



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

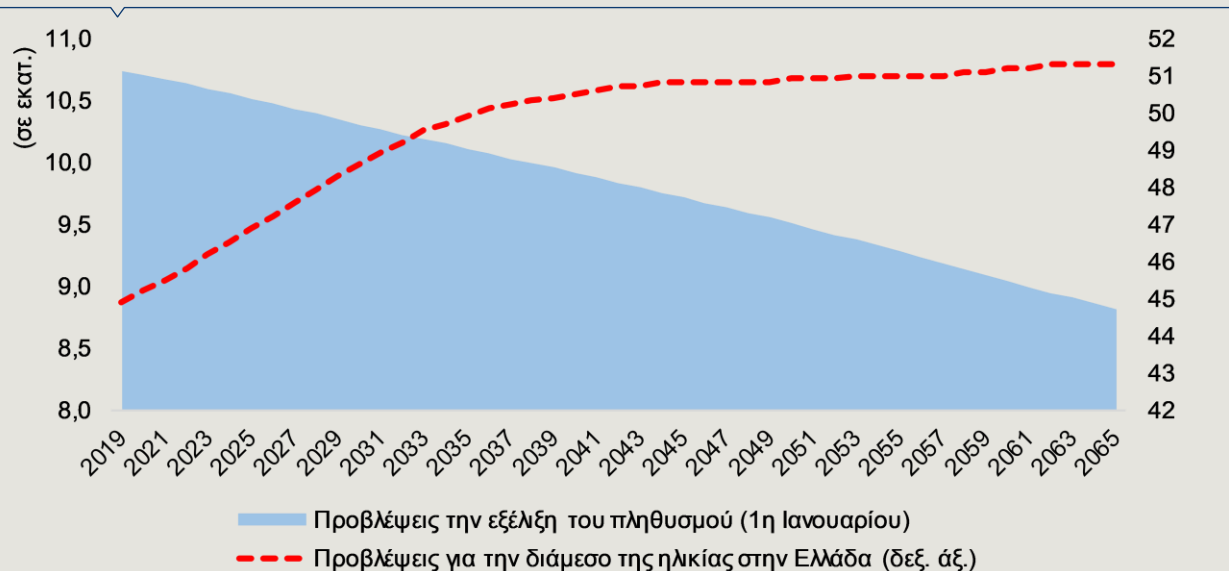
Παρεμβάσεις για τη Βιωσιμότητα του Ασφαλιστικού Συστήματος: Διαγενεακή Αλληλεγγύη, Κεφαλαιοποιητικός Μηχανισμός και Χρηματοδότηση της Μετάβασης

Η αναγκαιότητα της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού συστήματος επιτείνεται από το σημαντικό παράγοντα της γήρανσης του πληθυσμού, χαρακτηριστικό των οικονομικά ανεπτυγμένων χωρών παγκοσμίως. Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, ο γηράσκων πληθυσμός θα επηρεάσει σημαντικά την ανάπτυξη των χωρών και τη βιωσιμότητα των υγειονομικών τους συστημάτων και των κοινωνικών τους υπηρεσιών. Εκτός από το δημογραφικό πρόβλημα, υπάρχουν και ορισμένα ακόμη ζητήματα σχετικά με το ασφαλιστικό σύστημα που θα πρέπει να αναδειχθούν και να αντιμετωπιστούν. Αυτά περιλαμβάνουν τις σχετικά υψηλές ασφαλιστικές εισφορές, το δαιδαλώδες θεσμικό πλαίσιο και την ανεπαρκή πληροφόρηση σε σχέση με τις συνταξιοδοτικές επιλογές των εργαζομένων, το μειωμένο κίνητρο των νέων εργαζομένων για ασφάλιση και την αβεβαιότητα για το μέλλον της σύνταξής τους, την υψηλή χρηματοδότηση από τον κρατικό προϋπολογισμό για την κύρια ασφάλιση, αυξάνοντας έτσι τα δημοσιονομικά ελλείμματα αλλά και τα ανεπαρκή κίνητρα για μείωση της πρόωρης συνταξιοδότησης.

Επιπλέον, η πανδημική κρίση επιδείνωσε τη δημοσιονομική κατάσταση των κρατών διεθνώς, εξέλιξη που αποδυναμώνει προσωρινά τη δυνατότητα των κυβερνήσεων να υποστηρίξουν επαρκώς τα ασφαλιστικά τους συστήματα. Παράλληλα, καταγράφηκε απότομη αύξηση του ποσοστού της ανεργίας σε παγκόσμιο επίπεδο αλλά και στη χώρα μας, εξέλιξη που αναμένεται να έχει δυσμενή επίπτωση στην απασχόληση και επομένως στα έσοδα από τις ασφαλιστικές εισφορές των εργαζομένων. Τέλος, μία από τις πιο σημαντικές προκλήσεις για τα συνταξιοδοτικά ταμεία σε διεθνές επίπεδο είναι τα χαμηλά ή αρνητικά επιτόκια που επικράτησαν τα τελευταία έτη, τα οποία αναμένεται να διατηρηθούν λόγω της τρέχουσας συγκυρίας και περιορίζουν τις ευκαιρίες για υψηλές αποδόσεις των υπό διαχείριση κεφαλαίων τους.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι προβλέψεις για την εξέλιξη του πληθυσμού και την ηλικιακή διάμεσο στην Ελλάδα



Ως εκ των ανωτέρω, το ζήτημα της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού συστήματος καθίσταται σήμερα εκ νέου επίκαιρο και επείγον. Ο εμπλουτισμός του τρέχοντος συστήματος με κεφαλαιοποιητικά στοιχεία δίδει την ευχέρεια αντιμετώπισης και επιμερισμού του δημογραφικού κινδύνου, ενώ εισάγει ισχυρά κίνητρα αποτροπής της αδήλωτης εργασίας. Σύμφωνα με τις πρόσφατες ανακοινώσεις της κυβέρνησης, στο πλαίσιο του πολιτικο-οικονομικού "Thessaloniki HELEXPO Forum", αναμένεται η προώθηση μιας νέας ασφαλιστικής μεταρρύθμισης, στην οποία, σύμφωνα με τις εξαγγελίες, αιχμή του δόρατος θα είναι τα επικουρικά ταμεία. Στο πλαίσιο αυτό, το Υπουργείο Εργασίας εξετάζει την αναδιאμόρφωση του δεύτερου πυλώνα της κοινωνικής ασφάλισης¹, μέσα από τη δημιουργία ενός συμπληρωματικού τμήματος στην επικουρική σύνταξη, το οποίο θα ενταχθεί σε ένα δημόσιο, υποχρεωτικό κεφαλαιοποιητικό σύστημα, ανεξάρτητο από τα υφιστάμενα επαγγελματικά ταμεία. Σύμφωνα με τις επίσημες αναφορές που έχουν έως σήμερα δει το φως της δημοσιότητας,² ο πρώτος πυλώνας θα παραμείνει διανεμητικός. Παράλληλα, προωθούνται παρεμβάσεις που αφορούν το θεσμικό πλαίσιο και τη φορολογική πολιτική των επαγγελματικών ταμείων. Η μετάβαση στο νέο σύστημα επικουρικών συντάξεων αφορά τους νεότερους εργαζόμενους, ενώ για τους παλαιότερους θα συνεχιστεί το ισχύον σύστημα. Επί της ουσίας, η νέα επικουρική σύνταξη θα είναι το αποτέλεσμα της κεφαλαιοποίησης των εισφορών μέσα από την προσωπική αποταμίευση και των εναλλακτικών επενδυτικών επιλογών που θα έχει ο εργαζόμενος, επιτηρούμενος από τον κατάλληλο δημόσιο φορέα.

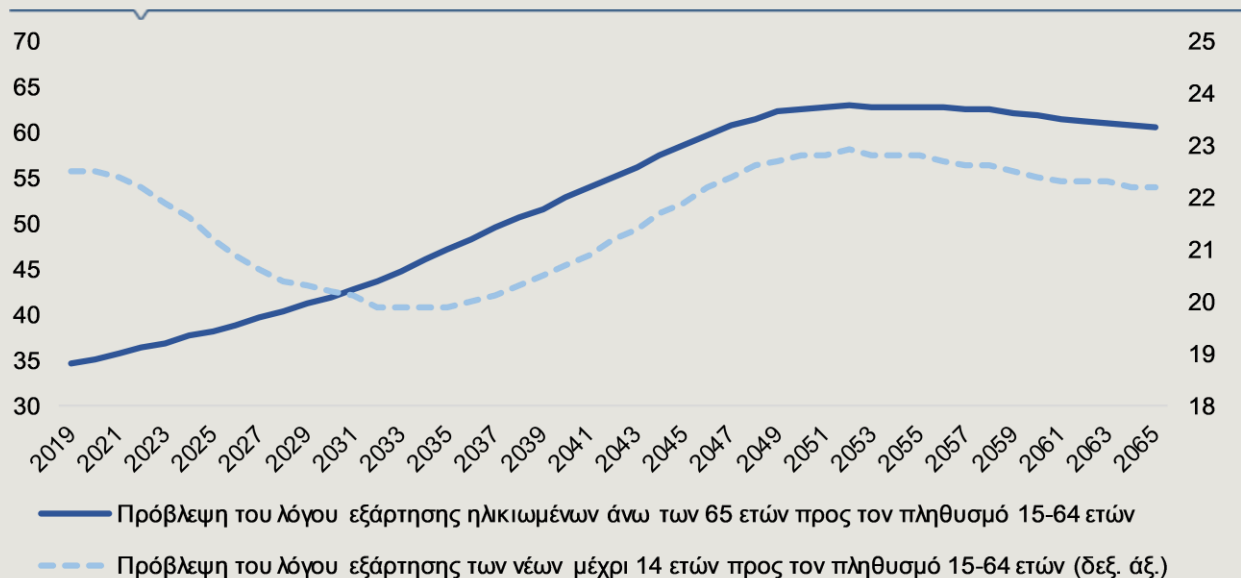
Δημογραφικές Εξελίξεις στην Ελλάδα: Βασικά χαρακτηριστικά και αναγκαιότητα των μεταρρυθμιστικών παρεμβάσεων

Η κοινωνική ασφάλιση στην Ελλάδα στηρίζεται, πρωτίστως, στον πρώτο πυλώνα, δηλαδή στη διανεμητική υποχρεωτική δημόσια ασφάλιση, με το δεύτερο και ειδικά τον τρίτο πυλώνα να έχουν συγκριτικά με άλλες χώρες περιορισμένη ανάπτυξη, υποδηλώνοντας χαμηλό βαθμό διεύθυνσης της ιδιωτικής ασφάλισης στη συνταξιοδοτική αγορά. Οι καταβαλλόμενες συντάξεις της κύριας ασφάλισης του πρώτου πυλώνα καλύπτονται από τις εισφορές των εργαζομένων και των εργοδοτών και από την κρατική χρηματοδότηση. Η κύρια ασφάλιση είναι το άθροισμα της εθνικής και της ανταποδοτικής σύνταξης. Η εθνική σύνταξη αποτελεί ένα πλαφόν το οποίο ορίζεται στα €384 για 20 έτη ασφάλισης, ενώ η ανταποδοτική είναι το κατ' αναλογία τμήμα της σύνταξης βάσει του μισθού του εργαζομένου επί του οποίου καταβάλλονται οι εισφορές και είναι εξαρτώμενη από το ποσοστό αναπλήρωσης (κλιμακωτή αναλογία συντάξεων προς αποδοχές, με βάση τα έτη ασφάλισης) και το χρόνο ασφάλισης. Το ανταποδοτικό σκέλος των συντάξεων υπολογίζεται βάσει της μεθόδου των καθορισμένων παροχών, δηλαδή μιας προκαθορισμένης αναλογίας επί του συντάξιμου μισθού, συνυπολογίζοντας τα έτη προϋπηρεσίας του εργαζομένου.

Το διανεμητικό σύστημα της κοινωνικής ασφάλισης, το οποίο στηρίζεται στη διαγενεακή αλληλεγγύη και αποτελεί το βασικό κορμό του ελληνικού συστήματος συνταξιοδότησης, χαρακτηρίζεται από την άμεση στήριξη των συνταξιούχων από τους εργαζόμενους, υπό την έννοια ότι οι εισφορές των εργαζομένων πληρώνουν σημαντικό τμήμα των συντάξεων. Ως εκ τούτου, ο δείκτης εξάρτησης, δηλαδή η αναλογία των συνταξιούχων προς τους εργαζόμενους, παίζει σημαντικό ρόλο στη βιωσιμότητα του συστήματος, ιδιαίτερα σε μια κοινωνία που γερνάει με ταχείς ρυθμούς, όπως αυτή της Ελλάδας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Σημαντική αύξηση του λόγου εξάρτησης των ηλικιωμένων προς τον πληθυσμό 15-64 ετών

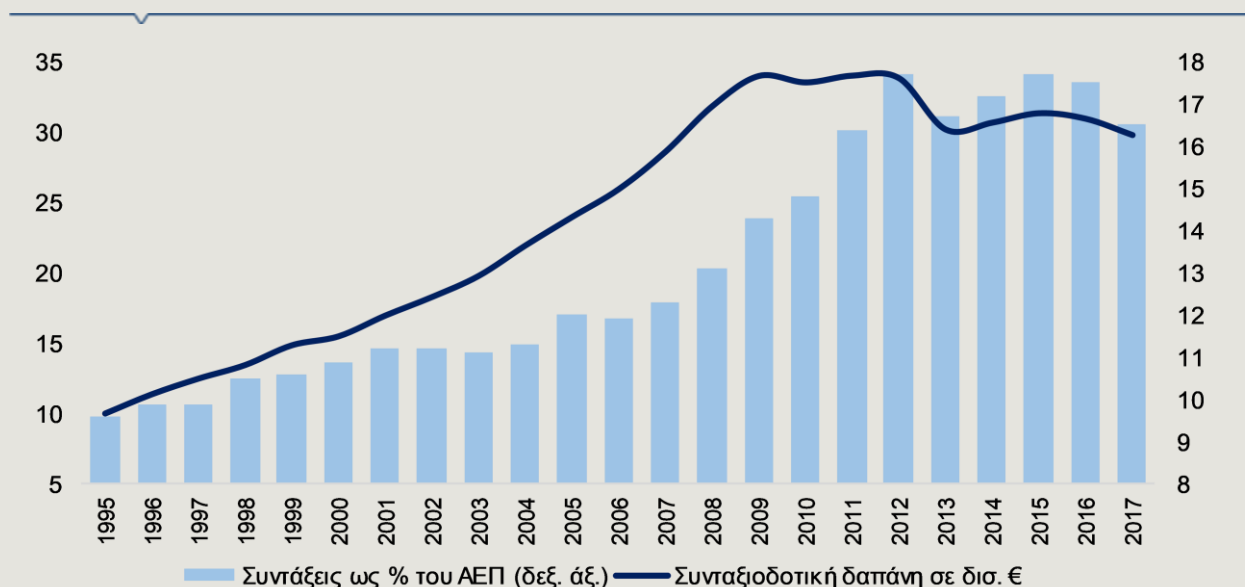


Πηγή: Eurostat

Χαρακτηριστικές ως προς τις δημογραφικές εξελίξεις στην Ελλάδα είναι οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας (Eurostat) σε χρονικό ορίζοντα περίπου 45 ετών (Γράφημα 1). Σύμφωνα με τις πληθυσμιακές προβολές, η διάμεση ηλικία για τον ελληνικό πληθυσμό θα αυξηθεί κατά 6,4 έτη μέχρι το 2065 σε σχέση με το 2019, φθάνοντας στα 51,3 έτη. Κατ' αναλογία, όπως φαίνεται και στο Γράφημα 2, ο λόγος εξάρτησης των άνω των 65 ετών προς τους εργαζόμενους ηλικίας 15-64 ετών, προβλέπεται ότι από 34,6 το 2019 θα αυξηθεί σημαντικά το 2065, φθάνοντας στο 60,5, με το ποσοστό των ατόμων άνω των 65 στο σύνολο του πληθυσμού να φτάνει το 33,1%, από 22% το 2019. Οι προβλέψεις στηρίζονται στην υπόθεση ότι το προσδόκιμο ζωής θα αυξηθεί και το ποσοστό γεννητικότητας θα παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα, κάνοντας επίσης τη δυσμενή πρόβλεψη για σημαντική μείωση του συνολικού πληθυσμού της χώρας (Γράφημα 1). Από τα δημογραφικά δεδομένα συνεπάγεται ότι αν το σύστημα της χώρας παραμείνει καθαρά διανεμητικό, οι μελλοντικές γενεές θα έρθουν αντιμέτωπες με σημαντικές μειώσεις στις παροχές τους και συνέχιση των ελλειμμάτων στον κρατικό προϋπολογισμό.

Το εντεινόμενο δημογραφικό πρόβλημα και η προηγούμενη οικονομική κρίση επέβαλαν τη συγκράτηση της συνταξιοδοτικής δαπάνης, η οποία κατέγραφε ανοδική πορεία ως ποσοστό του ΑΕΠ μέχρι και το 2012 (Γράφημα 3). Αξίζει να σημειωθεί ότι η χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ασφαλιστικού συστήματος την δεκαετία 2000-2009 καλύφθηκε με εξωτερικό δανεισμό και ως εκ τούτου αποτέλεσε έναν από τους παράγοντες διόγκωσης του δημοσίου χρέους. Στη συνέχεια, παρά τις σημαντικές περικοπές στις συντάξεις που σημειώθηκαν τη δεκαετία 2010-2019, οι συνολικές συνταξιοδοτικές δαπάνες συνέχισαν να αυξάνονται, εξαιτίας και της συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια της προηγούμενης κρίσης. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι, στην Ελλάδα, η συνταξιοδοτική δαπάνη το 2017 αποτελούσε το 16,5% του ΑΕΠ της χώρας, από 10,9% το 2000, ποσοστό μεγαλύτερο από κάθε άλλη ευρωπαϊκή χώρα, με το μέσο όρο της ΕΕ-27 να βρίσκεται στο 12,8% (Γράφημα 4). Δεδομένου ότι, μετά την ένταξη της χώρας στα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής, ο εξωτερικός δανεισμός δεν ήταν εφικτός, η χρηματοδότηση των αναγκών του ασφαλιστικού συστήματος πραγματοποιήθηκε μέσω της αυξημένης φορολογίας και της περικοπής δαπανών σε σημαντικούς τομείς, όπως οι δημόσιες επενδύσεις, με αρνητικές συνέπειες στην ανάπτυξη³. Ωστόσο, παρά το μεγάλο ποσοστό της συνταξιοδοτικής δαπάνης ως προς το ΑΕΠ, η κατά κεφαλήν συνταξιοδοτική δαπάνη στη χώρα βρισκόταν σε επίπεδα χαμηλότερα (€2.907 κατ' άτομο) του μέσου όρου της ΕΕ-27 το 2017 (€3.486 κατ' άτομο).

Η επικουρική ασφάλιση στην Ελλάδα, η οποία είχε συσταθεί αρχικά από επαγγελματικά συνδικάτα και επιχειρήσεις, λειτουργεί συμπληρωματικά στην κύρια ασφάλιση. Μέχρι πρότινος, βασιζόταν στο διανεμητικό σύστημα καθορισμένων παροχών και χαρακτηριζόταν από μια πληθώρα επικουρικών ταμείων. Από το 2014, ωστόσο, εφαρμόστηκε σύστημα θεωρητικά καθοριζόμενων εισφορών για την επικουρική ασφάλιση (Notionally Defined Contributions). Τα επόμενα χρόνια ακολούθησε περαιτέρω εξορθολογισμός του ευρύτερου συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, με την αλλαγή των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης το 2015 και την ενοποίηση των ασφαλιστικών ταμείων για όλους τους συνταξιούχους και ασφαλισμένους το 2016, με ενιαίους κανόνες για εισφορές και παροχές (ΕΦΚΑ για τις κύριες και ΕΤΕΑΕΠ για τις επικουρικές συντάξεις)⁴.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Η εξέλιξη της συνταξιοδοτικής δαπάνης στην Ελλάδα 1995 - 2017 (Ευρώ εκατ. και % ΑΕΠ)


Πηγή: Eurostat

Κόστος Μετάβασης και πηγές Χρηματοδότησής του

Η μεταρρύθμιση που προωθείται στο άμεσο χρονικό διάστημα, η δημιουργία δηλαδή ενός ταμείου επικουρικής ασφάλισης βασικά για τους νέους ασφαλισμένους με βάση έναν κεφαλαιοποιητικό μηχανισμό, είναι αναγκαία συνθήκη προς τη σωστή κατεύθυνση. Η νέα μεταρρύθμιση μπορεί να αυξήσει τις αποταμιεύσεις και κατ'επέκταση να προωθήσει τις επενδύσεις, περιορίζοντας ταυτόχρονα και το σκέλος της διανεμητικής χρηματοδότησης και διαφοροποιώντας τους κινδύνους του συνταξιοδοτικού συστήματος που συνδέονται με το δημογραφικό πρόβλημα.

Ωστόσο, παρόλο που έχει υιοθετηθεί τις τελευταίες δεκαετίες από μια πληθώρα χωρών παγκοσμίως, προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα ζητήματα των δημογραφικών ανισορροπιών, λόγω της γήρανσης του πληθυσμού, των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της χαμηλής αποταμίευσης, η μετάβαση από ένα αμιγώς διανεμητικό σε ένα σύστημα μερικώς κεφαλαιοποιητικό, έστω και αν πρόκειται για τις επικουρικές συντάξεις, ενέχει ένα βαθμό αβεβαιότητας. Πως θα καλυφθεί η απώλεια εισφορών στο παλαιό διανεμητικό σύστημα; Με άλλα λόγια, πως θα χρηματοδοτηθεί το κόστος της μετάβασης; Η δυσκολία έγκειται στον τρόπο επιμερισμού και μετάθεσης του κόστους μετάβασης με δίκαιο τρόπο μεταξύ των γενεών, έτσι ώστε καμία γενεά, νέων ή ηλικιωμένων, να μην επωμιστεί μεγάλο βάρος. Στο πλαίσιο αυτό θεωρούνται εκ των ων ουκ άνευ οι ακόλουθες πηγές για την κάλυψη του κόστους μετάβασης:

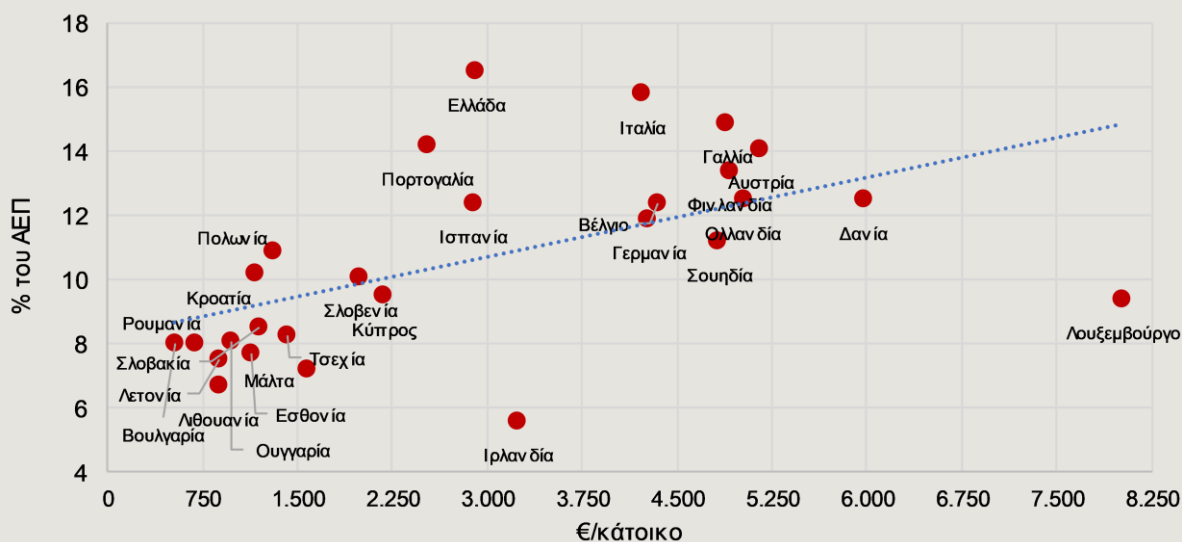
Πρώτον, η αποτελεσματική κρατική διαχείριση και εποπτεία των επενδυτικών προγραμμάτων που σχετίζονται κυρίως με το κεφαλαιοποιητικό σκέλος καθώς και η αξιοποίηση υφιστάμενων πόρων
Δεύτερον, η διατήρηση ισχυρού ρυθμού μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας ώστε, να προκύψει ταχεία συσσώρευση αποθεματικού από τις εισφορές.
Τρίτον, η δημοσιονομική ισορροπία που θα επιτρέψει τη χρηματοδότηση μέσω του κρατικού προϋπολογισμού στο μέλλον εφόσον χρειασθεί (αλληλεγγύη μεταξύ των γενεών).

Το ασφαλιστικό σύστημα έχει πολλαπλές παραμέτρους που μπορούν να μεταβληθούν και να αντισταθμίσουν τις απώλειες, με προτάσεις που έχουν γίνει κατά καιρούς από ακαδημαϊκούς και ερευνητικά ινστιτούτα. Για παράδειγμα, η ενίσχυση των φορολογικών κινήτρων και η περαιτέρω μείωση των εισφορών, παρόλο που σε ένα διανεμητικό σύστημα συνδέεται και με μειωμένες παροχές, παρέχει κίνητρα για μείωση της ανασφάλιστης εργασίας. Η περαιτέρω ενίσχυση του κεφαλαιοποιητικού σκέλους θα μπορούσε σε βάθος χρόνου να δημιουργήσει ένα αυτόνομο και αποτελεσματικό ασφαλιστικό σύστημα, υποστηρίζοντας τις αποταμιεύσεις, τις επενδύσεις και την ευρύτερη οικονομία, δίνοντας λύση στο πρόβλημα που προκαλεί η γήρανση του πληθυσμού και της άρρηκτης σύνδεσής του με τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος και τη συσσώρευση ελλειμμάτων.

Η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων προϋποθέτει πολιτική βούληση, διάλογο και κοινωνική συναίνεση, αφού τα οφέλη δεν είναι εμφανή παρά μόνο σε βάθος χρόνου, ενώ ενισχύει παράλληλα και την απολεσθείσα εμπιστοσύνη των νέων στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης. Άλλωστε, η επιτυχής έκβαση της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού δεν εξαρτάται μόνο από τις μεταβλητές του ίδιου του συστήματος, αλλά και από τις παραμέτρους της οικονομικής ανάπτυξης, μεταξύ άλλων, από την αύξηση της απασχόλησης και των επενδύσεων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Το ύψος των συντάξεων ανά κάτοικο, σε Ευρώ και ως % του ΑΕΠ, στις χώρες της ΕΕ-27 (στοιχεία 2017)



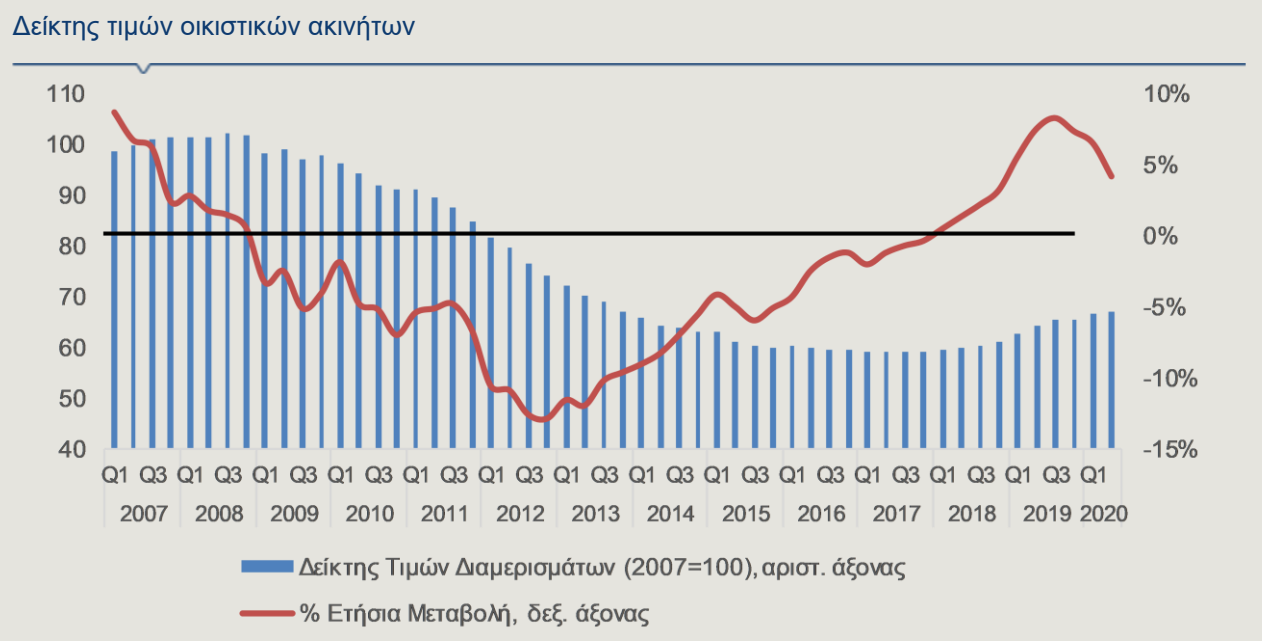
Πηγή: Eurostat

Τιμές Οικιστικών Ακινήτων

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, η αύξηση των τιμών των οικιστικών ακινήτων συνεχίστηκε και το δεύτερο τρίμηνο του 2020, παρά το γεγονός ότι την εν λόγω περίοδο ήταν σε εφαρμογή τα περιοριστικά μέτρα στην οικονομική δραστηριότητα, εξαιτίας της πανδημίας. Παρατηρείται, ωστόσο, ελαφρά επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του σχετικού δείκτη, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 4,1%, σε ετήσια βάση, έναντι 7,6%, το δεύτερο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 5).

Όσον αφορά στην παλαιότητα των διαμερισμάτων, η αύξηση των τιμών, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, ήταν μεγαλύτερη στα νέα διαμερίσματα (μέχρι 5 έτη) και ίση με 5,4%, ενώ στα παλαιά διαμερίσματα (άνω των 5 ετών), οι τιμές αυξήθηκαν, αντίστοιχα, κατά 3,2%.

Αναφορικά με την εξέλιξη των τιμών των κατοικιών ανά γεωγραφική περιοχή, ο ρυθμός ανόδου των τιμών των διαμερισμάτων, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, ήταν σημαντικά υψηλότερος στην Αθήνα σε σχέση με τις υπόλοιπες περιοχές και διαμορφώθηκε στο 6,8%. Στη Θεσσαλονίκη, κατεγράφη άνοδος κατά 4,2%, ενώ μικρότερη αύξηση παρατηρήθηκε στις τιμές των κατοικιών στις λοιπές περιοχές (2%) και στις υπόλοιπες μεγάλες πόλεις (0,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5


Πηγή:
Τράπεζα της
Ελλάδος

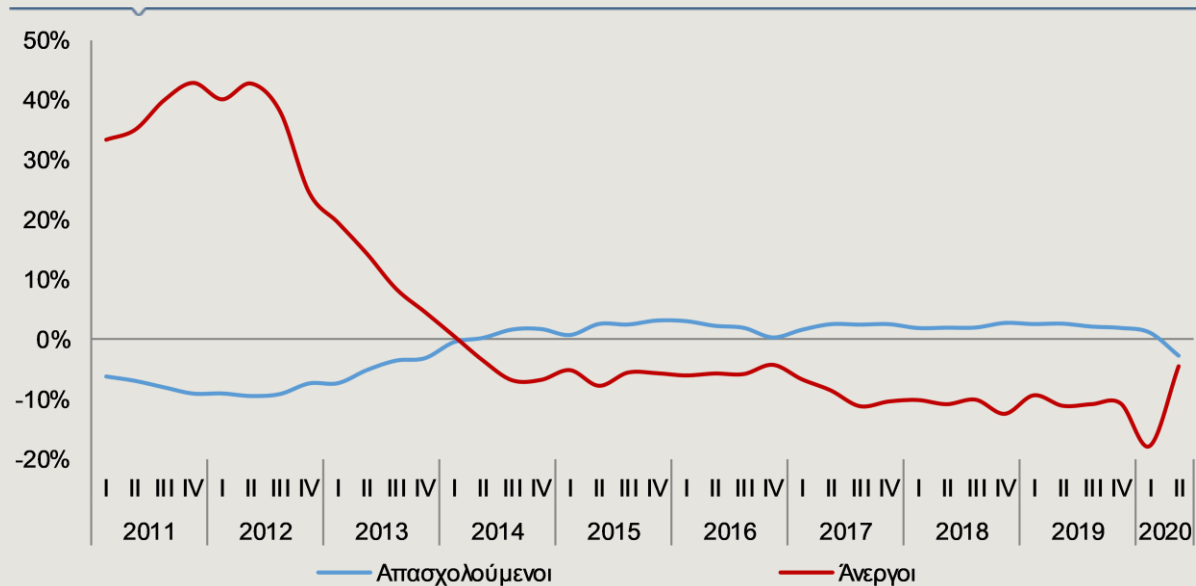
Εξέλιξη της Απασχόλησης και της Ανεργίας το δεύτερο τρίμηνο του 2020

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία, μη εποχικά προσαρμοσμένα, στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι άνεργοι ανήλθαν σε 768,3 χιλ. άτομα, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, μειωμένοι κατά 4,6% σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 6), ενώ το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε σε 16,7%, έναντι 16,9%, το ίδιο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2020, αύξηση σημείωσαν τόσο ο αριθμός των ανέργων, κατά 3,1%, όσο και το ποσοστό της ανεργίας, κατά 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας.

Παράλληλα, ο αριθμός των απασχολούμενων, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020, διαμορφώθηκε σε 3.844 χιλ. άτομα, μειωμένος κατά 8,6 χιλ. άτομα (-0,2%), σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 112,4 χιλ. άτομα (-2,8%), συγκριτικά με το δεύτερο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 6). Αναφορικά με το είδος της εργασίας, οι εργαζόμενοι σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης μειώθηκαν κατά 2,9%, σε ετήσια βάση, ενώ η μερική απασχόληση υποχώρησε, αντίστοιχα, κατά 1,9%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η εξέλιξη του αριθμού απασχολούμενων και ανέργων (ετήσιες μεταβολές)



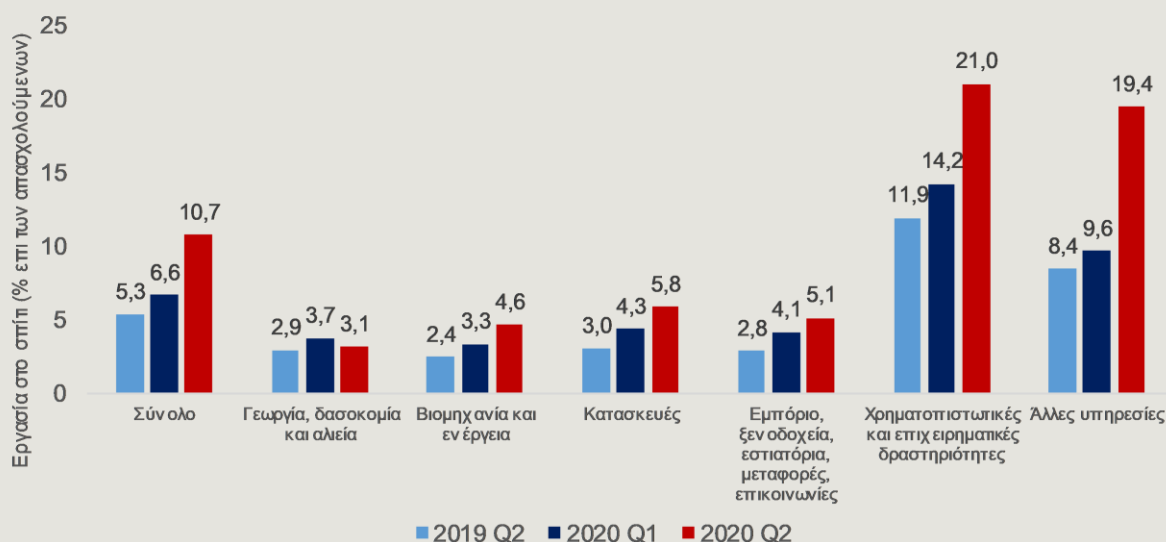
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ως εκ τούτου, το εργατικό δυναμικό της χώρας διαμορφώθηκε σε 4.612,3 χιλ. άτομα, μειωμένο κατά 149,1 χιλ. άτομα, σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2019. Αντίθετα, το ποσοστό του οικονομικά μη ενεργού πληθυσμού αυξήθηκε κατά 3,4%, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, γεγονός που οφείλεται, σε σημαντικό βαθμό, στη μετακίνηση ανέργων προς τους οικονομικά μη ενεργούς, καθώς, λόγω της πανδημίας COVID-19 και των περιοριστικών μέτρων που ήταν σε ισχύ, αρκετά άτομα που αναζητούσαν εργασία δήλωσαν ότι δεν είναι άμεσα διαθέσιμα να εργαστούν.

Επιπρόσθετα, η πανδημία του COVID-19 είχε εντονότερη επίδραση στην αγορά εργασίας, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο, σε ό,τι αφορά τις απουσίες από την εργασία, τις ώρες απασχόλησης αλλά και την εργασία από το σπίτι. Συγκεκριμένα, το 22,3% των απασχολούμενων απουσίασε από την εργασία του, κατά το δεύτερο τρίμηνο του έτους, έναντι 9,2%, το προηγούμενο τρίμηνο, ενώ οι ώρες εργασίας ανά εβδομάδα διαμορφώθηκαν σε 30,3, έναντι 35,5, το πρώτο τρίμηνο του 2020. Επιπλέον, το 10,7% των απασχολούμενων εργάστηκε από το σπίτι, ενώ, το πρώτο τρίμηνο του 2020 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν ίσο με 6,6%. Σημειώνεται ότι, κατά το δεύτερο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, το ποσοστό της εργασίας από το σπίτι ανερχόταν σε 5,3%, επί του συνόλου των απασχολούμενων. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 7, τα μεγαλύτερα ποσοστά τηλεεργασίας, κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020, καταγράφηκαν στις χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές δραστηριότητες (21%) και στις λοιπές υπηρεσίες (19,4%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξ αποστάσεως εργασία: Η επίπτωση της πανδημίας ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης σημείωσε ετήσια πτώση κατά 20,4%, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, έναντι αύξησης, το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους, κατά 5,4%, ενώ οι εργαζόμενοι στον κλάδο αντιπροσωπεύουν το 8,4% της συνολικής απασχόλησης στη χώρα. Επίσης, στη μείωση της απασχόλησης, το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, συνέβαλαν σημαντικά οι κλάδοι των κατασκευών (-9,5%), των διοικητικών και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων (-8,4%), της ενημέρωσης και επικοινωνίας (-7%), της γεωργίας-δασοκομίας-αλιείας (-6,5%) και της μεταποίησης (-1,4%). Αντίθετα, η απασχόληση αυξήθηκε, στο ίδιο διάστημα, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, στους κλάδους των υπηρεσιών υγείας και κοινωνικής μέριμνας (+6,3%), των λοιπών δραστηριοτήτων παροχής υπηρεσιών (+6,9%), της μεταφοράς και αποθήκευσης (+4,6%), του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, της επισκευής μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών (+2,7%), των επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων (+1,3%) και της εκπαίδευσης (+0,9%).

Τέλος, όσον αφορά στο ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων, διαμορφώθηκε σε 66,2%, μειωμένο σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του 2019, κατά 4,6 ποσοστιαίες μονάδες (70,8%).

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

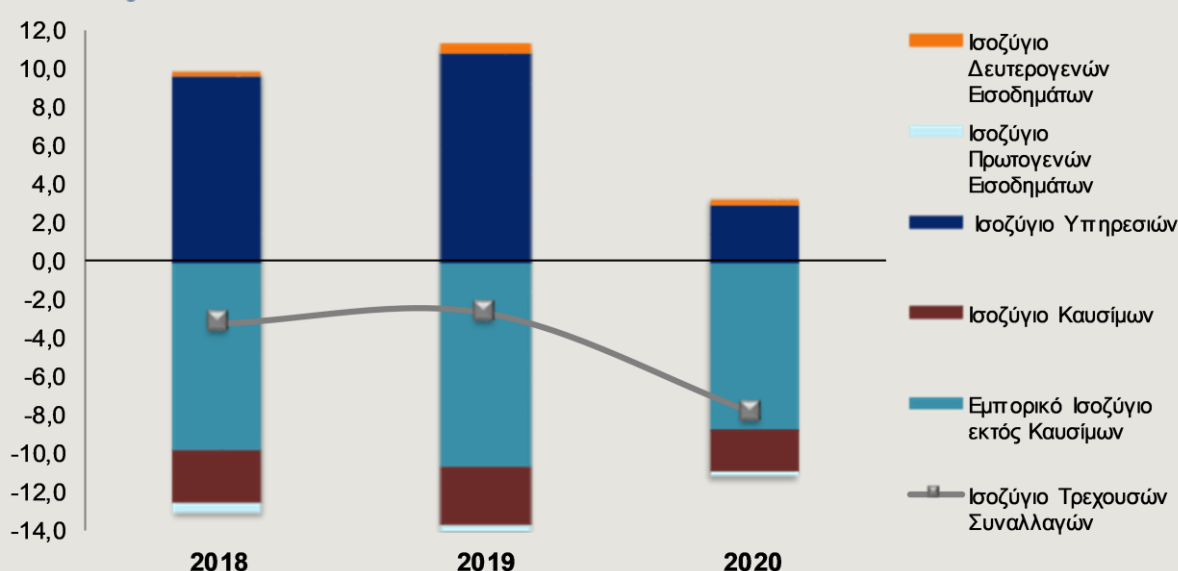
Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, τους πρώτους επτά μήνες του 2020, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε σε Ευρώ 7,9 δισ., αυξημένο σημαντικά σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, κατά Ευρώ 5,2 δισ. ή 190%. Η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται, πρωτίστως, στη σημαντική μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και, δευτερευόντως, στη μείωση του πλεονάσματος που κατέγραψε το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων, σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Η μεταβολή αυτή αντισταθμίστηκε, εν μέρει, από την πτώση των ελλειμμάτων των ισοζυγίων αγαθών και πρωτογενών εισοδημάτων (Γράφημα 8).

Πιο αναλυτικά, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών μειώθηκε κατά Ευρώ 2,6 δισ., ή 19,2%, σε ετήσια βάση, λόγω της αντίστοιχης μείωσης των ελλειμμάτων του ισοζυγίου αγαθών εκτός καυσίμων, κατά Ευρώ 1,9 δισ. και του ισοζυγίου καυσίμων, κατά Ευρώ 725 εκατ. Οι εισαγωγές αγαθών, κατά τους πρώτους επτά μήνες του 2020, μειώθηκαν συνολικά κατά 15,7%, σε σχέση με το ίδιο διάστημα πέρυσι και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 27,7 δισ. Η εν λόγω πτώση προήλθε τόσο από τη μείωση των εισαγωγών καυσίμων (-32,7%), όσο και από τη μείωση των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων (-9,8%). Από την άλλη πλευρά, οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 13,3% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 16,7 δισ. Η μείωση των συνολικών εξαγωγών αγαθών προήλθε, κυρίως, από τη συρρίκνωση των εξαγωγών καυσίμων, κατά 37,3% ή Ευρώ 2,1 δισ., ενώ οι εξαγωγές εκτός καυσίμων μειώθηκαν ηπιότερα, κατά 3,6%.

Επιπρόσθετα, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών, στο διάστημα Ιανουαρίου-Ιουλίου 2020, μειώθηκε σημαντικά κατά 72,6%, σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκε σε Ευρώ 3 δισ., έναντι Ευρώ 10,8 δισ. το ίδιο διάστημα πέρυσι. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, πρωτίστως, στη συρρίκνωση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, κατά 86,2%, σε ετήσια βάση, ή Ευρώ 7,9 δισ., εξαιτίας της πανδημίας COVID-19 και των

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιαν.- Ιουλ. 2020 (€ δισ.)



περιορισμών στις μετακινήσεις που επιβλήθηκαν σε παγκόσμιο επίπεδο. Επιπλέον, οι εισπράξεις από μεταφορές κατέγραψαν πτώση, ύψους Ευρώ 1,2 δισ., ή 12,2%. Τέλος, οι συνολικές εισπράξεις από υπηρεσίες μειώθηκαν κατά 42,6%, ενώ οι αντίστοιχες πληρωμές κατά 12%.

Πιο αναλυτικά, τον Ιούλιο οι ταξιδιωτικές εισπράξεις (συμπ. κρουαζιέρας) μειώθηκαν κατά 84,4%, σε ετήσια βάση, ενώ οι ταξιδιωτικές αφίξεις συρρικνώθηκαν κατά 85,4%. Σημειώνεται ότι, τον Ιούλιο, συνεχίστηκε η άρση των περιορισμών που αφορούσαν στην είσοδο ταξιδιωτών από άλλες χώρες στην Ελλάδα, η οποία είχε αρχίσει να πραγματοποιείται τον Ιούνιο. Συνολικά, τους πρώτους επτά μήνες του έτους, καταγράφηκε ραγδαία μείωση των δύο μεγεθών, παρά τη σημαντική ετήσια αύξηση που σημειώθηκε τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο, τόσο σε όρους αφίξεων, όσο και σε όρους εισπράξεων. Συγκεκριμένα η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση μειώθηκε κατά 80,1%, στο διάστημα Ιανουαρίου-Ιουλίου 2020, σε σύγκριση με την ίδια περίοδο πέρυσι, ενώ οι εισπράξεις, αντίστοιχα, όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, κατά 86,2%.

Τέλος, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων παρουσίασε έλλειμμα ύψους Ευρώ 149,7 εκατ., χαμηλότερο σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο (Ευρώ -364,6 εκατ.), ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε πλεόνασμα ύψους Ευρώ 330 εκατ., έναντι πλεονάσματος Ευρώ 459,7 εκατ., την αντίστοιχη περίοδο του 2019.

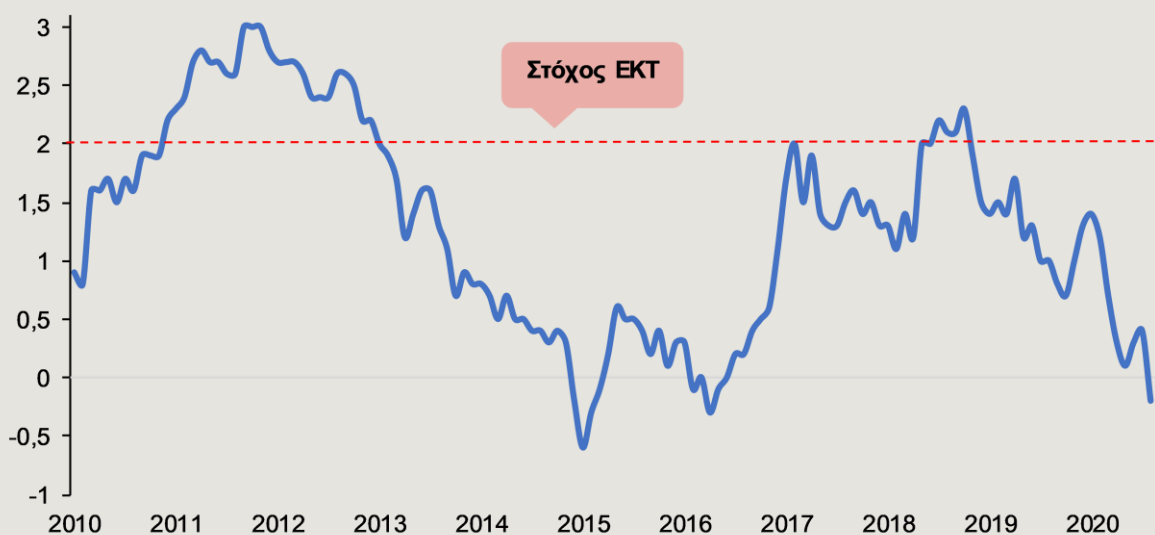
ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ εν μέσω πανδημίας

Η βασική αποστολή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) είναι η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ, μέσω της ακολουθούμενης νομισματικής πολιτικής. Η επίτευξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών αποτελεί μια δύσκολη και αρκετά σύνθετη άσκηση για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής της ΕΚΤ, ιδίως μετά την επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης και τα ζητήματα που κληρονόμησε η χρηματοπιστωτική κρίση. Στις προκλήσεις που κλήθηκε να αντιμετωπίσει η οικονομία της ζώνης του ευρώ (παγκοσμιοποίηση, ψηφιοποίηση, γήρανση πληθυσμού, κλιματική αλλαγή), το 2020 ήρθε να προστεθεί και η πανδημία του κορωνοϊού. Εν μέσω κλίματος έντονης οικονομικής αβεβαιότητας και ενός ευμετάβλητου επιχειρηματικού περιβάλλοντος, πολλά κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ ενδεχομένως να απαιτηθεί να εφαρμόσουν νέες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ενώ οι ήδη πραγματοποιούμενες να επιταχυνθούν ή να αντιστραφούν. Ωστόσο, οι όποιες ενέργειες που στόχο έχουν την σταθερότητα των τιμών θα πρέπει να λάβουν σοβαρά υπόψη το νέο περιβάλλον που έχει δημιουργήσει η πανδημική κρίση.

Η επανεξέταση της ακολουθούμενης στρατηγικής της ΕΚΤ, ο συσχετισμός μεταξύ παγκοσμιοποίησης-πανδημίας στις τιμές αγαθών και υπηρεσιών, αλλά και ο τρόπος υπολογισμού του πληθωρισμού αποτελούν σημαντικές παραμέτρους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η σταθερότητα των τιμών θα οδηγήσει σε βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης στο μέλλον.

Η εξέλιξη του πληθωρισμού στην ΖτΕ (ετήσια % μεταβολή μηνιαίων παρατηρήσεων)



ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Πηγή: Eurostat

Η επανεξέταση της στρατηγικής της ΕΚΤ

Στα μέσα του πρώτου εξαμήνου του 2020, αρκετοί οικονομολόγοι και επιδημιολόγοι ήλπιζαν ότι η εμφάνιση της νόσου του κορωνοϊού COVID-19 θα είχε ένα σχετικά σύντομο χρόνο ύπαρξης. Ωστόσο, η ταχύτητα εξάπλωσης της ήρθε να αποδείξει ότι θα ζήσουμε μαζί της για πολλούς ακόμη μήνες. Η πανδημία του COVID-19, εκτός των προβλημάτων που προξένησε στα εθνικά συστήματα υγείας ανά τον κόσμο, κατόρθωσε να επιφέρει σημαντικό πλήγμα στην οικονομική δραστηριότητα, εντείνοντας την αβεβαιότητα και αφήνοντας κληρονομιά μια σειρά διαρθρωτικών αλλαγών με μακροχρόνιες επιπτώσεις στον τρόπο ζωής, εργασίας, κατανάλωσης και επικοινωνίας. Παρόλα αυτά, η πανδημική κρίση αποτελεί μια σημαντική πρόκληση για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, προκειμένου να προσαρμοστούν σε ένα νέο περιβάλλον, ελαχιστοποιώντας το κόστος οποιασδήποτε μελλοντικής αλλαγής.

Στη ζώνη του ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει ξεκινήσει από τον Ιανουάριο του 2020, για πρώτη φορά μετά το 2003, να μελετά διεξοδικά την επανεξέταση της στρατηγικής για τη χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, διατηρώντας, ωστόσο, σταθερό τον πρωταρχικό της στόχο (Γράφημα 9) για ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού κάτω από, αλλά κοντά στο 2%, μεσοπρόθεσμα, όπως αυτός μετρείται σύμφωνα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ). Τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια, τα όρια μείωσης των επιτοκίων, η κλιματική αλλαγή, η παγκοσμιοποίηση, η ταχεία ψηφιοποίηση και οι μεταβαλλόμενες χρηματοοικονομικές δομές μπορεί να έχουν απροσδόκητα αποτελέσματα στον τρόπο λειτουργίας της οικονομίας και στην ακολουθούμενη νομισματική πολιτική. Απαραίτητη προϋπόθεση είναι τα μέτρα της νομισματικής πολιτικής που θα εφαρμοστούν στο απώτερο μέλλον να διαχέονται στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Όμως, η μετάδοση αυτή μπορεί να παρεμποδιστεί από διάφορους παράγοντες, όπως η ελλιπής τραπεζική ένωση και η απουσία πλήρως ολοκληρωμένων χρηματοπιστωτικών, κεφαλαιακών και πιστωτικών αγορών. Συνεπώς, κατά τη λήψη των αποφάσεων, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το ισχύον μακροοικονομικό και θεσμικό πλαίσιο, καθώς και οι τυχόν διαρθρωτικές μεταβολές που βρίσκονται σε εξέλιξη. Ο τρόπος εξέλιξης τόσο της προσφοράς, όσο και της ζήτησης έχει συνέπειες στα επιτόκια, στη συμπεριφορά των καταναλωτών και στη διάθεση ανάληψης κινδύνου, με αποτέλεσμα να αποτελούν βασικές αιτίες προβληματισμού στη διάρκεια σχεδιασμού της νομισματικής πολιτικής. Με δεδομένο ότι η σταθερότητα των τιμών αποτελεί το βασικότερο στόχο της ΕΚΤ στη ζώνη του ευρώ και λόγω της πολυπλοκότητας των δομών της προσφοράς και της ζήτησης, η ερμηνεία των προοπτικών του πληθωρισμού αποτελεί σημαντική πρόκληση.

Η παγκοσμιοποίηση και οι συνέπειες στις τιμές των αγαθών και υπηρεσιών

Η πανδημική κρίση ανέδειξε το κόστος και τα οφέλη της παγκοσμιοποίησης, ενώ επιτάχυνε την επανεξέταση των παγκόσμιων παραγωγικών διαδικασιών και των αλυσίδων εφοδιασμού. Επιπρόσθετα, σε συνδυασμό με την αναθεώρηση της στρατηγικής της ΕΚΤ, δίνεται η ευκαιρία στους υπεύθυνους χάραξης της πολιτικής να κατανοήσουν καλύτερα την παγκοσμιοποίηση και τις συνέπειες αυτής στη νομισματική πολιτική. Στην παρούσα φάση, κρίνεται σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι με τον όρο παγκοσμιοποίηση αναφερόμαστε σε ένα διασυνδεδεμένο και ταυτόχρονα ολοκληρωμένο σύστημα ροών αγαθών, υπηρεσιών, κεφαλαίου, εργασίας, ιδεών και γνώσεων, πέρα από τα εθνικά σύνορα. Η επιτάχυνση του ρυθμού διασύνδεσης που παρατηρήθηκε την τελευταία 20ετία αντικατοπτρίζει μια σειρά αλλαγών σε διάφορους τομείς. Συγκεκριμένα, η σημειωθείσα πρόοδος στην τεχνολογία, στις τηλεπικοινωνίες, στις μεταφορές και στο διαδίκτυο μείωσε το κόστος μεταφοράς αγαθών και υπηρεσιών, γεγονός που διευκόλυνε την αυξημένη ροή πληροφοριών ανά τον κόσμο. Οι εν λόγω εξελίξεις ενίσχυσαν τη διεθνή οικονομική και χρηματοοικονομική ολοκλήρωση, η οποία υπό άλλες συνθήκες δε θα ήταν εφικτή. Ωστόσο, η πανδημία ανέδειξε τον εύθραυστο χαρακτήρα της παγκόσμιας αλυσίδας εφοδιασμού, ακριβώς όπως η χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε την ευαισθησία της παγκόσμιας οικονομίας στο συστημικό κίνδυνο.

Το διεθνές εμπόριο, από την αρχή του έτους μέχρι σήμερα, έχει υποστεί σημαντική πτώση, καθώς η διακοπή λειτουργίας βιομηχανικών μονάδων στην Κίνα είχε ως αποτέλεσμα πολλές πολυεθνικές εταιρείες να αντιμετωπίσουν σημαντικά προβλήματα στο πεδίο της προσφοράς, ενώ η επιβολή κοινωνικών περιορισμών σε εθνικό επίπεδο προκάλεσε διαταραχή στη ζήτηση. Αξίζει να τονιστεί ότι το διεθνές εμπόριο και οι διεθνείς ροές κεφαλαίων έχουν σημασία στη νομισματική πολιτική και οι ενδεχόμενες αλλαγές που προκαλεί η πανδημία έχουν αντίκτυπο στο οικονομικό περιβάλλον, στο οποίο λειτουργούν οι κεντρικές τράπεζες. Επιπρόσθετα, ο υψηλός παγκόσμιος ρυθμός διασύνδεσης ενίσχυσε τη βαρύτητα των διεθνών τιμών έναντι των εγχωρίων, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός να είναι λιγότερο ευαίσθητος στις μεταβολές σε εθνικό επίπεδο.

Ο σωστός τρόπος μέτρησης του πληθωρισμού ως αποτελεσματικό εργαλείο στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής

Η πανδημία του COVID-19 έχει προκαλέσει μια σημαντικά αρνητική οικονομική διαταραχή, η οποία είναι

δύσκολο να προσδιοριστεί εάν προήλθε από την πλευρά της προσφοράς ή από την πλευρά της ζήτησης. Ορισμένοι κλάδοι της οικονομίας, όπως η μεταποίηση, υπέφεραν κυρίως από τους περιορισμούς στον εφοδιασμό, ενώ οι υπηρεσίες μεταφορών επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από τη ζήτηση, λόγω του περιορισμού των μετακινήσεων. Οι ανισορροπίες στη ζήτηση και στην προσφορά είχαν ως αποτέλεσμα να υπάρξουν ετερογενή ποσοστά πληθωρισμού σε διαφορετικά αγαθά. Ωστόσο, τα οικονομικά δεδομένα στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν ότι η άμεση επίδραση της πανδημίας στον πληθωρισμό ήταν αρνητική, γεγονός που αντικατοπτρίζει ότι οι παράγοντες της ζήτησης διαδραμάτισαν σημαντικότερο ρόλο.

Ένα διαφορετικό αλλά εξίσου σημαντικό ζήτημα είναι πώς η πανδημία επηρεάζει τη μέτρηση του πληθωρισμού. Παρότι τα διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό στις περισσότερες οικονομίες της ζώνης του ευρώ φανερώνουν τις αποπληθωριστικές επιπτώσεις της πανδημίας, πρέπει να προσεγγίσουμε με επιφυλακτικότητα την ερμηνεία των μετρήσεων του πληθωρισμού. Με την εξάπλωση της νόσου COVID-19 σε ολόκληρο τον κόσμο, οι καταναλωτές άλλαξαν τα πρότυπα των δαπανών τους, πολλά αγαθά και υπηρεσίες δεν ήταν διαθέσιμα για αγορά λόγω των περιοριστικών μέτρων, ενώ οι καταναλωτές εφοδιάστηκαν με περισσότερα βασικά αγαθά. Τι σημαίνει, όμως, αυτό για τη μέτρηση του πληθωρισμού; Κατά τον υπολογισμό του πληθωρισμού, δίδεται υψηλότερη στάθμιση στα αγαθά που αποτελούν το μεγαλύτερο μερίδιο των συνολικών καταναλωτικών δαπανών. Εάν τα πρότυπα κατανάλωσης αλλάξουν σημαντικά, όπως συμβαίνει στη διάρκεια της πανδημίας, οι δείκτες τιμών καταναλωτή έχουν πιθανότατα υποτιμήσει τον πληθωρισμό.

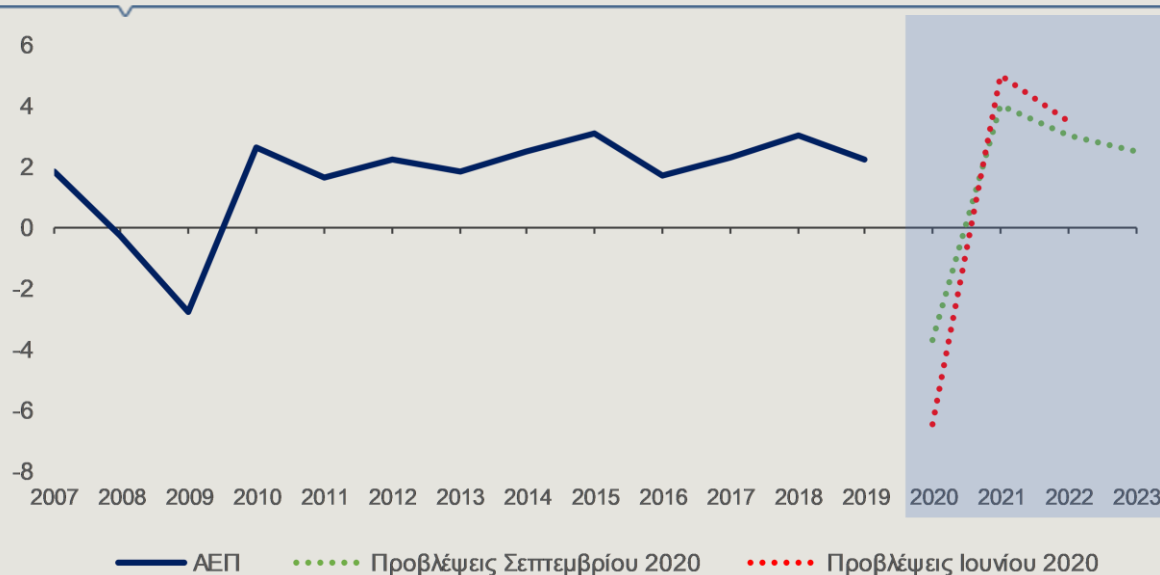
ΗΠΑ

Συνεδρίαση Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed)

Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed, κατά τη συνεδρίασή της, στις 15-16 Σεπτεμβρίου, αποφάσισε, όπως αναμενόταν, να παραμείνει αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο στο εύρος 0%-0,25%, διατηρώντας το διευκολυντικό χαρακτήρα της νομισματικής της πολιτικής. Σημειώνεται ότι, τον Μάρτιο, η Fed, διαβλέποντας την επερχόμενη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, προέβη δύο φορές σε μείωση του βασικού επιτοκίου, κατά 150 μονάδες βάσεις συνολικά, προκειμένου να στηρίξει την αμερικανική οικονομία.

Στην ανακοίνωση που ακολούθησε, τονίστηκε ότι, παρά την ενίσχυση των τελευταίων μηνών, τόσο η οικονομική δραστηριότητα όσο και απασχόληση απέχουν από τα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα, καθώς η αβεβαιότητα διατηρείται, ενώ η αδύναμη ζήτηση και οι σημαντικά χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου κρατούν τον πληθωρισμό χαμηλότερα του τεθέντος στόχου. Επιπλέον, οι χρηματοοικονομικές συνθήκες έχουν βελτιωθεί, ως απόρροια εν μέρει των πολιτικών στήριξης της οικονομίας και των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Η Επιτροπή αναμένει διατήρηση του βασικού επιτοκίου στο τρέχον εύρος μέχρι να βρεθεί η οικονομία σε τροχιά επίτευξης των στόχων της πλήρους απασχόλησης και της σταθερότητας των τιμών. Όπως τονίστηκε στην ανακοίνωση, με δεδομένο ότι ο πληθωρισμός από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης κινείται χαμηλότερα του στόχου (2%), η Fed είναι διατεθειμένη να αποδεχτεί για ορισμένο διάστημα ο πληθωρισμός να κινηθεί πάνω από το ποσοστό αυτό, προκειμένου να επιτευχθεί ο τεθείς στόχος. Ο επικεφαλής της Fed δήλωσε ότι είναι αναγκαία η στήριξη της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής, χωρίς να αποκλείεται η περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο.

Επιπρόσθετα, η Fed έδωσε στη δημοσιότητα τις προβλέψεις της για τα μακροοικονομικά μεγέθη της αμερικανικής οικονομίας. Σύμφωνα με αυτές, μετά από δέκα χρόνια οικονομικής μεγέθυνσης, το ΑΕΠ προβλέπεται να συρρικνωθεί κατά 3,7% το 2020, για να ανακάμψει την τριετία 2021-2023 κατά 4%, 3% και 2,5%, αντίστοιχα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι, για το 2020, οι προβλέψεις έχουν αναθεωρηθεί επί τα βελτίω σε σύγκριση με αυτές του Ιουνίου, που προέβλεπαν ύφεση της τάξης του 6,5%, ενώ, αντίθετα, για το 2021 και το 2022, διαμορφώνονται ελαφρά χαμηλότερα. Ο πληθωρισμός (Personal Consumption Expenditure-PCE) και ο δομικός πληθωρισμός (Core Personal Consumption Expenditure-Core PCE) προβλέπεται να διαμορφωθούν στο 1,2% και 1,5%, αντίστοιχα, το 2020, ενώ θα αυξηθούν αμφότεροι σε 1,7%, το 2021, σε 1,8%, το 2022 και σε 2%, το 2023, προσεγγίζοντας το στόχο της Fed. Επισημαίνεται ότι οι προβλέψεις τόσο για τον πληθωρισμό όσο και για το δομικό πληθωρισμό διαμορφώνονται ελαφρώς υψηλότερα από τις αντίστοιχες του Ιουνίου. Τέλος, το ποσοστό της ανεργίας προβλέπεται να αυξηθεί στο 7,6%, το 2020 και να υποχωρήσει στο 5,5%, το 2021, στο 4,6%, το 2022 και στο 4%, το 2023. Τα αντίστοιχα ποσοστά της ανεργίας βάσει των προβλέψεων του Ιουνίου ήταν 9,3% για το 2020, 6,5% για το 2021 και 5,5% για το 2022.

2007-2019: Μεταβολή πραγματικού ΑΕΠ, 2020-2023: Προβλέψεις Fed


Οι προβλέψεις της Fed για τα έτη 2020-2023 αφορούν τη μεταβολή του ΑΕΠ το τέταρτο τρίμηνο κάθε έτους αναφοράς σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους.

Πηγή:
Fed, Bloomberg

Σημείωση:

Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η ΕΚΤ δημοσιοποίησε στις 10 Σεπτεμβρίου τις τριμηνιαίες μακροοικονομικές προβλέψεις της για την ΖΤΕ (ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2020). Στην εν λόγω έκθεση παρουσιάζονται τα εξής τρία σενάρια, η διαφοροποίηση των οποίων εδράζεται στην εξέλιξη της πανδημίας και στην επίπτωση που αυτή αναμένεται να έχει στην οικονομία της ΖΤΕ:

Πρώτον, το βασικό (baseline) σενάριο. Η πρόσφατη έξαρση κρουσμάτων σε διάφορες περιοχές της Ευρώπης αναμένεται να ενταθεί κατά τα επόμενα τρίμηνα, καθιστώντας απαραίτητη τη διατήρηση περιοριστικών μέτρων, σε πιο ήπια, ωστόσο, μορφή και με μικρότερη αρνητική επίδραση στην οικονομία της ΖΤΕ, σε σύγκριση με την πρώτη φάση της πανδημίας. Η επιτυχής αντιμετώπιση του COVID-19 μέσω κάποιου εμβολίου αναμένεται περί τα μέσα του 2021. Επίσης, σημαντική θεωρείται η διατήρηση της υποστηρικτικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και των πολιτικών στήριξης της αγοράς εργασίας.

Δεύτερον, το ήπιο (mild) σενάριο. Μετά την πρόσφατη έντονη αύξηση, τα κρούσματα αναμένεται να σταθεροποιηθούν και στη συνέχεια να περιοριστούν, ενώ οι υπεύθυνοι χάραξης οικονομικής πολιτικής θα εφαρμόσουν αποτελεσματικές πολιτικές για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας.

Τρίτον, το δυσμενές (severe) σενάριο. Στο σενάριο αυτό αναμένεται έντονη έξαρση των κρουσμάτων, εξέλιξη που θα υποχρεώσει τις κυβερνήσεις σε εκ νέου λήψη αυστηρών περιοριστικών μέτρων, με ιδιαίτερα αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα. Σύμφωνα και με αυτό το σενάριο, το εμβόλιο αναμένεται περί τα μέσα του 2021, ωστόσο, θα αποδειχτεί αναποτελεσματικό στον περιορισμό της εξάπλωσης του κορωνοϊού.

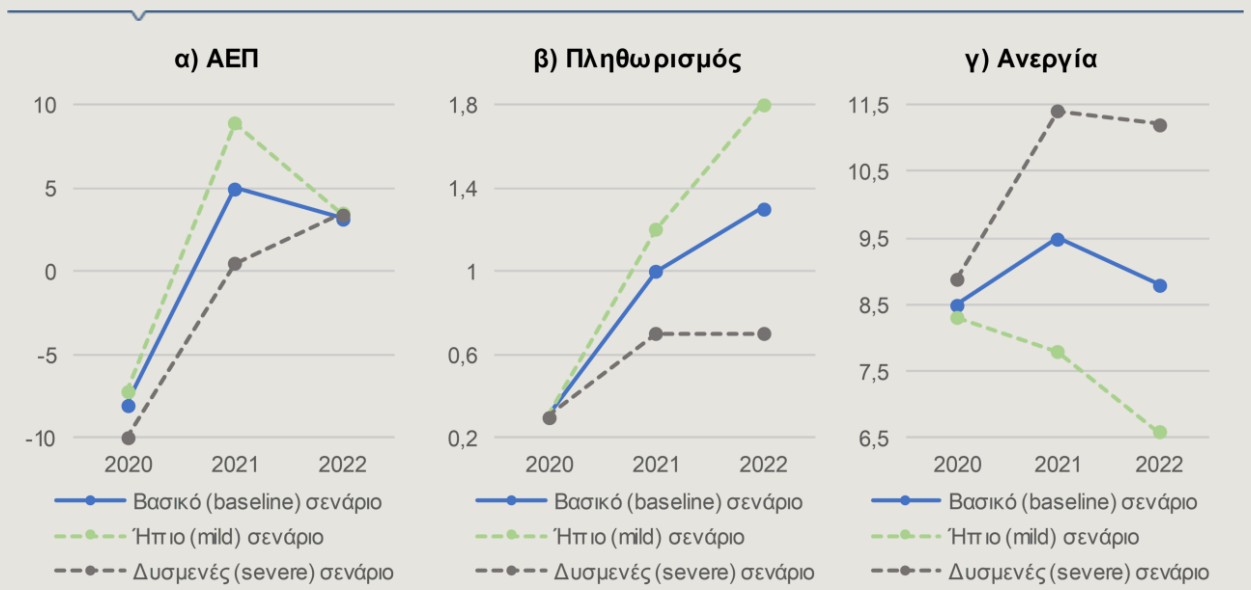
Με βάση τα ανωτέρω σενάρια, οι προβλέψεις της ΕΚΤ σχετικά με το ΑΕΠ, τον πληθωρισμό και την ανεργία είναι οι ακόλουθες:

Όσον αφορά στο ΑΕΠ, τα περιοριστικά μέτρα που εισήχθησαν στην πλειονότητα των κρατών-μελών, περί τα μέσα Μαρτίου, είχαν καταλυτική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα. Σύμφωνα με την Eurostat, τα δύο πρώτα τρίμηνα του έτους, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 3,7% και 11,8%, αντίστοιχα, σε τριμηνιαία βάση. Η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, από τον Μάιο και μετά, αναμένεται να οδηγήσει σε αύξηση του ΑΕΠ κατά 8,4%, το τρίτο τρίμηνο, σύμφωνα με την ΕΚΤ. Για το σύνολο του έτους, το ΑΕΠ προβλέπεται να συρρικνωθεί κατά 8%, σύμφωνα με το βασικό σενάριο (Γράφημα 11α). Έντονα αρνητικός αναμένεται ο ρυθμός μεταβολής εισαγωγών και εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, ως απόρροια της αποδυνάμωσης του διεθνούς εμπορίου και της κατακόρυφης πτώσης των ταξιδιωτικών μετακινήσεων, της ιδιωτικής

κατανάλωσης, λόγω μείωσης της ζήτησης, καθώς και των επενδύσεων. Ανάκαμψη αναμένεται τη διετία 2021-22 κατά 5% και 3,2%, αντίστοιχα. Στο ήπιο σενάριο, το ΑΕΠ αναμένεται να μειωθεί κατά 7,2%, το 2020, ενώ ανάκαμψη κατά 8,9% και 3,5% προβλέπεται για το 2021 και το 2022, αντίστοιχα. Στο δυσμενές σενάριο, προβλέπεται ύφεση κατά 10%, το 2020 και ανάκαμψη κατά 0,5% και 3,4%, το 2021 και το 2022, αντίστοιχα.

Όσον αφορά στον πληθωρισμό, σύμφωνα με την Eurostat, διαμορφώθηκε τον Αύγουστο στο -0,2%, σε ετήσια βάση, καταγράφοντας αρνητικό πρόσημο για πρώτη φορά από τα μέσα του 2016. Οι χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου σε σύγκριση με πέρυσι, η ανατίμηση του ευρώ και η μείωση του ΦΠΑ στην Γερμανία (από 1.7.2020 και μέχρι το τέλος του έτους) αναμένεται να διατηρήσουν τον πληθωρισμό στην ΖΤΕ περί του μηδενός, κατά τους προσεχείς μήνες. Στο βασικό σενάριο, η ΕΚΤ προβλέπει διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 0,3%, το 2020 και αύξηση το 2021 και το 2022 κατά 1% και 1,3%, αντίστοιχα (Γράφημα 11β), καθώς θα ανακάμπτουν η ζήτηση και οι τιμές του πετρελαίου. Στο ήπιο σενάριο, ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί σε 0,3%, το 2020, σε 1,2%, το 2021 και σε 1,8%, το 2022, ενώ, στο δυσμενές σενάριο, τα αντίστοιχα νούμερα είναι 0,3%, 0,7% και 0,7%.

Όσον αφορά στο ποσοστό της ανεργίας, μολονότι έχει αυξηθεί λιγότερο του αναμενόμενου, μετά το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί σε υψηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μικρή μόνο αύξηση του ποσοστού της ανεργίας ενδεχομένως αποδίδεται στο ότι κάποιοι απασχολούμενοι που έχασαν τη θέση απασχόλησής τους, διαβλέποντας τις περιορισμένες ευκαιρίες εύρεσης νέας εργασίας εν μέσω της πανδημικής κρίσης, δήλωσαν ότι δεν αναζητούν νέα εργασία. Ως εκ τούτου δεν εντάσσονται στο εργατικό δυναμικό και, συνεπώς, δεν προσμετρώνται στο ποσοστό της ανεργίας. Πιο αναλυτικά, το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας, σύμφωνα με την Eurostat, διαμορφώθηκε τον Ιούλιο στο 7,9%, ενώ για το σύνολο του έτους, στο βασικό σενάριο, η ΕΚΤ προβλέπει άνοδο του ποσοστού της ανεργίας στο 8,5%, το 2020, στο 9,5%, το 2021 και υποχώρηση στο 8,8%, το 2022 (Γράφημα 11γ). Σύμφωνα με το ήπιο σενάριο η ΕΚΤ αναμένει αύξηση του ποσοστού της ανεργίας στο 8,3%, το 2020 και υποχώρηση στο 7,8%, το 2021 και στο 6,6%, το 2022. Τέλος, στο δυσμενές σενάριο, τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 8,9%, 11,4% και 11,2%, αντίστοιχα.

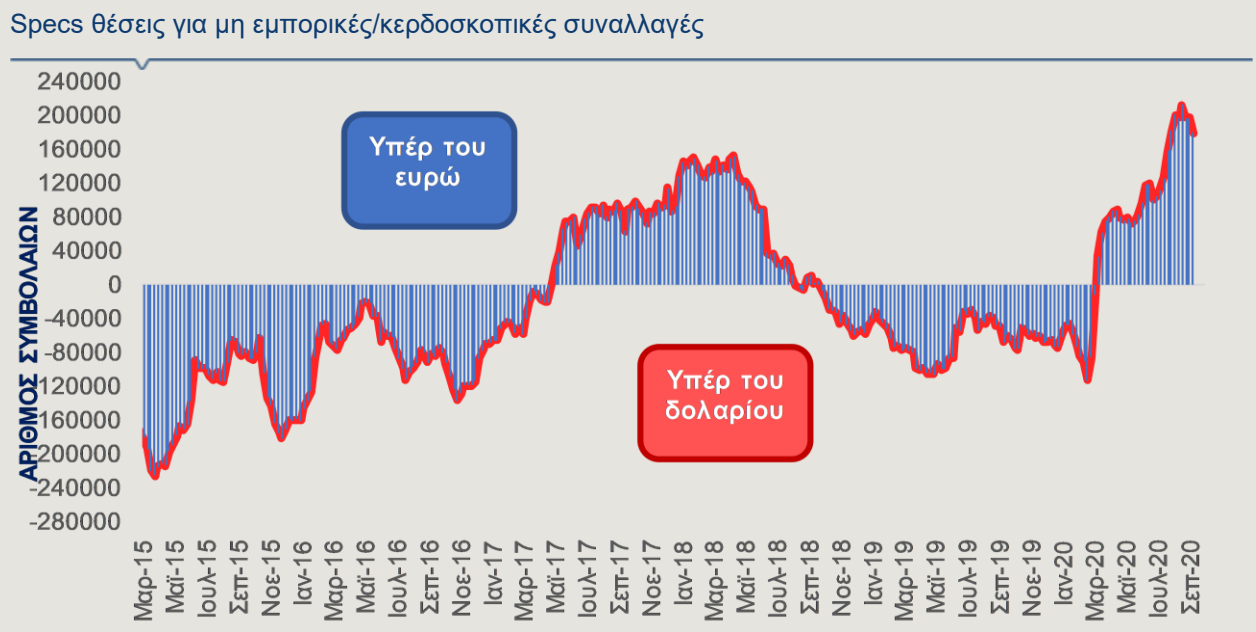
ΓΡΑΦΗΜΑ 11
Προβλέψεις ΕΚΤ για ΑΕΠ, Πληθωρισμό (ετήσιες % μεταβολές) και για Ποσοστό Ανεργίας


Πηγή:
ECB, staff
macroeconomic
projections for
the euro area,
September
2020

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 15 Σεπτεμβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 18.238 συμβόλαια, με αποτέλεσμα

οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 178.576 συμβόλαια, από 196.814 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 12). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 1 Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12


Πηγή:
CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 24 Σεπτεμβρίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1639 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+3,8%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 12,5% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Τάσεις ενίσχυσης για το δολάριο, το οποίο κινείται σε υψηλά επτά εβδομάδων έναντι του ευρώ. Η διαρκής αύξηση των κρουσμάτων COVID-19, παγκόσμια, αναζωπυρώνει τις ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές για ενδεχόμενη εκ νέου υιοθέτηση αυστηρών περιοριστικών μέτρων από τις εθνικές κυβερνήσεις, εξέλιξη που θα επιβάρυνε περαιτέρω την οικονομική δραστηριότητα. Η προοπτική αυτή αυξάνει το βαθμό αποστροφής επενδυτικού κινδύνου, ευνοώντας το αμερικανικό νόμισμα, το οποίο, λειτουργώντας ως ασφαλές καταφύγιο σε περιόδους εντεινόμενης αβεβαιότητας, παρουσιάζει αυξημένη αγοραστική ζήτηση. Επιπρόσθετα, η επιδεινούμενη επιδημιολογική εικόνα σε ορισμένα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ λειτουργεί αρνητικά για το ευρωπαϊκό νόμισμα.

Όσον αφορά στα μακροοικονομικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ, σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση της IHS Markit, για τον Σεπτέμβριο, ο δείκτης PMI στις υπηρεσίες κατέγραψε σημαντική υποχώρηση, καθώς διαμορφώθηκε στις 47,6 μονάδες, έναντι 50,5 μονάδων, τον προηγούμενο μήνα. Η επίδοση του Σεπτεμβρίου λειτούργησε αρνητικά για το ευρώ, καθότι ήταν κατώτερη των εκτιμήσεων της αγοράς, ενώ υποδηλώνει συρρίκνωση του κλάδου των υπηρεσιών, καθώς οι 50 μονάδες αποτελούν το διαχωριστικό όριο μεταξύ επέκτασης και συρρίκνωσης.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ εμφανίζει κέρδη, σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,07794 φράγκων (24.9.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 0,7%.

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 υποχώρησε στα 703,9 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 18 Σεπτεμβρίου, από 704,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 11 Σεπτεμβρίου. Αξίζει να σημειωθεί ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση καταθέσεων από τα μέσα περίπου Ιουνίου. 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. Εξάλλου, 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. Σημειώνεται ότι από την προηγούμενη συνεδρίαση της SNB, στις 18 Ιουνίου, το φράγκο

έχει υποτιμηθεί άνω του 1%, έναντι του ευρώ. Παράλληλα, διατήρησε αμετάβλητα τόσο το βασικό επιτόκιο, όσο και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων. Υπενθυμίζεται ότι η ισοτιμία του ευρώ με το ελβετικό φράγκο διαμορφώθηκε στο 1,0505 EUR/CHF, στις 14 Μαΐου, ήτοι στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων περίπου 5 ετών για το ευρώ.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 24 Σεπτεμβρίου, εμφάνιζε θετική εικόνα, σε ημερήσια βάση, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2761 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,9120 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες κατά 7,8% έναντι του ευρώ και κατά 3,7% έναντι του δολαρίου.

Ανοδικά κινείται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, εν μέσω νέων περιοριστικών μέτρων που ανακοίνωσε η βρετανική κυβέρνηση, στην προσπάθεια ανάσχεσης της εξάπλωσης του κορωνοϊού. Τα σημαντικότερα εξ αυτών είναι η εργασία από το σπίτι για τους υπαλλήλους γραφείου, όπου αυτό είναι εφικτό και το κλείσιμο εστιατορίων και παμπ στις 10 το βράδυ, ενώ όπως δήλωσε ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου τα νέα μέτρα ενδέχεται να διαρκέσουν έως και 6 μήνες, ενώ δεν αποκλείεται να γίνουν αυστηρότερα στην περίπτωση που δεν αποδώσουν τα επιθυμητά αποτελέσματα. Επιπρόσθετα, ο υπουργός οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου ανακοίνωσε ένα πρόγραμμα στήριξης της απασχόλησης, για τους επόμενους 6 μήνες, σε αντικατάσταση του προγράμματος αναστολής συμβάσεων εργασίας. Το νέο πρόγραμμα θεωρείται πιο φειδωλό, σε σύγκριση με το προηγούμενο, ενώ οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν αποκλείουν μια βραχυπρόθεσμη αύξηση του ποσοστού της ανεργίας.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 13,8% έναντι του δολαρίου και κατά 19% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 24 Σεπτεμβρίου, διαμορφωνόταν σε 22,4 μ.β., από 20,2 μ.β., στις 17 Σεπτεμβρίου.

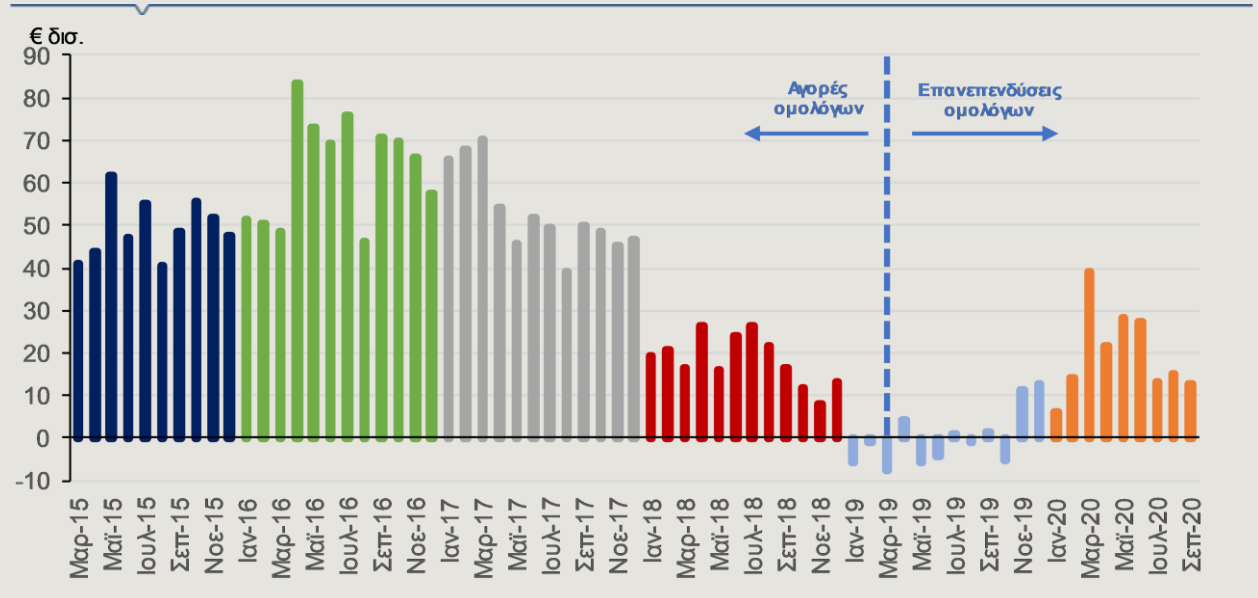
Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 13) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 18 Σεπτεμβρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,286 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 693 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 101 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,946 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 16 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 543 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2030, με κουπόνι 1,5%, διαμορφωνόταν, στις 24 Σεπτεμβρίου, μεταξύ 0,94% και 1,02%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread)

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

υποχώρησε στις 154 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 14).

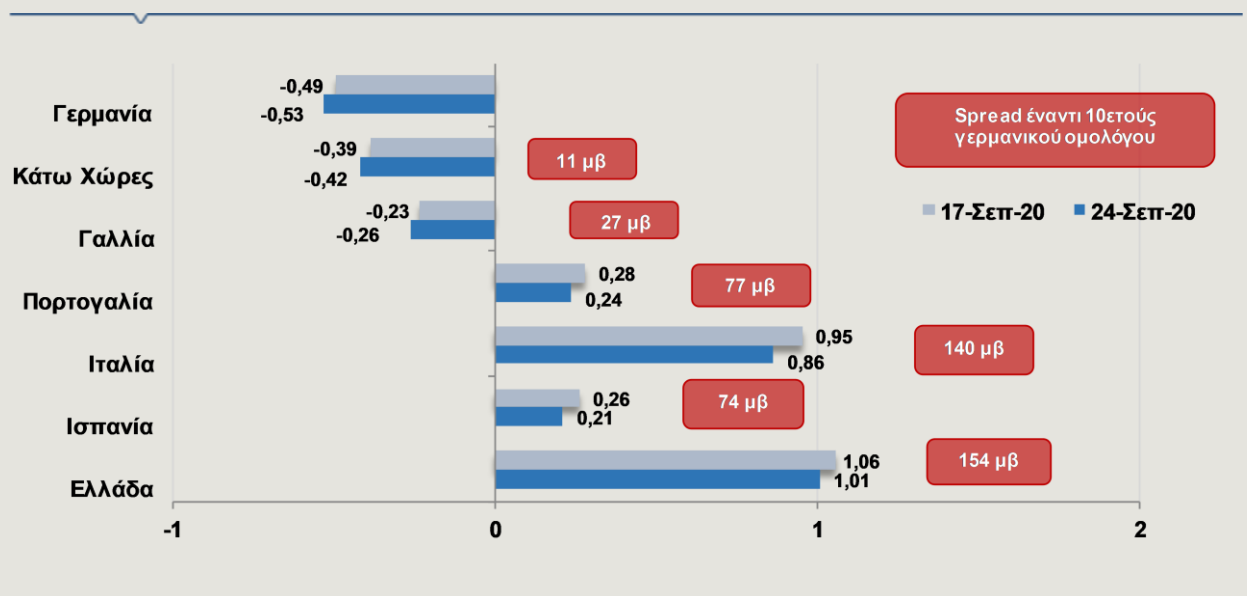
Πτωτικά κινούνται οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ, εν μέσω αυξανόμενης αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημικής κρίσης. Η επιδείνωση του επενδυτικού περιβάλλοντος, ως απόρροια των ανησυχιών από την έξαρση των κρουσμάτων COVID-19, παγκόσμια, διατηρεί στο επίκεντρο την ευρωπαϊκή αγορά κρατικών ομολόγων. Είναι χαρακτηριστικό ότι στις 23 Σεπτεμβρίου το 30ετές κρατικό ιταλικό ομόλογο κατέγραψε ιστορικό χαμηλό, εξέλιξη, ωστόσο, που αποδόθηκε και στο ευνοϊκό για τον κυβερνητικό συνασπισμό εκλογικό αποτέλεσμα στην περιφέρεια της Τοσκάνης, εξέλιξη που εκτιμάται ότι θα συμβάλει στην ενίσχυση της πολιτικής σταθερότητας στην Ιταλία.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανακοίνωσε, στις 22 Σεπτεμβρίου, ότι στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής της πολιτικής, από τις αρχές του επόμενου έτους θα κάνει αποδεκτά ως ενέχυρα τα ομόλογα που σχετίζονται με την επίτευξη περιβαλλοντικών στόχων (green bonds), ενώ θα μπορούν επίσης να αγοραστούν μέσω των υφιστάμενων προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης APP (Asset Purchase Programme) και PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), εφόσον πληρούν τα κριτήρια επιλεξιμότητας.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 24 Σεπτεμβρίου, κατέγραψε απόδοση 0,24%, της Ισπανίας 0,21% και της Ιταλίας 0,86%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού διατηρήθηκε στις 77 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 140 μ.β. Τέλος, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,66%, στις 24 Σεπτεμβρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

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 Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	0,8	1,6	2,9	3,8	-3,0 (Ιαν.-Ιούν.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	23,7	12,2	-12,1	-31,7 (Ιαν.-Αύγ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	37,9	10,2	55,6	21,6 (Ιαν.-Ιούν.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	1,2	-1,4	1,5	-2,6 (Ιαν.-Ιούλ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	54,4	53,8	51,0	49,4 (Αύγ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	108,1	108,8	110,7	90,7 (Αύγ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	104,8	104,1	108,6	85,6 (Αύγ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-11,7	-7,1	-10,4	-35,0 (Αύγ.)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	-0,5	-0,6	0,1	1,9 (Αύγ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	2,2	1,7	3,4	7,2 (Αύγ.)	
- Βιομηχανία	0,4	-1,3	0,4	4,5	8,9 (Αύγ.)	
- Κατασκευές	-4,4	0,7	-4,4	-3,7	-3,1 (Αύγ.)	
- Τουρισμός	3,8	4,1	3,8	3,7	9,8 (Αύγ.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,5 (Αύγ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,1	-1,6	-1,7	-1,4 (Αύγ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,3	-3,4	-3,4	-2,9 (Αύγ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	-0,1	0,1	0,4	-1,9 (Αύγ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,2	8,2	7,5	6,6	4,1 (Β' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	17,0	16,6	15,5	18,3 (Ιούν.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,9	2,2	0,8	-0,5	-15,2 (Β' τρίμ.)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,8	0,3	1,2	-0,7	-11,6 (Β' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	0,1	-1,4	1,4	-3,2 (Β' τρίμ.)	
Επενδύσεις	4,7	2,5	14,0	-6,4	-10,3 (Β' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	9,1	0,7	2,4	-32,1 (Β' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,5	-2,8	-0,3	-1,1	-17,2 (Β' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης χαρακτηρίζεται στο τεχνικό του σκέλος από τρεις βασικούς πυλώνες, η πρώτη περιγραφή των οποίων είχε δοθεί από την Παγκόσμια Τράπεζα το 1995:

- Ο **πρώτος πυλώνας** είναι η δημόσια, υποχρεωτική σύνταξη που παρέχεται στον ασφαλισμένο με διανεμητικό τρόπο συνήθως, δηλαδή οι εισφορές των σημερινών εργαζομένων πληρώνουν επί της ουσίας τις παροχές (συντάξεις) των σημερινών συνταξιούχων. Κατά αυτήν την έννοια, το διανεμητικό σύστημα βασίζεται σε αυτό που αποκαλούμε «διαγενεακή αλληλεγγύη».
- Ο **δεύτερος πυλώνας** είναι οι συντάξεις που παρέχονται συνήθως μέσα από τα επαγγελματικά ταμεία και μπορεί να είναι υποχρεωτικά ή προαιρετικά και διανεμητικού ή κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα.
- Στον **τρίτο πυλώνα** εντάσσονται οι ιδιωτικές συντάξεις, δηλαδή τα ατομικά, αποταμειωτικά προγράμματα που προσφέρονται από ιδιωτικές ασφαλιστικές εταιρείες ή άλλους φορείς και συνήθως έχουν προαιρετικό χαρακτήρα.

² Το Βήμα, 09.09.2020, “Τσακλόγλου : Ιερά τα δικαιώματα των συνταξιούχων αλλά και των νέων εργαζομένων» (<https://www.tovima.gr/2020/09/09/politics/tsakloglou-iera-ta-dikaiomata-ton-syntaksiouchon-alla-kai-ton-neon-ergazomenon/>)

³ Σημεία από την ομιλία του Τ. Γιαννίτση στο Συνέδριο «Η Ελλάδα μετά IV: Μετά (;) την Πανδημία» που διοργάνωσε ο Κύκλος Ιδεών

⁴ Εθνική Αναλογιστική Αρχή, Αναλογιστική μελέτη ασφαλιστικού συστήματος κύριας και επικουρικής ασφάλειας, 2020

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 οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε 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