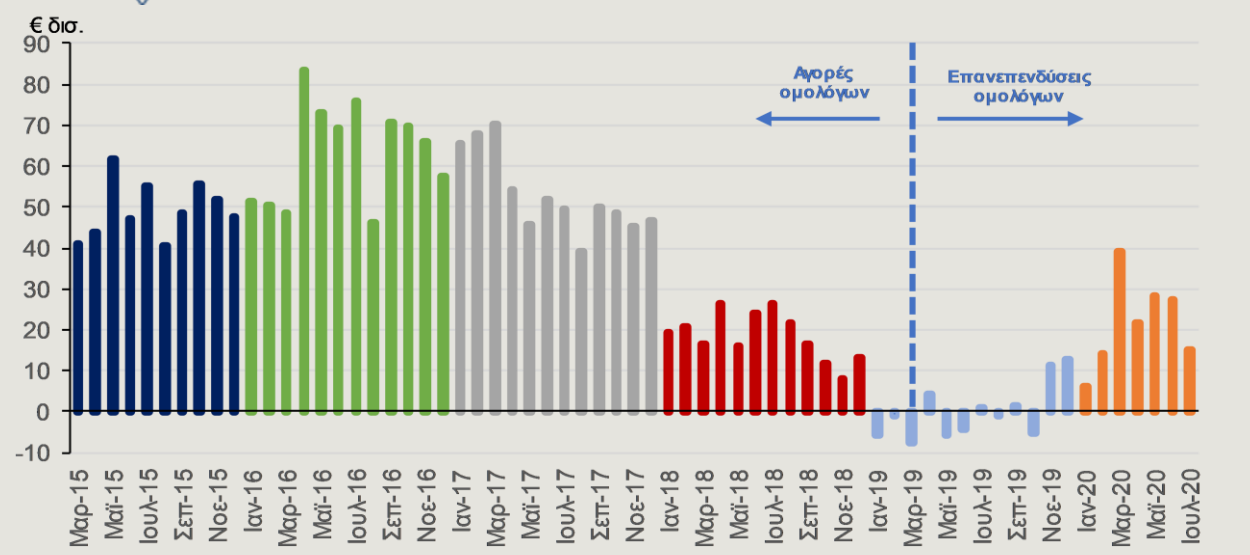
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 11,6% έναντι του δολαρίου και κατά 17,4% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 31 Ιουλίου, διαμορφωνόταν σε 25,8 μ.β., από 25,5 μ.β., στις 24 Ιουλίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 11) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 24 Ιουλίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,26 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 637 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 299 εκατ. και σε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 127 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 18,8 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 423 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



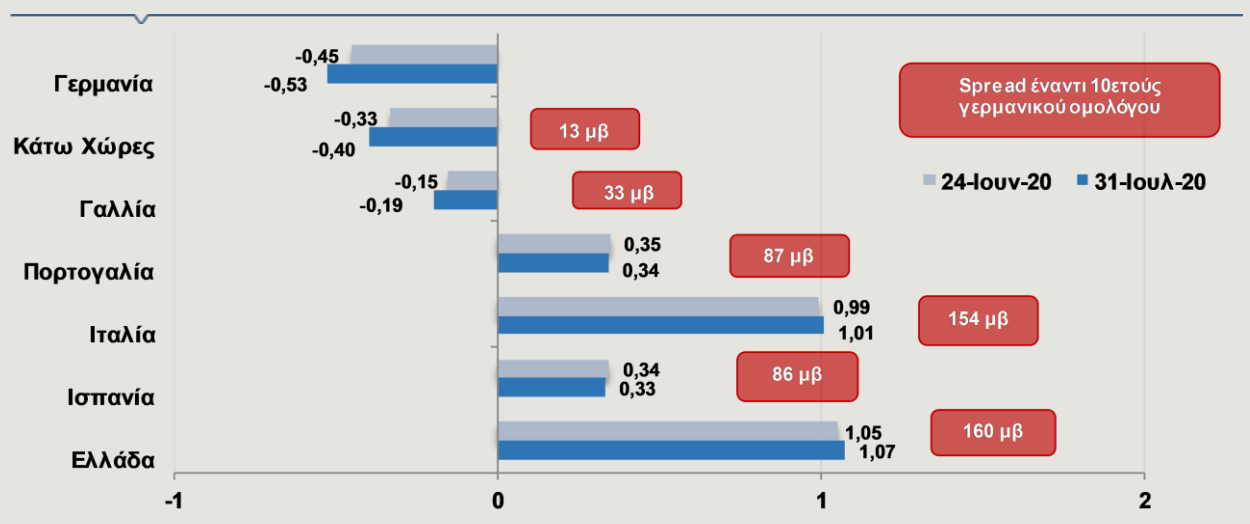
Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2030, με κουπόνι 1,5%, διαμορφωνόταν, στις 31 Ιουλίου, μεταξύ 1,03% και 1,08%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) αυξήθηκε στις 160 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,53% (Γράφημα 12).

Το γερμανικό δεκαετές ομόλογο βρίσκεται στο επίκεντρο του αγοραστικού ενδιαφέροντος και η απόδοσή του καταγράφει τη μεγαλύτερη εβδομαδιαία μείωση εδώ και πάνω από ένα μήνα. Ο αυξανόμενος αριθμός κρουσμάτων COVID-19, παγκόσμια, εντείνει τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές για ενδεχόμενη εκ νέου λήψη περιοριστικών μέτρων, εξέλιξη που θα υπονόμει τις αναπτυξιακές προοπτικές, περιορίζοντας τη διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου. Επιπλέον, η ραγδαία μείωση του ΑΕΠ, στο δεύτερο τρίμηνο,

στην Ευρωζώνη (12,1%, σε τριμηνιαία βάση και 15%, σε ετήσια βάση) και η ακόμα εντονότερη σε επιμέρους κράτη-μέλη (Γαλλία, Ιταλία, Ισπανία) επιβάρυναν την επενδυτική ψυχολογία, αυξάνοντας τη ζήτηση για τις ασφαλείς τοποθετήσεις των γερμανικών κρατικών τίτλων. Ωστόσο, οι αποδόσεις των δεκαετών τίτλων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης διατηρούνται χαμηλές, καθώς οι αγορές ομολόγων που πραγματοποιεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (μέσος όρος εβδομαδιαίων αγορών Ευρώ 25 δισ.), στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Program-PEPP), έχουν «συγκρατήσει» το κόστος δανεισμού σε μια περίοδο που, όπως προκύπτει από τη δημοσιοποίηση μακροοικονομικών μεγεθών, οι οικονομίες τους βρίσκονται σε βαθιά ύφεση.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 31 Ιουλίου, κατέγραφε απόδοση 0,34%, της Ισπανίας 0,33% και της Ιταλίας 1,01%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 87 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου αυξήθηκε στις 154 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,53%, στις 31 Ιουλίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
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)
		Q3	Q4	Q1	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Ιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	0,8	1,6	2,9	3,8	-3,1 (Ιαν.-Μάι.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	23,7	12,2	-12,1	-35,5 (Ιαν.-Ιούν.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	37,9	10,2	55,6	31,0 (Ιαν.-Απρ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	1,3	-1,5	1,5	-3,3 (Ιαν.-Μάι.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	54,4	53,8	51,0	48,6 (Ιούλ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	108,1	108,8	110,7	87,6 (Ιούν.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	104,8	104,1	108,6	82,3 (Ιούν.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-11,7	-7,1	-10,4	-27,7 (Ιούν.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	-0,5	-0,6	0,1	0,4 (Ιούν.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	2,2	1,7	3,4	3,8 (Ιούν.)	
- Βιομηχανία	0,4	-1,3	0,4	4,5	6,5 (Ιούν.)	
- Κατασκευές	-4,4	0,7	-4,4	-3,7	-4,0 (Ιούν.)	
- Τουρισμός	3,8	4,1	3,8	3,7	1,9 (Ιούν.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,7 (Ιούν.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,1	-1,6	-1,7	-1,7 (Ιούν.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,3	-3,4	-3,4	-3,0 (Ιούν.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	-0,1	0,1	0,4	-1,6 (Ιούν.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,3	8,3	7,6	6,9	6,9 (Α' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	17,0	16,6	15,5	15,5 (Απρ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	2,3	1,0	-0,9	-0,9 (Α' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,8	0,3	1,3	-0,7	-0,7 (Α' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	0,1	-1,4	2,0	2,0 (Α' τρίμ.)	
Επενδύσεις	4,7	2,5	14,0	-6,4	-6,4 (Α' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	9,1	0,7	2,5	2,5 (Α' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,5	-2,7	-0,3	0,2	0,2 (Α' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:

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

² Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:

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