

Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Απασχόληση, Αμοιβές και Παραγωγικές Δυνατότητες της Ελληνικής Οικονομίας στο Έτος της Πανδημίας

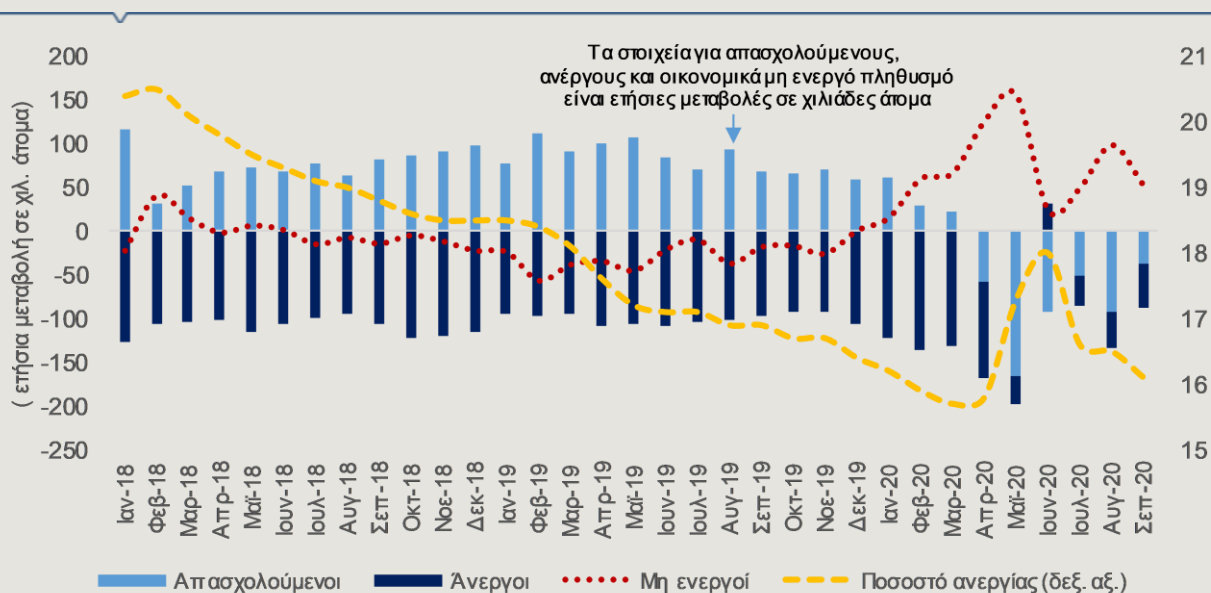
Σύμφωνα με τα πρόσφατα -μη εποχικά διορθωμένα- στοιχεία που δημοσίευσε η ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε σε 16,2% το τρίτο τρίμηνο του 2020, έναντι 16,7% του προηγούμενου τριμήνου (Γράφημα 1). Ο αριθμός των ανέργων κατέγραψε μείωση κατά 20,6 χιλ. άτομα (-2,7%), το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του 2019, ενώ οι απασχολούμενοι μειώθηκαν, επίσης, κατά 45,1 χιλιάδες άτομα (-1,1%), εξέλιξη που οδήγησε σε μείωση του εργατικού δυναμικού και περαιτέρω αύξηση του οικονομικά μη ενεργού πληθυσμού. Ο χρόνος απασχόλησης των εργαζομένων, όπως αυτός αποτυπώνεται στη μείωση των απουσιών από την εργασία και στην επακόλουθη αύξηση των ωρών εργασίας, ανά εβδομάδα, ανέκαμψε σημαντικά. Τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν, από τα μέχρι σήμερα διαθέσιμα στοιχεία, για την εξέλιξη των μεγεθών της αγοράς εργασίας, είναι τα εξής:

Πρώτον, η πανδημική κρίση έχει μεν επιβραδύνει, σε μεγάλο βαθμό, αλλά δεν έχει ανακόψει πλήρως την πτωτική τάση του ποσοστού της ανεργίας που παρατηρείται, τα τελευταία έτη, καθώς αυτό διαμορφώθηκε σε 16,4%, κατά μέσο όρο, το πρώτο εννεάμηνο του 2020, έναντι 17,5%, το ίδιο διάστημα του 2019 (μέσος όρος τριών τριμήνων, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία).

Δεύτερον, η αύξηση του οικονομικά μη ενεργού πληθυσμού φαίνεται ότι συνδέεται άμεσα με την επιβολή "lockdown" και τις συνθήκες κοινωνικής αποστασιοποίησης, καθώς παρουσίασε τάσεις εξομάλυνσης, στο τρίτο τρίμηνο του 2020, μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων. Συγκεκριμένα, η μετακίνηση ανέργων προς τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό συνεχίστηκε μεν, αλλά ήταν ηπιότερη το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συγκράτηση του ποσοστού ανεργίας με παράλληλη αύξηση του οικονομικά μη ενεργού πληθυσμού



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πιο αναλυτικά, ο οικονομικά μη ενεργός πληθυσμός αυξήθηκε, το τρίτο τρίμηνο, κατά 1%, σε ετήσια βάση, γεγονός που εξηγείται, πρωτίστως, από τη μετακίνηση των ανέργων, προς την εν λόγω πληθυσμιακή ομάδα, καθώς αρκετά άτομα που αναζητούσαν εργασία, δηλώνουν ότι δεν είναι, πλέον, διαθέσιμα να εργαστούν.

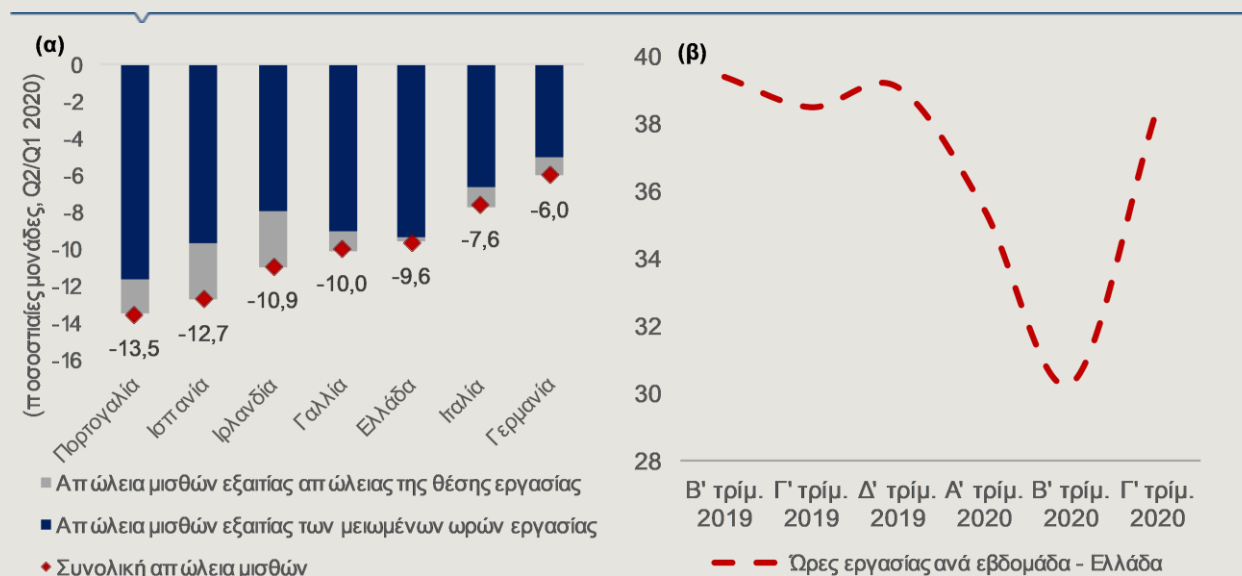
Τρίτον, η αύξηση των απουσιών από την εργασία και η πτώση των ωρών εργασίας αποτελούν τους κύριους παράγοντες της μείωσης του εισοδήματος από την εργασία, κατά το τρέχον έτος, καθώς τα μέτρα που υιοθέτησε η Ελληνική Κυβέρνηση για τη στήριξη της απασχόλησης είχαν ως αποτέλεσμα την άμβλυση των επιπτώσεων -σε γενικές γραμμές- στις θέσεις εργασίας (μόλις -1%, σε ετήσια βάση, το πρώτο εννεάμηνο του 2020) και, ως εκ τούτου, τη συγκράτηση του ποσοστού της ανεργίας. Στο πλαίσιο ορισμένων εξ αυτών των μέτρων, όπως π.χ. το πρόγραμμα “ΣΥΝ-ΕΡΓΑΣΙΑ” για την ενίσχυση της απασχόλησης (συμπεριλαμβανομένης και της εποχικής απασχόλησης), ή το μέτρο αναστολής συμβάσεων εργασίας, αυξήθηκαν σημαντικά οι απουσίες από την εργασία και, ως εκ τούτου, μειώθηκε ο αριθμός των ωρών εργασίας ανά εβδομάδα, όπως παρουσιάζεται στο Γράφημα 2β. Συγκεκριμένα, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, διάστημα κατά το οποίο ήταν σε πλήρη ισχύ τα εν λόγω μέτρα, οι ώρες εργασίας διαμορφώθηκαν, κατά μέσο όρο, σε 30,3, έναντι 39,4 ώρες, το ίδιο τρίμηνο του 2019. Το τρίτο τρίμηνο του 2020, ωστόσο, μετά τη σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων και δεδομένου ότι μέρος μόνο των έκτακτων μέτρων στήριξης ήταν σε εφαρμογή, για συγκεκριμένους κλάδους που πλήττονταν από την πανδημία, οι ώρες εργασίας ανέκαμψαν στο αντίστοιχο περσινό επίπεδο (38,4 ώρες, ανά εβδομάδα, έναντι 38,5 ώρες, το τρίτο τρίμηνο του 2019).

Πρόσφατες έρευνες¹ επιβεβαιώνουν την εκτίμηση ότι, κυρίως, οι μειωμένες ώρες εργασίας -και λιγότερο η απώλεια θέσεων εργασίας- είχαν ως αποτέλεσμα την πτώση των εισοδημάτων από εργασία. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2α, σύμφωνα με το International Labour Organisation, η συνολική απώλεια της μισθολογικής δαπάνης (total wage bill) που καταγράφηκε μεταξύ του δεύτερου και του πρώτου τριμήνου του 2020 στη χώρα μας διαμορφώθηκε σε 9,6%, χωρίς να συνυπολογίζονται οι αποζημιώσεις που έλαβαν οι εργαζόμενοι, στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης που υιοθέτησε η Ελληνική Κυβέρνηση. Το μεγαλύτερο μέρος της εν λόγω πτώσης, δηλαδή οι 9,4 ποσοστιαίες μονάδες προήλθαν από τις μειωμένες ώρες εργασίας, ενώ μόλις 0,2 της ποσοστιαίας μονάδας προέκυψε από την απώλεια των θέσεων εργασίας. Σε σύγκριση με επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες, παρατηρείται, μάλιστα, ότι η αναλογία αυτή ήταν πιο έντονη στη χώρα μας (γκρι μπάρες, Γράφημα 2α).

Τέταρτον, η πτώση των ωρών εργασίας,² κατά το τρίτο τρίμηνο του 2020, σε ετήσια βάση, ήταν εντονότερη στις δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και υπηρεσιών εστίασης (-51,2%), ενώ ακολούθησαν τα ορυχεία-λατομεία (-10,2%), η μεταφορά και αποθήκευση (-9,3%), οι διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες (-8%), οι επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (-7,7%) και η μεταποίηση (-3%). Αντίθετα, αύξηση σημειώθηκε στις ώρες εργασίες, το τρίτο τρίμηνο του 2020, στον κλάδο των κατασκευών και της ενέργειας, κατά 8,8% και 2,7%, αντίστοιχα, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Οι μειωμένες ώρες εργασίας ως κύριος παράγοντας της πτώσης των συνολικών αποδοχών από εργασία στην Ελλάδα και σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες



Πηγή:
International
Labor
Organisation,
Global Wage
Report 2020-21,
ΕΛΣΤΑΤ

Πέμπτον, βάσει των ανωτέρω, η πανδημική κρίση, τους πρώτους εννέα μήνες του 2020, έχει μεν οδηγήσει σε μια άνευ προηγουμένου υποχώρηση του πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), δίχως, ωστόσο, σημαντικές επιπτώσεις επί του δυνητικού ΑΕΠ. Οι επιδράσεις στον παραγωγικό συντελεστή εργασία φαίνονται προσωρινές και, αν ληφθεί υπόψιν η οριακή άνοδος των επενδύσεων, το πρώτο εννεάμηνο του 2020, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2019 (+0,3%), συμπεραίνεται ότι οι παραγωγικές δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας δεν έχουν επηρεαστεί, σε σημαντικό βαθμό, από την πανδημική κρίση. Το γεγονός αυτό αποτυπώνεται και στην ελαφρά μείωση του δυνητικού ΑΕΠ, το 2020 (-0,9%, σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την εκτίμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3.

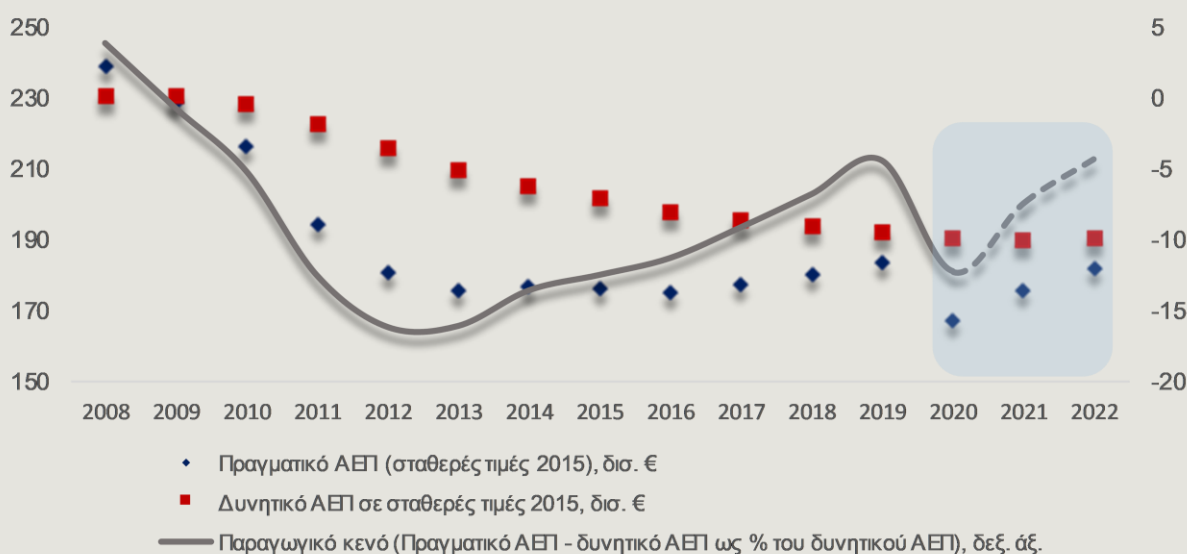
Το δυνητικό ΑΕΠ, το οποίο ορίζεται ως το ΑΕΠ που θα παραγόταν, αν απασχολούνταν πλήρως όλοι οι παραγωγικοί συντελεστές της οικονομίας, συνήθως αντικατοπτρίζει τις συνθήκες στην πλευρά της προσφοράς, δηλαδή το επίπεδο του κεφαλαίου, της εργασίας αλλά και της συνολικής παραγωγικότητας.

Κατά τη διάρκεια της τρέχουσας πανδημικής κρίσης, η μεγάλη και απότομη πτώση της ζήτησης, λόγω των περιοριστικών μέτρων, της αβεβαιότητας και του φόβου επιμόλυνσης, είχε την ανάλογη επίπτωση στο πραγματικό ΑΕΠ της χώρας μας, το οποίο, το 2020, εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο συγκριτικά με την ύφεση της προηγούμενης δεκαετίας. Ωστόσο, το δυνητικό ΑΕΠ, το οποίο ήδη βρίσκεται σε χαμηλό επίπεδο, εξαιτίας της αποεπένδυσης και του brain drain που έλαβαν χώρα κατά την παρατεταμένη ύφεση της περασμένης δεκαετίας, προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει σημαντικά λιγότερο σε σύγκριση με το πραγματικό ΑΕΠ, στο τρέχον έτος, οδηγώντας σε επιδείνωση του παραγωγικού κενού που είναι η διαφορά μεταξύ πραγματικού και δυνητικού ΑΕΠ (Γράφημα 3). Η εξέλιξη αυτή διαμορφώνει ένα σκηνικό αδύναμης ενεργού ζήτησης και ερμηνεύει, σε μεγάλο βαθμό, την πτωτική τάση του γενικού επιπέδου τιμών καταναλωτή, η οποία διαμορφώθηκε σε -1,1% στο πρώτο ενδεκάμηνο του έτους, σε ετήσια βάση.

Παρά την υψηλή αβεβαιότητα, η επικείμενη διάθεση αποτελεσματικών εμβολίων προσδίδουν έναν προσωρινό χαρακτήρα στην τρέχουσα πανδημική κρίση. Αυτό σημαίνει ότι οι παραγωγικοί συντελεστές, μετά από κάποιους μήνες και όταν αρθούν τα περιοριστικά μέτρα, θα εξακολουθούν να είναι διαθέσιμοι, τουλάχιστον στο μεγαλύτερο μέρος τους. Για παράδειγμα, οι εργαζόμενοι μετά την αναστολή εργασίας θα επιστρέψουν στην εργασία τους, με βάση τα μέτρα στήριξης της Κυβέρνησης για την απασχόληση. Επιπρόσθετα, σε πιο μακροχρόνιο, μάλιστα, ορίζοντα, οι επενδύσεις στο φυσικό κεφάλαιο, μέσω του προγράμματος “Next Generation EU”, αναμένεται ότι θα έχουν θετικό αντίκτυπο στις παραγωγικές ικανότητες της οικονομίας και, κατ’ επέκταση, στο δυνητικό ΑΕΠ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Δυνητικό ΑΕΠ και Παραγωγικό Κενό: Επίπτωση της πανδημίας στις παραγωγικές δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή

Σημειώσεις:

Τα στοιχεία των ετών 2020 και 2021, 2022 αφορούν εκτίμηση και προβλέψεις, αντίστοιχα, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

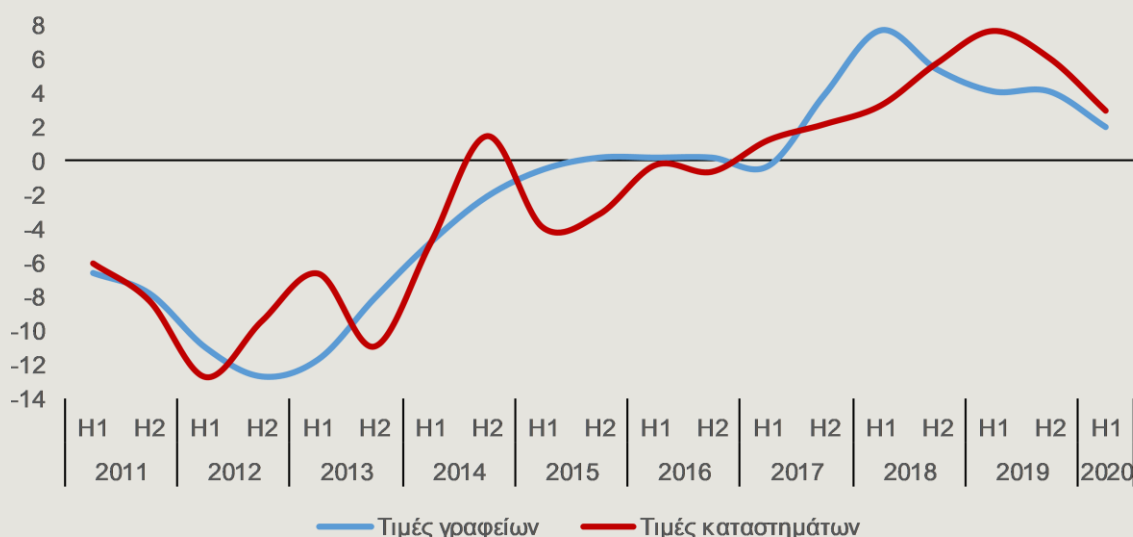
Επαγγελματικά Ακίνητα³: Άνοδος των τιμών και πτώση των μισθωμάτων το πρώτο εξάμηνο του 2020

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ο δείκτης τιμών των γραφείων αυξήθηκε κατά 2%, σε ετήσια βάση, το πρώτο εξάμηνο του 2020, έναντι αντίστοιχης περυσινής αύξησης ύψους 4,1%. Παράλληλα, το ίδιο χρονικό διάστημα, ο δείκτης τιμών των καταστημάτων σημείωσε άνοδο κατά 3%, σε ετήσια βάση, έναντι ετήσιας αύξησης 7,7%, το πρώτο εξάμηνο του 2019.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 4, **οι τιμές των γραφείων** αυξήθηκαν, για έκτο συνεχόμενο εξάμηνο, σε ετήσια βάση, ενώ οι **τιμές των καταστημάτων** ακολουθούν σταθερά ανοδική πορεία, για επτά διαδοχικά εξάμηνα. Ωστόσο, οι ρυθμοί αύξησης των τιμών, τόσο των γραφείων, όσο και των καταστημάτων, επιβραδύνθηκαν σημαντικά, το πρώτο εξάμηνο του τρέχοντος έτους, σε σύγκριση με την προηγούμενη διετία.

Αναφορικά με την ανάλυση ανά γεωγραφική περιοχή, αξίζει να σημειωθεί ότι η άνοδος των τιμών των καταστημάτων ήταν μεγαλύτερη, σε ετήσια βάση, το πρώτο εξάμηνο του 2020, στη Θεσσαλονίκη (+9,5%) και στις λοιπές περιοχές (+3,8%), σε σύγκριση με την Αθήνα (+1,5%). Αντίθετα, στην περίπτωση του δείκτη τιμών των γραφείων, η θετική μεταβολή ήταν εντονότερη στην Αθήνα, καθώς διαμορφώθηκε σε 2,8%, έναντι 1%, στη Θεσσαλονίκη και 1,2%, στην υπόλοιπη Ελλάδα.

Όσον αφορά στην πορεία **της αξίας των μισθωμάτων**, σημειώνεται ότι, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020, ο σχετικός δείκτης των γραφείων μειώθηκε κατά 1,5%, σε ετήσια βάση, ενώ των καταστημάτων, αντίστοιχα, κατά 1,1%. Η πτώση των μισθωμάτων, πιθανότατα, οφείλεται στην πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, εξαιτίας της πανδημίας Covid-19, στο διάστημα αυτό.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4
Εξέλιξη Τιμών Επαγγελματικών Ακινήτων (% ετήσιες μεταβολές)


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οικοδομική Δραστηριότητα: Άδειες Οικοδομών και Επιχειρηματικές Προσδοκίες

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το πρώτο εννιάμηνο του 2020, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στη χώρα αυξήθηκε, συγκριτικά με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, κατά 15,1%, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 14,5%, με βάση την επιφάνεια (σε χιλ. τετραγωνικά μέτρα) και κατά 10,8%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (σε χιλ.

κυβικά μέτρα). Αντίστοιχα, τον Σεπτέμβριο, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε, σε σύγκριση με τον Σεπτέμβριο 2019, κατά 28,7%, με βάση τον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών και κατά 13,6%, με βάση την επιφάνεια, ενώ μειώθηκε κατά 14,1%, με βάση τον όγκο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (Γράφημα 5).

Αναλυτικότερα, τους πρώτους εννέα μήνες του 2020, εκδόθηκαν 13.518 άδειες οικοδομής, οι οποίες αντιστοιχούσαν σε 2.863,8 χιλ. τετραγωνικά μέτρα και σε 12.353,2 χιλ. κυβικά μέτρα. Από τις 13 Περιφέρειες της χώρας, οι 8 σημείωσαν θετική ετήσια μεταβολή, σε όρους όγκου ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, αύξηση, σε ετήσια βάση, καταγράφηκε στις Περιφέρειες της Στερεάς Ελλάδας (+68,7%), των Ιόνιων Νήσων (+29,7%), της Δυτικής Ελλάδας (+24,3%), της Θεσσαλίας (+19,9%), της Πελοποννήσου (+16,5%), της Αττικής (+12,4%), της Κεντρικής Μακεδονίας (+10,1%) και της Ηπείρου (+9,8%). Αντίθετα, μείωση, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι Περιφέρειες της Δυτικής Μακεδονίας (-22,4%), του Νοτίου Αιγαίου (-15,8%), της Κρήτης (-8,2%), του Βορείου Αιγαίου (-6,3%) και της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης (-2,6%). Επιπλέον, το 45% των νέων οικοδομικών αδειών εκδόθηκαν στις Περιφέρειες Αττικής (2.734), Κεντρικής Μακεδονίας (2.012) και Νοτίου Αιγαίου (1.330).

Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της DG-ECFIN και του IOBE, τον Νοέμβριο, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις ιδιωτικές κατασκευές σημείωσε άνοδο της τάξης των 6,2 μονάδων, σε μηνιαία βάση και διαμορφώθηκε στις 60,5 μονάδες. Συγκριτικά με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους, ωστόσο, ο εν λόγω δείκτης επιδεινώθηκε (Νοέμβριος 2019: 66 μονάδες). Από τις επιμέρους συνιστώσες του δείκτη, οι προβλέψεις για το επίπεδο των προγραμματισμένων εργασιών του κλάδου κινήθηκαν σε αρνητικά επίπεδα και διαμορφώθηκαν στις -56 μονάδες, βελτιωμένες, όμως, συγκριτικά με τον Οκτώβριο (-86 μονάδες). Τέλος, οι προβλέψεις για την απασχόληση του κλάδου επιδεινώθηκαν περαιτέρω, καθώς διαμορφώθηκαν στις -35 μονάδες, τον Νοέμβριο, από -16 μονάδες, τον Οκτώβριο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ



ΕΚΤ: Ενέργειες για διατήρηση της οικονομικής ανάκαμψης στη Ζώνη του Ευρώ

Αναζωπύρωση της νόσου και η διάρκεια της κρίσης

Το πραγματικό ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ, μετά από την πτώση κατά 15%, στο πρώτο εξάμηνο του 2020, ανέκαμψε κατά 12,5%, σε τριμηνιαία βάση, στο τρίτο τρίμηνο, επιτυγχάνοντας ισχυρότερη αύξηση από την αναμενόμενη. Παρ' όλα αυτά, η πρόσφατη εντατικοποίηση των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας, ως αντίδραση στην αναζωπύρωση της νόσου του κορωνοϊού (Covid-19) σε αρκετές χώρες, αυξάνει την πιθανότητα μιας νέας υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας, στο τέταρτο τρίμηνο του 2020. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν αποκλείει η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας να συνεχιστεί και στο πρώτο τρίμηνο του 2021. Από την άλλη πλευρά, τα θετικά νέα για την αποτελεσματικότητα των εμβολίων κατά του κορωνοϊού προκαλούν αισιοδοξία για σταδιακή επίλυση της υγειονομικής κρίσης εντός του 2021 και πλήρη εξάλειψή της στις αρχές του 2022.

Τα πρακτικά της συνεδρίασης της ΕΚΤ, του περασμένου Οκτωβρίου, επιβεβαίωσαν την εγρήγορσή της σχετικά με την εξασθένιση των οικονομικών προοπτικών, λόγω του ενδεχόμενου αντικτύπου της λήψης νέων μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας και της κοινωνικής ζωής (lockdown). Επιπλέον, εγείρονται αρκετά ερωτηματικά για τις μακροχρόνιες επιπτώσεις τόσο στην πλευρά της ζήτησης, όσο και στην πλευρά της προσφοράς και το ρυθμό της οικονομικής μεγέθυνσης. Επιπρόσθετα, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου της ΕΚΤ επισήμαναν τις ανησυχίες τους για τις επιπτώσεις που η πανδημική κρίση θα μπορούσε να επιφέρει μακροπρόθεσμα στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων, των νοικοκυριών, των τραπεζών και των εθνικών κυβερνήσεων.

Νέα σημαντική ενίσχυση της ρευστότητας

Η ΕΚΤ, τους τελευταίους μήνες του 2020, προσπάθησε, με έμμεσο τρόπο, να επικοινωνήσει στους συμμετέχοντες στις αγορές τη συνέχιση του επεκτατικού χαρακτήρα της νομισματικής της πολιτικής, με έμφαση στη διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων, στην ενίσχυση της ρευστότητας, καθώς και στην συνέχιση του προγράμματος αγορών περιουσιακών στοιχείων (QE). Η επιβεβαίωση της νομισματικής πολιτικής που θα ακολουθήσει η ΕΚΤ για το προσεχές μέλλον ήρθε στις 10 Δεκεμβρίου, με την ευρέως αναμενόμενη απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου να αυξήσει το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (pandemic emergency purchase programme-PEPP) που προορίζεται για τη στήριξη των οικονομιών των χωρών της Ζώνης του Ευρώ που επλήγησαν από την πανδημική κρίση, με Ευρώ 500 δισ. επιπλέον, με αποτέλεσμα το συνολικό ύψος του προγράμματος να ανέλθει σε Ευρώ 1,85 τρισ. και, παράλληλα, με την επέκταση της χρονικής διάρκειας του προγράμματος, έως 9 μήνες τουλάχιστον, μέχρι τον Μάρτιο 2022. Η ΕΚΤ αποφάσισε, επίσης, ότι θα επανεπενδύει τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων PEPP κατά τη λήξη τους, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2023, ενώ θα προβεί σε τέσσερις πρόσθετες έκτακτες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω πανδημίας (pandemic emergency longer-term refinancing operations-PELTRO), το 2021, οι οποίες θα εξακολουθήσουν να αποτελούν έναν αποτελεσματικό μηχανισμό ενίσχυσης της ρευστότητας, με τον επιτρεπόμενο δανεισμό να αυξάνεται από 50% σε 55% του υπολοίπου των επιλέξιμων δανείων. Παράλληλα, θα συνεχιστεί η διενέργεια καθαρών αγορών, στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme-APP), κατά Ευρώ 20 δισ., μηνιαίως, ενώ οι αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος APP θα διενεργούνται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων παρέμβασης, ενώ θα λήξουν λίγο πριν αρχίσουν να αυξάνονται τα βασικά επιτόκια. Επίσης, η διευκόλυνση συμφωνιών επαναγοράς του Ευρωσυστήματος για τις κεντρικές τράπεζες (Eurosystem Repo Facility for Central Banks-EUREP) και όλες οι προσωρινές συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων και επαναγοράς με κεντρικές τράπεζες εκτός της Ζώνης του Ευρώ θα παραταθούν μέχρι τον Μάρτιο 2022.

Η ζήτηση για ευρώ συνδράμει στην αντιπληθωριστική πολιτική της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ, στην τελευταία συνεδρίαση (10.12.2020) του Διοικητικού Συμβουλίου της για το 2020, γνωστοποίησε την πρόθεσή της για παρακολούθηση των εξελίξεων στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, χωρίς ωστόσο να θέσει κάποιο ανώτατο όριο ενίσχυσης του ευρώ. Στις 16 Δεκεμβρίου, το ευρώ (1,22 EUR/USD) κατέγραφε, από την αρχή του έτους, άνοδο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ κατά 9,5%, διαμορφούμενο στο υψηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο 2018 (Γράφημα 6).

Η ενίσχυση του ευρώ ευνοεί την αποπληθωριστική πολιτική της ΕΚΤ, αλλά ταυτόχρονα πλήττει την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών. Ενδεχομένως, η ΕΚΤ στην παρούσα συγκυρία να μην έχει τη δυνατότητα ουσιαστικού επηρεασμού της συναλλαγματικής ισοτιμίας EUR/USD, καθώς η σημειωθείσα ενίσχυση του ευρώ αποδίδεται σε σημαντικό βαθμό στην αδυναμία του δολαρίου, λόγω της καλύτερης των προσδοκιών για την οικονομική ανάκαμψη στη Ζώνη του Ευρώ, μετά από τις εξελίξεις για την αποτελεσματικότητα των εμβολίων κατά της πανδημίας, καθώς και στις προσδοκίες των συμμετεχόντων στις αγορές ότι το δολάριο θα συνεχίσει να υποτιμάται και το 2021 (Reuters Poll: US dollar Outlook - December 2020). Σύμφωνα με τη δημοσκόπηση, η αποδυνάμωση του δολαρίου είναι πιθανό να διαρκέσει τουλάχιστον άλλους έξι μήνες, καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές συνεχίζουν να εκδηλώνουν ενδιαφέρον για τοποθετήσεις υψηλού επενδυτικού κινδύνου (αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες), οι οποίες προσφέρουν σχετικά μεγάλες αποδόσεις. Επιπρόσθετα, παρά τα 17 εκατ. άτομα που μολύνθηκαν στις ΗΠΑ από τον κορωνοϊό, οι ελπίδες για ένα νέο πακέτο δημοσιονομικών μέτρων στις αρχές του νέου έτους στις ΗΠΑ και με δεδομένη τη διαθεσιμότητα πλέον του εμβολίου για την καταπολέμηση της νόσου Covid-19 συνηγορούν στη διατήρηση του αγοραστικού ενδιαφέροντος για μετοχικούς τίτλους σε διεθνές επίπεδο, με αποτέλεσμα το δολάριο να εξασθενήσει σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Παρότι η ΕΚΤ δεν στοχεύει επίσημα σε συγκεκριμένα επίπεδα της συναλλαγματικής ισοτιμίας EUR/USD, δεν μπορεί να αγνοήσει την ταχεία άνοδο του ευρώ, ως εκ τούτου δεν αποκλείεται στο προσεχές μέλλον να προσαρμόσει την πολιτική της ώστε να στηρίξει την ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, ως μη λησμονούμε ότι, καθώς πλησιάζουμε στο τέλος του έτους, παραδοσιακά καταγράφεται χαμηλή ρευστότητα στις χρηματαγορές και κατά συνέπεια οι απότομες διακυμάνσεις στις αγορές συναλλάγματος δεν μπορούν να αποκλεισθούν.

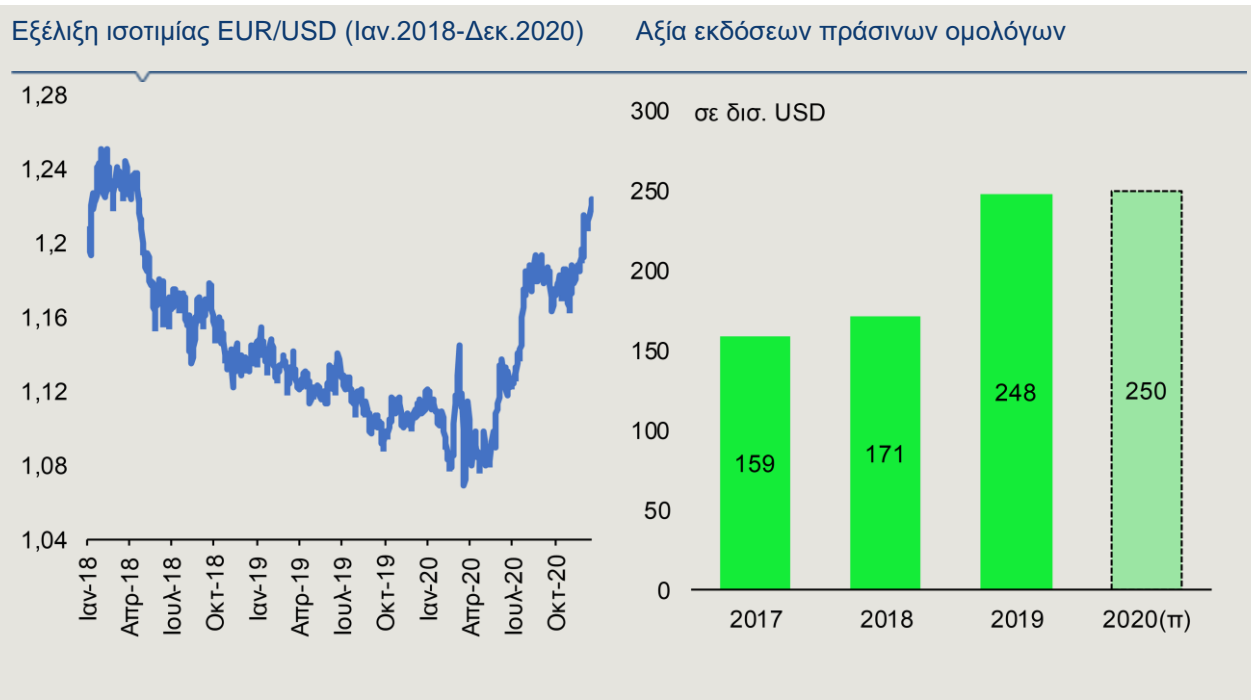
Το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης εστιάζει πλην της πανδημίας και στα περιβαλλοντικά ζητήματα

Οι σημαντικές επιπτώσεις των κλιματικών και περιβαλλοντικών αλλαγών σε όλο τον κόσμο γίνονται ολοένα και πιο εμφανείς, με αποτέλεσμα το πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού της ΕΚΤ να εστιάζει και στα περιβαλλοντικά ζητήματα. Οι πράσινες χρηματοοικονομικές αγορές αναπτύσσονται ραγδαία παγκοσμίως (Γράφημα 7). Αξίζει να επισημανθεί ότι τα πράσινα ομόλογα έχουν εκδοθεί, σε πρωτογενείς αγορές, με χαμηλότερα επιτόκια και με μεγαλύτερο αγοραστικό ενδιαφέρον συγκριτικά με τα συμβατικά ομόλογα το 2019 και το 2020. Ωστόσο, στη δευτερογενή αγορά, τα πράσινα ομόλογα δεν διαφέρουν από παρόμοια συμβατικά ομόλογα ούτε ως προς τους τόκους, αλλά ούτε και ως προς τη ρευστότητά τους.

Σύμφωνα με την ΕΚΤ, η αξία του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων με χαρακτήρα περιβαλλοντικής ανάπτυξης, κοινωνικής ευημερίας και εταιρικής διακυβέρνησης (ESG) έχει αυξηθεί κατά 170% από το 2015 (ECB - Financial Stability Review, November 2020). Το ποσό των πράσινων ομολόγων της Ζώνης του Ευρώ έχει αυξηθεί επτά φορές την ίδια περίοδο, δεδομένων των κινδύνων χρηματοοικονομικής σταθερότητας που απορρέουν από την κλιματική αλλαγή. Η επικεφαλής της ΕΚΤ έχει επισημάνει, άλλωστε, ότι τα περιβαλλοντικά ζητήματα, λόγω της αλλαγής του κλίματος, έχουν σημαντική προτεραιότητα στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής και ήδη έχει αρχίσει να συνυπολογίζεται ο κλιματικός κίνδυνος στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της ΕΚΤ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

ΓΡΑΦΗΜΑ 7



Πηγή:
Bloomberg,
UniCredit
Research

Με δεδομένη τη δέσμευση για συνέχιση μιας οικονομικής πολιτικής που δίνει σημασία στο περιβάλλον, η ΕΚΤ αναμένεται να παραμείνει σημαντικός υποστηρικτής των πράσινων ομολογιακών εκδόσεων στα επόμενα έτη, με αποτέλεσμα να ενισχύονται οι προσδοκίες για περαιτέρω επέκταση της συγκεκριμένης αγοράς. Άλλωστε, η ΕΚΤ σκοπεύει να δημιουργήσει μια καμπύλη απόδοσης με την έκδοση πράσινων κρατικών ομολόγων σε πρόσθετες λήξεις (δηλαδή, δύο, πέντε και 30 έτη). Η κίνηση αυτή θα επιτρέψει τη δημιουργία μιας καμπύλης αναφοράς για τη συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων, η οποία θα ενισχύσει τη ρευστότητα και κατά συνέπεια τη συναλλακτική δραστηριότητα.

Επίσης, δεν θα πρέπει να λησμονούμε ότι περίπου το 30% του σχεδίου διάσωσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τα Ευρώ 1 τρισ. του επταετούς προϋπολογισμού της προορίζονται για πρωτοβουλίες που αποσκοπούν στην καταπολέμηση των επιζήμιων επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει, επίσης, δεσμευτεί να περιορίσει τη χρήση άνθρακα στην οικονομία, με στόχο μηδενικές καθαρές εκπομπές αερίων θερμοκηπίου έως το 2050, ενώ, σε ομιλία της, η Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πρότεινε ένα ακόμη πιο φιλόδοξο στόχο, αυτό της μείωσης των εκπομπών άνθρακα κατά 55% έως το 2030 και την έκδοση πράσινων ομολόγων αξίας Ευρώ 225 δισ., για την ενίσχυση πρωτοβουλιών φιλικών προς το κλίμα. Αναμφίβολα, η ανάταξη της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ αποτελεί τη βασική προτεραιότητα της ΕΚΤ, αλλά στην προσπάθεια αυτή, η πανδημική κρίση δεν θα πρέπει να επιτρέψει να αγνοήσουμε τη συνεισφορά της πράσινης μετάβασης στην αναπτυξιακή διαδικασία.

ΗΠΑ

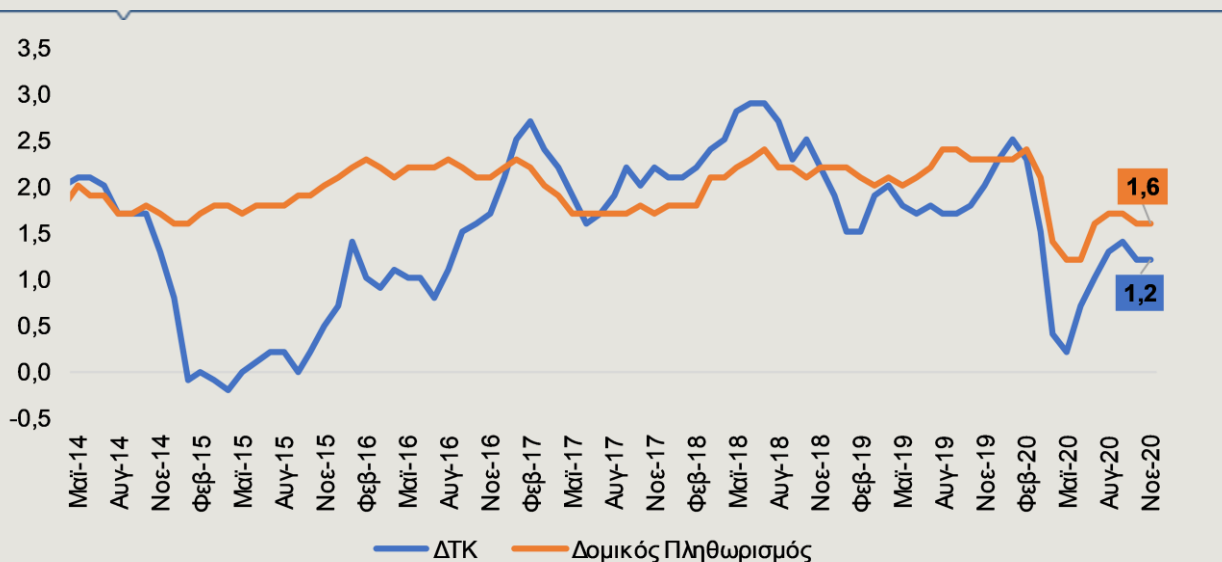
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Νοέμβριο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 1,2%, σε ετήσια βάση, παραμένοντας στο ίδιο επίπεδο με τον προηγούμενο μήνα. Η επίδοση του Νοεμβρίου ήταν οριακά μεγαλύτερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, ενώ σημειώνεται ότι ο πληθωρισμός έχει ανακάμψει σημαντικά, μετά τη μέτρηση του Μαΐου που ήταν η χαμηλότερη από τον Σεπτέμβριο 2015 (+0,2%). Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στα τρέχοντα επίπεδα οφείλεται, κυρίως, στην ετήσια αύξηση των τιμών των τροφίμων (+3,7%), των τιμών των υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+3,2%) και των ενοικίων κατοικίας (+1,9%). Επίσης, παρά τη μικρή βαρύτητα στη διαμόρφωση του ΔΤΚ, αξίζει να σημειωθεί η σημαντική ετήσια αύξηση (+10,9%) που κατέγραψαν οι τιμές των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων και φορτηγών. Αντίθετα, μεγάλη ετήσια μείωση σημείωσαν οι τιμές της ενέργειας κατά 9,4%. Επιπρόσθετα, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας), τον Νοέμβριο, διατηρήθηκε στο +1,6% (Γράφημα 8). Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε +0,2% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), τον Νοέμβριο, λόγω, κυρίως, της αύξησης των τιμών των υπηρεσιών μεταφοράς (+1,8%) και των τιμών της ενέργειας (+0,4%).

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:

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)



Πηγή:
U.S. Bureau of
Labor Statistics

Πρώτον, στις χαμηλότερες, σε σύγκριση με το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, τιμές του πετρελαίου. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, από την τελευταία εβδομάδα του Φεβρουαρίου, παρατηρείται πτώση των τιμών του αργού πετρελαίου Brent, η οποία εντάθηκε από τις 9 Μαρτίου. 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. 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, από τον Μάιο, ενώ, τον Νοέμβριο, διαμορφώθηκε στα 43 δολάρια/βαρέλι. Η EIA 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 49 δολάρια/βαρέλι, το 2021. Όσον αφορά δε στην τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI), η EIA εκτιμά ότι θα υποχωρήσει, από 57 δολάρια/βαρέλι, το 2019, στα 39 δολάρια/βαρέλι, το 2020 και θα ανέλθει στα 46 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 ΔTK. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το πρώτο τρίμηνο του 2020, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 6,9%, σε ετησιοποιημένη βάση, ενώ, το δεύτερο τρίμηνο, σημειώθηκε ιστορική μείωση κατά 33,2%. Παρά τη σημαντική ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης, το τρίτο τρίμηνο, κατά 40,6%, 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 ΔNT (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.

Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

ΑΕΠ

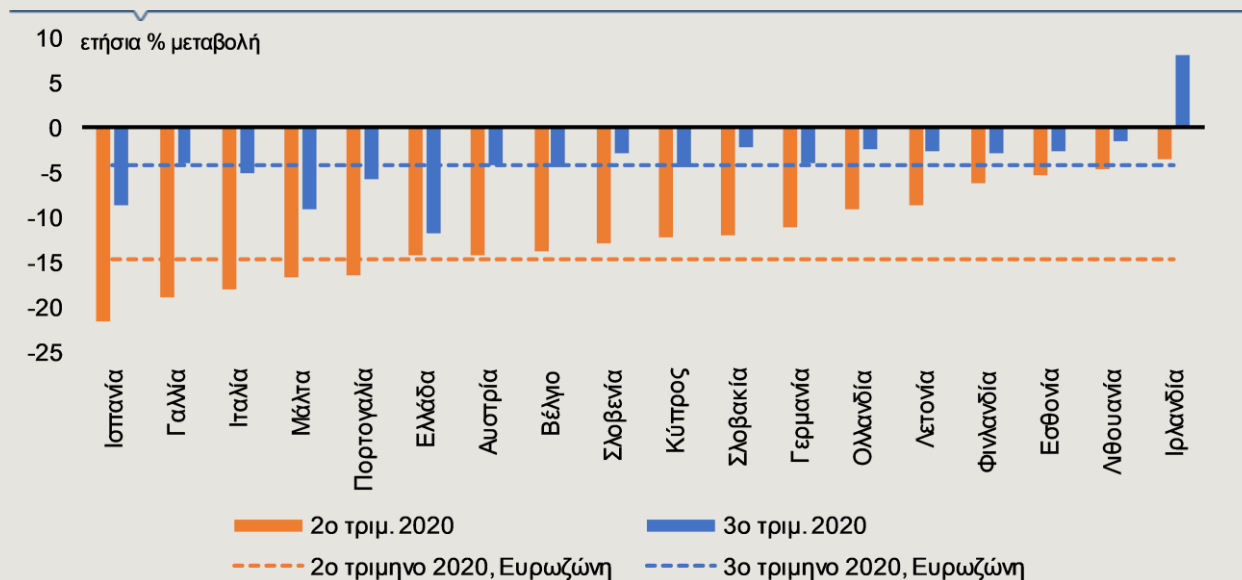
Με βάση τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ (EA-19), το τρίτο τρίμηνο του 2020, μειώθηκε κατά 4,3%, σε ετήσια βάση, έναντι ετήσιας μείωσης κατά 14,7%, το δεύτερο τρίμηνο, ενώ αυξήθηκε κατά 12,5%, σε τριμηνιαία βάση, έναντι μείωσης κατά 11,7%, το δεύτερο τρίμηνο. Η τριμηνιαία αύξηση του ΑΕΠ είναι η μεγαλύτερη που έχει σημειωθεί από την έναρξη της καταγραφής των στοιχείων (1995). Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, το τρίτο τρίμηνο, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, ήταν μεγαλύτερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, ενώ καταδεικνύει τη θετική επίδραση, στις οικονομίες των κρατών-μελών, της σταδιακής άρσης των περιοριστικών μέτρων, από τον Μάιο.

Τα κράτη-μέλη της Ζώνης του Ευρώ, για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το τρίτο τρίμηνο του 2020, κατέγραψαν όλα αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, με εξαίρεση την Ιρλανδία. Οι κατώτερες επιδόσεις σημειώθηκαν στην Ελλάδα (-11,7%) και στην Μάλτα (-9,2%), ενώ οι υψηλότερες επιδόσεις καταγράφηκαν στην Ιρλανδία (+8,1%) και στην Λιθουανία (-1,6%). Όσον αφορά στις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖτΕ, στην Ισπανία καταγράφηκε σημαντική υποχώρηση του ΑΕΠ (-8,7%), ενώ ηπιότερη ήταν η μείωση του ΑΕΠ στην Ιταλία (-5%), στην Γερμανία (-4%) και στην Γαλλία (-3,9%) (Γράφημα 9).

Σε επίπεδο συνιστωσών του ΑΕΠ από πλευράς δαπανών, το τρίτο τρίμηνο του 2020 χαρακτηρίστηκε από τη σημαντική μείωση, σε ετήσια βάση, των εισαγωγών και των εξαγωγών (-8,9% και -8,7%, αντίστοιχα), του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (-4,7%) και της ιδιωτικής κατανάλωσης (-4,6%), ενώ ανοδικά κινήθηκε η δημόσια κατανάλωση (+2,1%). Αρνητική στο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ ήταν η συμβολή των εξαγωγών κατά -4,2 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.), της ιδιωτικής κατανάλωσης (-2,4 π.μ.), του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (-1,0 π.μ.) και των αποθεμάτων (-1,0 π.μ.). Αντίθετα, οι εισαγωγές και η δημόσια κατανάλωση συνεισέφεραν θετικά στο ΑΕΠ κατά 3,9 π.μ. και 0,4 π.μ., αντίστοιχα.

Παρά την ανάκαμψη του ΑΕΠ, σε τριμηνιαία βάση, η εκ νέου λήψη περιοριστικών μέτρων, κατά τη διάρκεια του τέταρτου τριμήνου, αναμένεται να επηρεάσει δυσμενώς την οικονομική δραστηριότητα στη ΖτΕ, βραχυπρόθεσμα. Η πλειονότητα των κρατών-μελών έλαβε περιοριστικά μέτρα την περίοδο Οκτωβρίου-Νοεμβρίου, σε μια προσπάθεια ανάσχεσης του δεύτερου κύματος της πανδημίας Covid-19. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, στις πρόσφατα δημοσιευθείσες μακροοικονομικές της προβλέψεις (ECB, staff macroeconomic projections for the euro area, December 2020), αναμένει συρρίκνωση του ΑΕΠ της ΖτΕ, το

τέταρτο τρίμηνο, κατά 2,2%, σε τριμηνιαία βάση και μικρή βελτίωση, το πρώτο τρίμηνο του 2021. Όσον αφορά στο σύνολο του έτους, η ΕΚΤ εκτιμά ύφεση της τάξης του 7,3%, ηπιότερη έναντι της πρόβλεψης του Σεπτεμβρίου (-8%). Για το 2021, στο βασικό σενάριο που έχει επεξεργαστεί, το οποίο προϋποθέτει τη διατήρηση της υποστηρικτικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και των πολιτικών στήριξης της απασχόλησης, καθώς και διατήρηση των πρόσφατων περιοριστικών μέτρων και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2021, προβλέπει ανάκαμψη του ΑΕΠ κατά 3,9%. Το 2022 και το 2023 αναμένεται αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,2% και 2,1%, αντίστοιχα, ενώ, σύμφωνα με την ΕΚΤ, η οικονομική δραστηριότητα στη ΖΤΕ θα επανέλθει στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα στα μέσα του 2022.

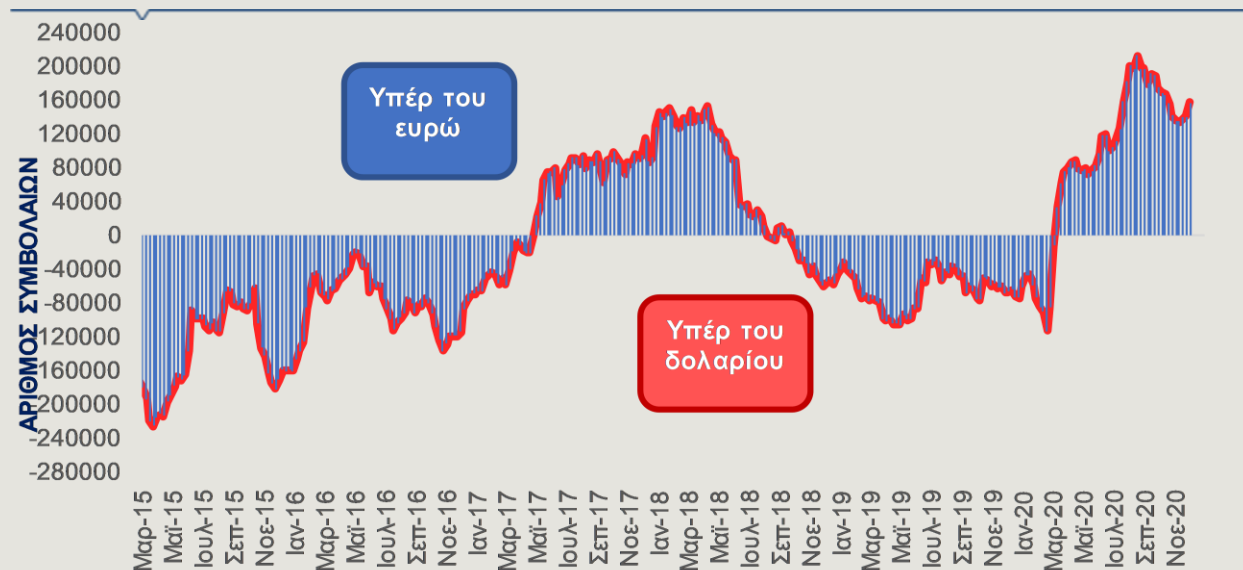
ΓΡΑΦΗΜΑ 9
Η επίπτωση της πανδημικής κρίσης στο ΑΕΠ των κρατών-μελών της ΖΤΕ το 2^ο και 3^ο τρίμηνο του 2020

 Πηγή:
Eurostat

Σημείωση:

Μη διαθέσιμα στοιχεία για το Λουξεμβούργο. Τα στοιχεία για τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ των κρατών-μελών της ΖΤΕ είναι με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση, με εξαίρεση τα στοιχεία της Σλοβακίας, τα οποία είναι μόνο με εποχική διόρθωση.

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 8 Δεκεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 16.535 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 156.429 συμβόλαια, από 139.894 συμβόλαια, την

ΓΡΑΦΗΜΑ 10
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
CFTC, IMM

προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 22 Σεπτεμβρίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 18 Δεκεμβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,2257 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+9,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 18,5% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ημερήσια άνοδο καταγράφει το δολάριο, περιορίζοντας τις εβδομαδιαίες απώλειες έναντι του ευρώ, καθώς εντείνονται οι ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές, λόγω της αδυναμίας επίτευξης συμφωνίας μεταξύ των Ρεπουμπλικάνων και των Δημοκρατικών, σχετικά με το νέο πακέτο δημοσιονομικής στήριξης της αμερικανικής οικονομίας. Ωστόσο, στις 17 Δεκεμβρίου, το ευρώ προσέγγισε τα 1,2273 δολάρια που είναι το υψηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο 2018, στον απόηχο της τελευταίας συνεδρίασης, για το 2020, της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ. Η Fed διατήρησε αμετάβλητη τη νομισματική της πολιτική, δεσμευόμενη, εκ νέου, να χρησιμοποιήσει όλο το φάσμα των νομισματικών της εργαλείων προκειμένου να στηρίξει την οικονομία των ΗΠΑ. Σύμφωνα με δηλώσεις του επικεφαλής της, η αμερικανική οικονομία θα καταγράψει δυναμική ανάκαμψη, το δεύτερο εξάμηνο του 2021, καθώς ολοένα και περισσότεροι Αμερικανοί πολίτες θα εμβολιάζονται έναντι του Covid-19. Η περισσότερο αισιόδοξη, σε σύγκριση με το παρελθόν, προσέγγισή του στο ζήτημα της οικονομικής ανάκαμψης βελτίωσε το επενδυτικό κλίμα, αποδυναμώνοντας τη ζήτηση για το δολάριο.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ εμφανίζει απώλειες, σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,08215 φράγκων (18.12.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,3%.

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 704,9 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 11 Δεκεμβρίου, από 705,3 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 4 Δεκεμβρίου. Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τέταρτη διαδοχική εβδομαδιαία μείωση των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην SNB.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 18 Δεκεμβρίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, σε ημερήσια βάση, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3523 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,90608 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 7,1% έναντι του ευρώ, αλλά κέρδη κατά 2% έναντι του δολαρίου.

Συνεχίζονται οι εντατικές διαπραγματεύσεις μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για τον καθορισμό της μελλοντικής εμπορικής τους σχέσης. Ο χρόνος που απομένει μέχρι τη λήξη της μεταβατικής περιόδου, στα τέλη του έτους, είναι ελάχιστος, ενώ, σύμφωνα με την ειδησεογραφία, οι διαφορές στο μείζονος σημασίας ζήτημα της αλιείας εξακολουθούν να υφίστανται. Τα σενάρια σχετικά με την επίτευξη ή μη εμπορικής συμφωνίας παραμένουν ανοικτά, ενώ, στις λίγες ημέρες που απομένουν μέχρι το τέλος του έτους, η στερλίνα ενδεχομένως να εμφανίσει αυξημένη μεταβλητότητα. Παράλληλα, ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου ανακοίνωσε νέα αυστηρά περιοριστικά μέτρα, από τις 20 Δεκεμβρίου, στο Λονδίνο και στη νοτιοανατολική Αγγλία, σε μια προσπάθεια περιορισμού των συνεχώς αυξανόμενων κρουσμάτων Covid-19. Τα νέα αυτά περιοριστικά μέτρα, εν μέσω εορταστικής περιόδου, αναμένεται να επιφέρουν ισχυρό πλήγμα στην οικονομική δραστηριότητα στο Ηνωμένο Βασίλειο και ιδιαίτερα στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο λιανικό εμπόριο.

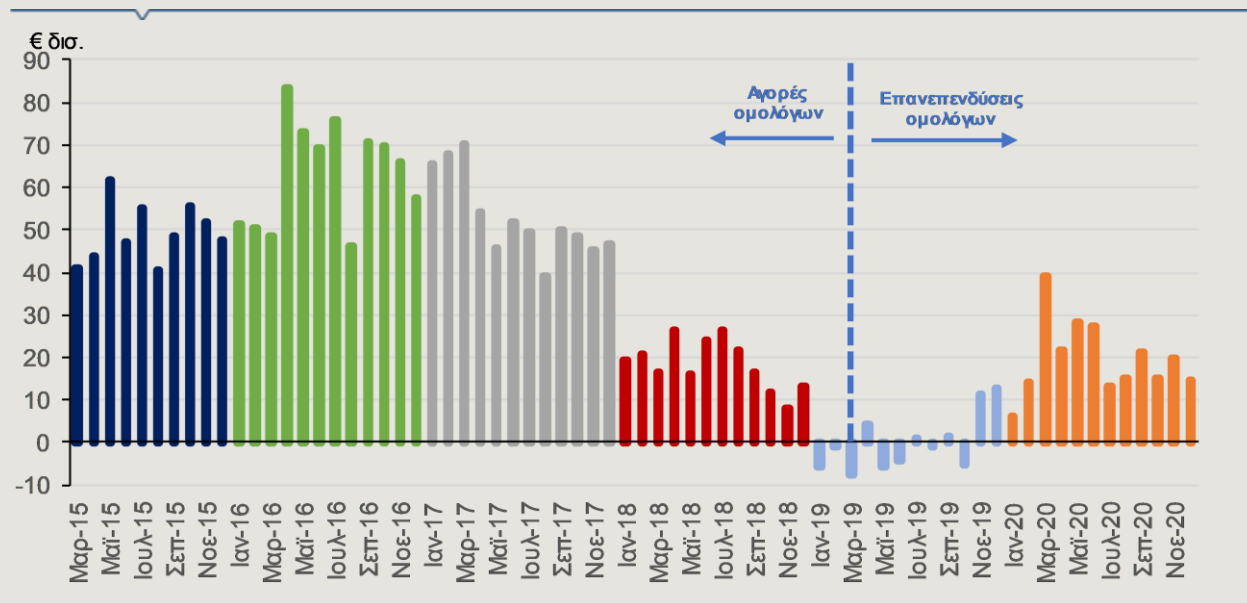
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 8,7% έναντι του δολαρίου και κατά 18,2% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 18 Δεκεμβρίου, διαμορφωνόταν σε 20,1 μ.β., από 21,3 μ.β., στις 11 Δεκεμβρίου.

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 11 Δεκεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,344 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 613 εκατ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 23 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 761 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 18,7 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 736,6 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

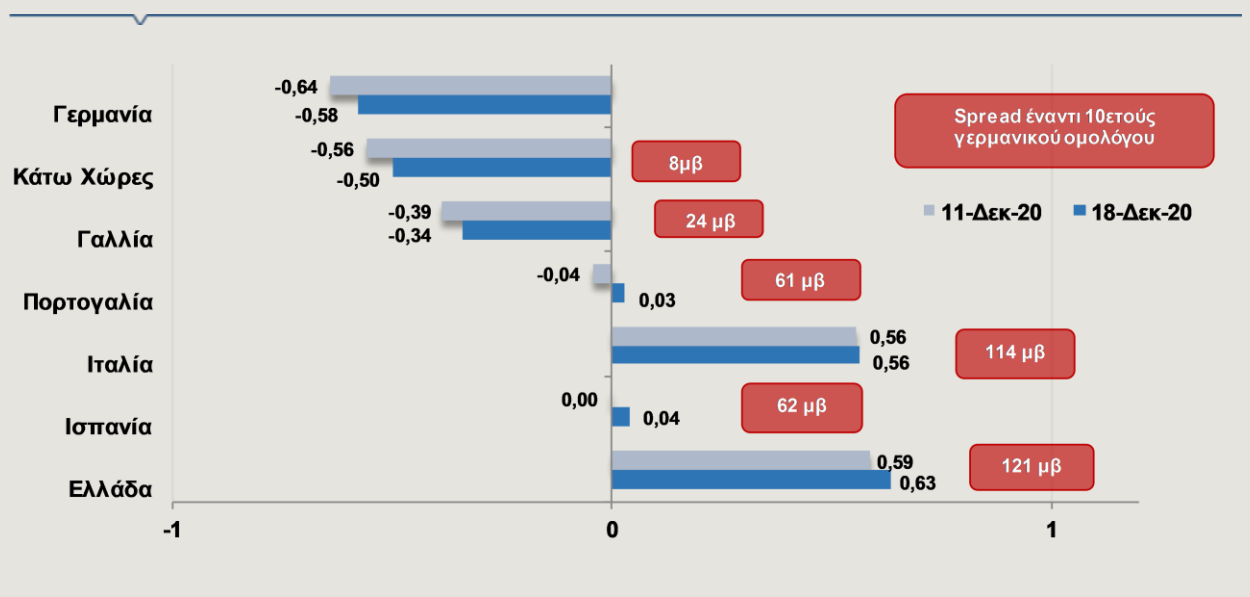
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



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 18 Δεκεμβρίου, μεταξύ 0,56% και 0,66%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 121 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,58% (Γράφημα 12).

Άρθηκε το βέτο από την Ουγγαρία και την Πολωνία σχετικά με τον Ευρωπαϊκό Προϋπολογισμό και το Ταμείο Ανάκαμψης, ύστερα από τη συμβιβαστική πρόταση που κατέθεσε η γερμανική πλευρά. Η θετική αυτή εξέλιξη φέρνει ένα βήμα εγγύτερα τα ευρωπαϊκά κεφάλαια στα δοκιμαζόμενα από την ύφεση κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Παράλληλα, περαιτέρω στήριξη στις οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ παρέιχε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), μετά από την απόφαση να αυξήσει κατά Ευρώ 500 δισ. το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω της πανδημίας (pandemic emergency purchase programme-PEPP), με αποτέλεσμα το συνολικό ύψος του προγράμματος να ανέρχεται πλέον σε Ευρώ 1,85 τρισ. και να επεκτείνει τη χρονική διάρκεια του προγράμματος τουλάχιστον μέχρι τον Μάρτιο 2022. Η στήριξη που παρέχει η ΕΚΤ, μέσω των αγορών ομολόγων, είναι καταλυτική, προκειμένου να διατηρείται το κόστος

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank

δανεισμού των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ σε ιστορικά χαμηλά -σε πολλές περιπτώσεις- επίπεδα, παρά τη σφοδρότητα της ύφεσης που πλήττει τις οικονομίες τους.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 18 Δεκεμβρίου, κατέγραφε απόδοση 0,03%, της Ισπανίας 0,04% και της Ιταλίας 0,56%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού αυξήθηκε στις 61 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 114 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,95%, στις 18 Δεκεμβρίου.

Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2015	2016	2017	2018	2019	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,4	-0,5	1,3	1,6	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,3	-0,5	1,9	2,3	1,9	
Δημόσια Κατανάλωση	1,6	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	0,2	2,3	8,1	-6,6	-4,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	5,0	-0,4	8,5	9,1	4,8	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,9	2,2	7,4	8,0	3,0	
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	3,6	4,0	4,5	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,0	180,8	179,2	186,2	180,5	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,8	-1,8	-1,9	-2,9	-1,5	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2019	2020				Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	0,6	3,8	-7,4	-0,1	-1,3 (Ιαν.-Σεπ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	-12,4	-54,2	-14,3	-27 (Ιαν.-Νοε.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	55,7	0,3		10,8 (Ιαν.-Σεπ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	1,5	-7,4	-1,6	-2,7 (Ιαν.-Οκτ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	51,0	40,0	49,3	42,3 (Νοέ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	110,7	91,8	90,8	91,0 (Νοέ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	108,6	87,6	86,9	89,2 (Νοέ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-10,4	-31,1	-34,9	-48,3 (Νοέ.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	0,1	0,4	2,4	2,4 (Σεπ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	3,4	3,8	8,3	8,3 (Σεπ.)	
- Βιομηχανία	0,4	4,5	6,5	9,5	9,5 (Σεπ.)	
- Κατασκευές	-4,4	-3,7	-4,0	-4,7	-4,7 (Σεπ.)	
- Τουρισμός	3,8	3,7	1,9	11,7	11,7 (Σεπ.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,7	-2,5	-2,5 (Σεπ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,7	-1,7	-1,6	-1,6 (Σεπ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,4	-3,0	-2,8	-2,8 (Σεπ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	0,4	-1,4	-1,9	-2,1 (Νοε.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,2	6,5	4,1	3,2	3,2 (Γ' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	15,9	17,0		16,1 (Σεπ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,9	0,4	-14,2	-11,7	-11,7 (Γ' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,9	0,2	-12	1	1 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	1,2	1,4	-2,7	4,4	4,4 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-4,6	-3,2	4,6	0,3	0,3 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	1,6	-33,1	-44,9	-44,9 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,0	0,6	-12,9	-6,4	-6,4 (Γ' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ International Labour Organisation, “Global Wage Report 2020-21”, Νοέμβριος 2020, Eurostat, “Impact of Covid-19 on employment income - advanced estimates”, Δεκέμβριος 2020

² ΕΛΣΤΑΤ: Ως **Ώρες Εργασίας** ορίζεται ο συνολικός αριθμός των ωρών που πραγματοποιήθηκαν στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια του τριμήνου αναφοράς. Περιλαμβάνονται οι ώρες εργασίας που πραγματοποιήθηκαν στη διάρκεια του κανονικού ωραρίου, οι επιπλέον ώρες εργασίας που πραγματοποιήθηκαν υπερωριακά, με αμοιβή ή χωρίς αμοιβή, καθώς επίσης και οι ώρες που πραγματοποιήθηκαν στη διάρκεια νυκτερινής εργασίας ή εργασίας τις Κυριακές ή τις αργίες (Βραχυχρόνιοι Δείκτες Απασχόλησης, Ωρών Εργασίας και Αμοιβών σε Βασικούς Τομείς της Οικονομίας, 3ο Τρίμηνο 2020).

³ Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος:

- Τα στοιχεία του Β' εξαμήνου 2019 και του Α' τριμήνου 2020 είναι προσωρινά.
- Οι δημοσιευμένοι δείκτες είναι εξαμηνιαίοι, με έτος βάσης το 2010 και αφορούν τις χρήσεις γραφείων και καταστημάτων.
- Οι δείκτες τιμών γραφείων και καταστημάτων αφορούν επενδυτικά ακίνητα υψηλών προδιαγραφών και προκύπτουν από εκτιμώμενες αξίες και όχι από πραγματικές συναλλαγές. Επομένως εκτιμάται ότι οι συγκεκριμένοι δείκτες εμφανίζουν σχετική υστέρηση στην αποτύπωση ειδικά των αρνητικών μεταβολών. Επιπλέον, σε συνθήκες περιορισμένων συναλλαγών οι αξίες συμπεριλαμβάνουν και «προεξοφλούν» τις τρέχουσες προσδοκίες της αγοράς.
- Τέλος, σημειώνεται ότι οι δείκτες αποτυπώνουν τα επίπεδα τιμών και μισθωμάτων στο τέλος του εκάστοτε εξαμήνου αναφοράς.

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