



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το Εργασιακό Τοπίο και η Πανδημική Κρίση: Οι Νέες Προκλήσεις

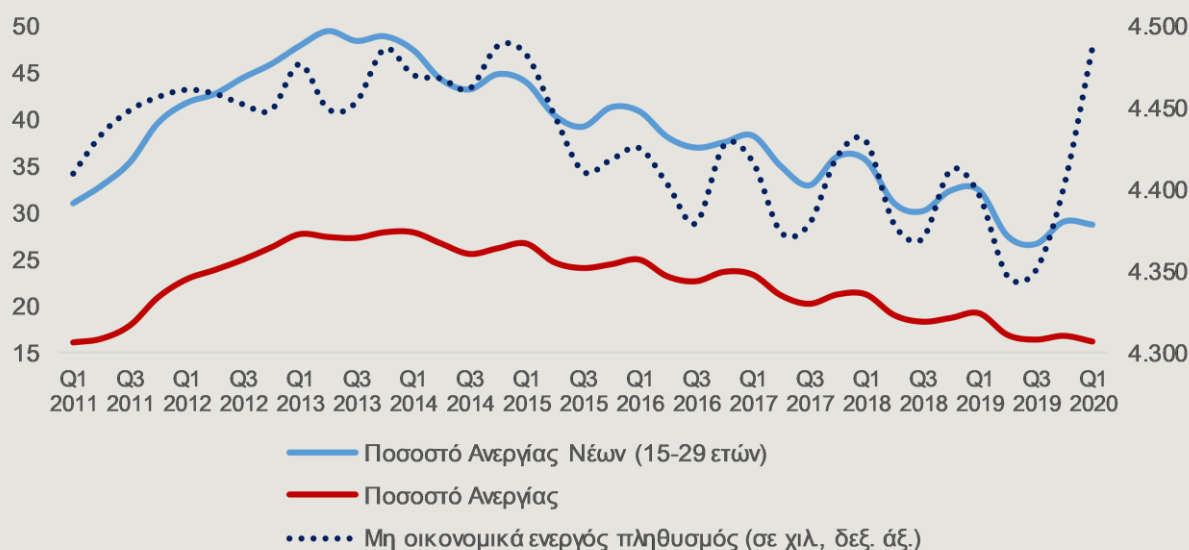
Σύμφωνα με τα πρόσφατα, μη εποχικά διορθωμένα, στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας το πρώτο τρίμηνο του 2020 διαμορφώθηκε σε 16,2%, από 16,8% το τέταρτο τρίμηνο του 2019 και 19,2% το πρώτο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 1). Σε ήπια, καθοδική πορεία παρέμεινε και η ανεργία όλων των ηλικιακών ομάδων, μεταξύ αυτών και των νέων ηλικίας 15-29 ετών, η οποία διαμορφώθηκε σε 28,8% το πρώτο τρίμηνο του 2020, έναντι 29,1% το προηγούμενο τρίμηνο και 32,4% το πρώτο τρίμηνο του 2019. Από την ανάλυση των στοιχείων, φαίνεται ότι ο αντίκτυπος της κρίσης, έως σήμερα, έχει αποτυπωθεί στην αγορά εργασίας σε τρία βασικά πεδία.

Πρώτον, στη μετακίνηση ενός μέρους των ανέργων στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, ο οποίος αυξήθηκε κατά 84,4 χιλ. άτομα το πρώτο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο (Γράφημα 1). Σχεδόν οι μισοί εξ αυτών (39,7 χιλ. άτομα) ήταν νέοι ηλικίας 15-29 ετών. Αυτό σημαίνει ότι ένα μέρος του πληθυσμού που πριν την πανδημία δήλωνε ότι αναζητούσε εργασία, κατά τη διάρκεια της και λόγω της υγειονομικής κρίσης, δήλωσε ότι δεν ήταν άμεσα διαθέσιμο(*). Τούτο ήταν αποτέλεσμα του φόβου της εξάπλωσης του ιού που άλλαξε τη συμπεριφορά των ανέργων, λειτουργώντας αποτρεπτικά στην αναζήτηση εργασίας.

Δεύτερον, στο «πάγωμα» της αγοράς εργασίας κατά τη διάρκεια του lockdown, το οποίο έγινε περισσότερο ορατό τον Απρίλιο, όταν, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΡΓΑΝΗ, παρατηρήθηκε το μικρότερο θετικό ισοζύγιο προσλήψεων - απολύσεων μηνός Απριλίου, από το 2010 που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία. Ήδη από τον

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Οι επιπτώσεις της πανδημίας στο ποσοστό ανεργίας, στην ανεργία των νέων και στον μη οικονομικά ενεργό πληθυσμό το πρώτο τρίμηνο του 2020 (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σημείωση(*):

Όπως αναφέρεται στο Δελτίο Τύπου της ΕΛΣΤΑΤ, σύμφωνα με τους ορισμούς του σχετικού ευρωπαϊκού Κανονισμού για τον άνεργο και τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, εάν ένα άτομο που δεν εργάζεται, δεν αναζητά ενεργά εργασία και δεν είναι διαθέσιμο να αναλάβει άμεσα εργασία, δεν κατατάσσεται στους ανέργους αλλά στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό.

Μάρτιο παρατηρήθηκε σημαντική υποχώρηση της προσφοράς εργασίας, αλλά τον Απρίλιο μειώθηκε περαιτέρω και η ζήτηση εργασίας λόγω του lockdown, κυρίως στα καταλύματα και στην εστίαση. Τούτο αναμένεται να οδηγήσει σε άνοδο της εποχικής ανεργίας κατά τους θερινούς μήνες, η συγκράτηση της οποίας επιχειρείται ήδη, μέσω του προγράμματος “Συν-εργασία”, με χρήση κοινοτικών πόρων (SURE). Η εποχική ανεργία χρήζει ιδιαίτερης μέριμνας, καθώς αφορά κυρίως την ανεργία των νέων, η οποία είναι υψηλή στη χώρα μας. Ενδεικτικό είναι ότι το ποσοστό των ατόμων ηλικίας 20-34 ετών που δεν εργάζονται, ούτε σπουδάζουν (neither in employment nor in education or training, NEET) είναι ήδη σε υψηλό επίπεδο στην Ελλάδα (Γράφημα 2) και αναμένεται να αυξηθεί έτι περαιτέρω εξαιτίας της πανδημικής κρίσης. Το εν λόγω ποσοστό στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 25,1% το 2019 (ως % στον πληθυσμό ηλικίας 20-34 ετών) και είναι το δεύτερο μεγαλύτερο μετά την Ιταλία (27,8%) και αρκετά υψηλότερο από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (16,4%).

Η ανεργία των νέων, ιδιαίτερα μετά την πανδημική κρίση, είναι από τις μεγαλύτερες, μελλοντικές προκλήσεις, καθώς οι διαρθρωτικές αδυναμίες της προηγούμενης δεκαετίας, όπως η χαμηλή απορρόφηση των ανέργων και η αναντιστοιχία μεταξύ θέσεων εργασίας και εκπαιδευτικού επιπέδου, παραμένουν δισεπίλυτες και ουσιαστικά προστίθενται στα νέα προβλήματα που προέκυψαν λόγω της υγειονομικής κρίσης. Η εξέλιξη αυτή καθιστά ιδιαίτερα δυσχερή την αγορά εργασίας, ειδικά για τους νέους που ξεκινούν σήμερα την επαγγελματική τους σταδιοδρομία, ή ήδη εργάζονται σε κλάδους που επλήγησαν από την πανδημία.

Η πανδημική κρίση αναμένεται να έχει αρνητικές συνέπειες για τη νεανική ανεργία, αφού ένα πολύτιμο μέρος του ανθρωπίνου κεφαλαίου που είναι ο σημαντικότερος παραγωγικός συντελεστής ουσιαστικά καθίσταται αναξιοποίητο, με σοβαρότατες κοινωνικές και οικονομικές προεκτάσεις, όπως είναι οι εισοδηματικές ανισότητες, ο κοινωνικός αποκλεισμός και η διαχρονική επιβάρυνση των συνταξιοδοτικών συστημάτων, λόγω του επιπλέον κόστους των εισφορών κοινωνικής πρόνοιας.

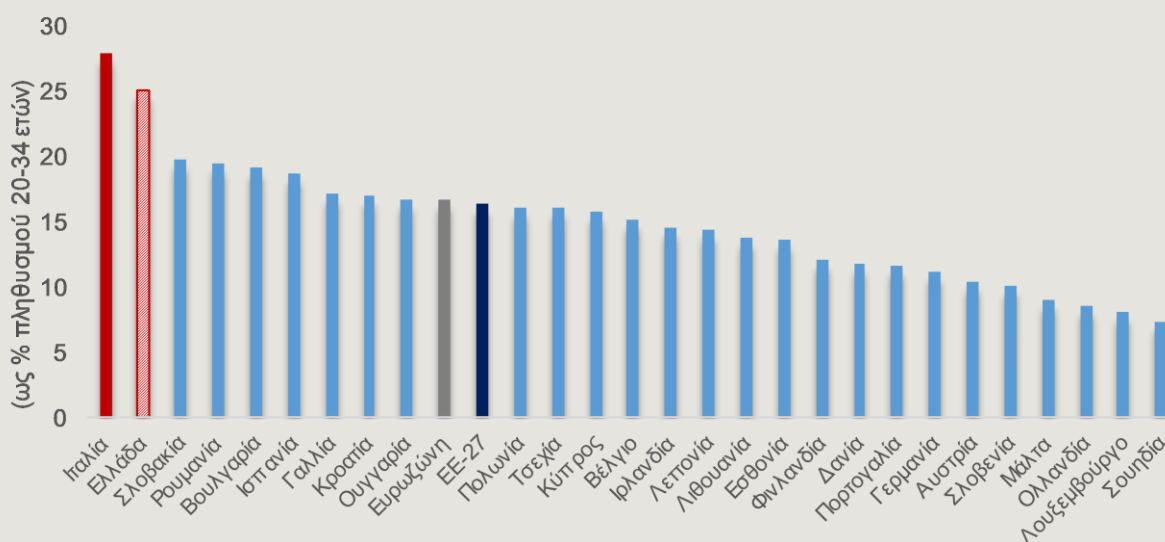
Τρίτον, στην αύξηση των ευέλικτων μορφών απασχόλησης, όπως η εργασία εξ αποστάσεως και η μετατροπή των συμβάσεων εργασίας, από πλήρη σε μερική και σε εκ περιτροπής απασχόληση, μέσω των οποίων περιορίστηκε, σε σημαντικό βαθμό, η απώλεια θέσεων εργασίας, λόγω της παύσης της οικονομικής δραστηριότητας τους προηγούμενους μήνες.

Ευέλικτες Μορφές Απασχόλησης: Εξ Αποστάσεως Εργασία, Μερική και εκ Περιτροπής Απασχόληση

Η χώρα μας, αν και υστερεί σημαντικά ως προς το βαθμό ψηφιακής ενσωμάτωσης, σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, εντούτοις πέτυχε την ομαλή μετάβαση σε καθεστώς εξ αποστάσεως εργασίας ενός μεγάλου μέρους απασχολούμενων στον ιδιωτικό και στο δημόσιο τομέα. Η πανδημική κρίση ουσιαστικά επίσπευσε τη μεγαλύτερη χρήση της ψηφιακής τεχνολογίας, κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, το ποσοστό των απασχολούμενων που εργάστηκαν από το σπίτι ανήλθε στη χώρα μας σε 6,6% το πρώτο τρίμηνο του 2020, έναντι 5,2% το αντίστοιχο διάστημα του 2019, ενώ,

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ποσοστό πληθυσμού νέων 20-34 ετών που δεν εργάζονται, ούτε σπουδάζουν (NEET, neither in employment nor in education or training)



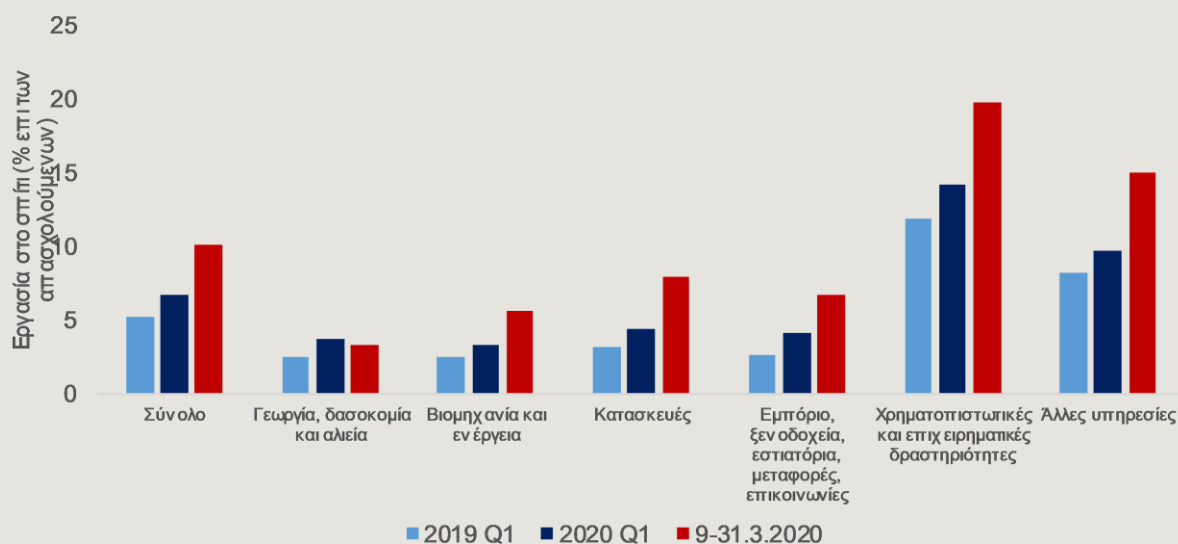
Πηγή: Eurostat

ειδικότερα, το διάστημα 9-31.3.2020, το ποσοστό αυτό σχεδόν διπλασιάστηκε (10%). Το μεγαλύτερο ποσοστό τηλεργασίας κατά τις τελευταίες τρεις εβδομάδες του Μαρτίου, όταν τέθηκαν σε εφαρμογή τα περιοριστικά μέτρα στις μετακινήσεις των πολιτών, καταγράφηκε στις χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές δραστηριότητες (19,7%) και στις λοιπές υπηρεσίες (14,9%).

Στο άμεσο μέλλον, η εξ αποστάσεως εργασία θα μπορούσε -υπό προϋποθέσεις- να είναι αμοιβαία επωφελής τόσο για τους εργοδότες, όσο και για τους απασχολούμενους. Ειδικά στην περίπτωση που προσφέρεται ως εναλλακτική και όχι υποχρεωτική επιλογή, δύναται να έχει σημαντικά πλεονεκτήματα. Μεταξύ αυτών, τα πιο σημαντικά είναι η ευελιξία στην οργάνωση του χρόνου εργασίας, ο περιορισμός του κόστους μετακίνησης, η εναρμόνιση της οικογενειακής και επαγγελματικής ζωής, η προσέλκυση εργαζομένων μικρότερων ηλικιών, καθώς και εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού που ενδεχομένως κατοικεί μακριά από τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης, η μείωση των λειτουργικών εξόδων των εταιρειών, αλλά και ο περιορισμός της περιβαλλοντικής ρύπανσης λόγω της μείωσης της κυκλοφορίας. Σε ό,τι αφορά την παραγωγικότητα της εργασίας, αλλά και των λοιπών συντελεστών παραγωγής, σημειώνεται ότι, σύμφωνα με σχετικές μελέτες (Morikawa, M (2018), Bloom et al. (2015), Battiston et al. (2017), Dutcher (2012), οι οποίες παρατίθενται αναλυτικά στο τέλος του Δελτίου¹⁾, το κατά πόσον οι επιπτώσεις της τηλεργασίας είναι θετικές ή αρνητικές, εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά και τη φύση του εκάστοτε επαγγέλματος.

Σύμφωνα με την έρευνα “COVID-19 Global CFO Pulse Survey” της συμβουλευτικής εταιρείας PwC, η οποία διεξήχθη την πρώτη εβδομάδα του Ιουνίου με τη συμμετοχή 989 οικονομικών διευθυντών σε 23 χώρες - μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα- το 52% σχεδιάζει να καταστήσει την εξ αποστάσεως εργασία ως μόνιμη επιλογή για θέσεις εργασίας, για τις οποίες αυτό είναι εφικτό, με το ίδιο ποσοστό να αναφέρει, επίσης, ότι προτίθεται να προχωρήσει σε ενέργειες για τη βελτίωση της τηλεργασίας. Ωστόσο, όπως σημειώνει η έρευνα, θα πρέπει ταυτόχρονα να υιοθετηθούν εργαλεία και να δοθούν κίνητρα, που θα προάγουν την παραγωγικότητα και τη δημιουργικότητα των εργαζομένων, αλλά και την καλή συνεργασία.

Πέραν όμως της αυξανόμενης χρήσης της τηλεργασίας, καταγράφηκε, επίσης, αύξηση στις μετατροπές συμβάσεων εργασίας από πλήρη σε μερική και σε εκ περιτροπής απασχόληση, αντανακλώντας μια σημαντική μείωση των ωρών εργασίας στον ιδιωτικό τομέα (26,9 ώρες ανά εβδομάδα το διάστημα 9-31.3.2020, έναντι 38,2 ώρες, κατά μέσο όρο, το πρώτο τρίμηνο του 2019), ως συνέπεια της κάθετης πτώσης της παραγωγικής δραστηριότητας τους προηγούμενους μήνες. Πιο αναλυτικά, τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2020, οι μετατροπές των συμβάσεων πλήρους απασχόλησης σε μερικής αυξήθηκαν κατά 37,1% και 12%, αντίστοιχα. Επιπλέον οι μετατροπές συμβάσεων πλήρους απασχόλησης σε εκ περιτροπής, με τη σύμφωνη γνώμη των εργαζομένων, σημείωσαν τον Απρίλιο την υψηλότερη αύξηση στην ιστορία της χρονοσειράς, δηλαδή από τον Ιούλιο του 2013 (4,2 χιλ. συμβάσεις).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Εξ αποστάσεως εργασία: Η επίπτωση της πανδημίας ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

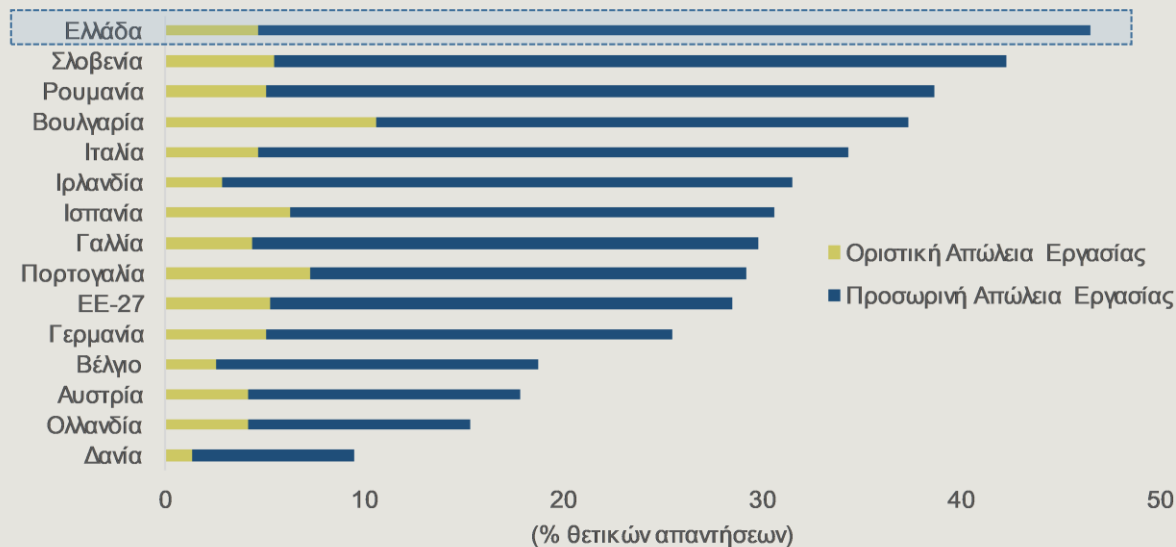
Η Εικόνα της Αγοράς Εργασίας στο Άμεσο Μέλλον: Τι δείχνουν οι Διεθνείς Έρευνες

Η πανδημία COVID-19 έχει επηρεάσει είτε άμεσα, είτε έμμεσα πάνω από το 70%-80% του παγκόσμιου εργατικού δυναμικού (Εθνικό Ινστιτούτο Εργασίας και Ανθρώπινου Δυναμικού, «Πανδημία COVID-19: Επιπτώσεις στην απασχόληση και στην εργασία διεθνώς και στην Ελλάδα, μια πρώτη αποτίμηση», Ιούνιος 2020). Η μείωση των ωρών εργασίας έχει υπερβεί το 10,5% παγκοσμίως, πτώση που ισοδυναμεί με 305 εκατ. θέσεις πλήρους απασχόλησης, οι οποίες τελούν «υπό αναστολή». Ειδικότερα, περί το 45% των εργαζομένων στον ιδιωτικό τομέα εντάχθηκε σε καθεστώς αναστολής της σύμβασης εργασίας, λαμβάνοντας τη σχετική αποζημίωση ειδικού σκοπού.

Επιπλέον, σύμφωνα με έρευνα του Ευρωπαϊκού Ιδρύματος για τη Βελτίωση των Συνθηκών Διαβίωσης και Εργασίας (Eurofound) που διεξήχθη στις αρχές Απριλίου το 5,3% των εργαζομένων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27) έχασε *οριστικά* την εργασία του κατά τη διάρκεια της πανδημίας, ενώ το ποσοστό που δήλωσε ότι έχασε *προσωρινά* τη θέση εργασίας του ανήλθε σε 23,2%. Στην Ελλάδα, τα αντίστοιχα ποσοστά ήταν 4,7% και 41,8%, αντίστοιχα, με το τελευταίο να είναι το υψηλότερο μεταξύ των επιλεγμένων, ευρωπαϊκών χωρών (Γράφημα 4). Επίσης υψηλό ήταν το ποσοστό των εργαζομένων στην Ελλάδα που εξέφρασε φόβους για την απώλεια της θέσης εργασίας του εντός των επόμενων τριών μηνών (23,6%), το οποίο, μάλιστα, είναι το δεύτερο υψηλότερο μετά την Βουλγαρία (34%) και ταυτόχρονα διαμορφώνεται πολύ πάνω από το μέσο όρο της ΕΕ-27 (15,6%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Έρευνα Eurofound: Απώλεια θέσεων εργασίας κατά τη διάρκεια της πανδημίας, σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες



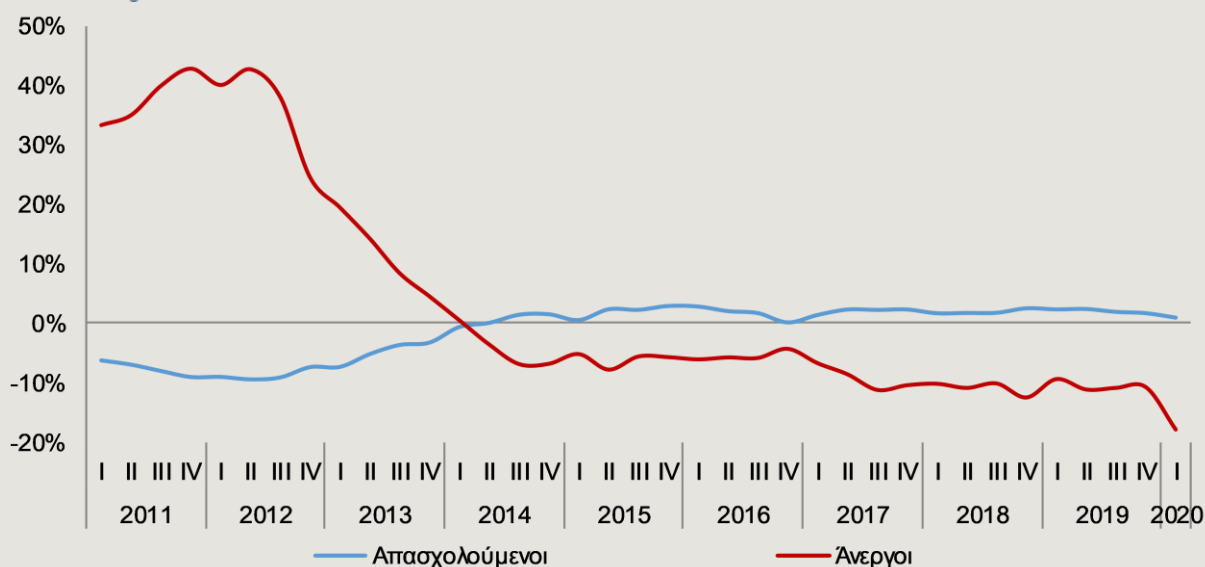
Πηγή:
Eurofound
(Work,
teleworking and
COVID-19)

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ

Εξέλιξη της απασχόλησης και της ανεργίας στο πρώτο τρίμηνο του 2020

Σύμφωνα με τα τριμηνιαία, μη εποχικά προσαρμοσμένα, στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, οι άνεργοι ανήλθαν το πρώτο τρίμηνο του 2020 σε 745,1 χιλ. άτομα, μειωμένοι κατά 5,3% σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο και κατά 17,9% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 5), ενώ το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε σε 16,2%, από 19,2% το ίδιο τρίμηνο πέρυσι. Το εργατικό δυναμικό της χώρας ανήλθε στα 4.597,7 χιλ. άτομα, μειωμένο κατά 90,5 χιλ. άτομα, σε σύγκριση με το τέταρτο τρίμηνο του 2019 και κατά 123,4 χιλ. άτομα, σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2019.

Επιπλέον, ο αριθμός των απασχολούμενων, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2020, διαμορφώθηκε στα 3.852,6 χιλ. άτομα, μειωμένος κατά 49,2 χιλ. άτομα (-1,3%), σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, αλλά αυξημένος κατά 38,6 χιλ. άτομα (+1,0%), συγκριτικά με το πρώτο τρίμηνο του 2019 (Γράφημα 5). Αναφορικά με το είδος της εργασίας, οι εργαζόμενοι σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης αυξήθηκαν οριακά κατά 0,7%, σε ετήσια βάση, ενώ η μερική απασχόληση αυξήθηκε κατά 4,0%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5
Η εξέλιξη του αριθμού απασχολούμενων και ανέργων (ετήσιες μεταβολές)


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σχετικά με την κατανομή και την εξέλιξη της απασχόλησης ανά κατηγορία επαγγέλματος, σημειώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των εργαζομένων στο σύνολο της οικονομίας καταγράφεται ως απασχολούμενοι στην παροχή υπηρεσιών και πωλητές (23,3% του συνόλου), ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε κατά 3,2%, σε ετήσια βάση, το πρώτο τρίμηνο του 2020. Ακολουθούν οι επαγγελματίες, με ποσοστό 20% επί του συνόλου των εργαζομένων και οι υπάλληλοι γραφείου με 11,6% (Γράφημα 6). Οι επαγγελματίες σημείωσαν άνοδο κατά 1,6%, σε ετήσια βάση, το πρώτο τρίμηνο του 2020, ενώ οι υπάλληλοι γραφείου αυξήθηκαν κατά 4,7%. Τη μεγαλύτερη άνοδο κατέγραψε ο αριθμός των ανώτερων στελεχών (+8,3%). Αντίθετα, μειώθηκε ο αριθμός των γεωργών-κτηνοτρόφων-δασοκόμων (-8,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 6
Απασχόληση ανά Επάγγελμα - Α' τρίμηνο 2020


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 2,2%, το πρώτο τρίμηνο του 2020, έναντι υψηλότερης ετήσιας περυσινής αύξησης κατά 6,7%, ενώ οι εργαζόμενοι στον κλάδο αντιπροσωπεύουν το 8,5% της συνολικής απασχόλησης στη χώρα. Επίσης, στην αύξηση της απασχόλησης συνεισέφεραν οι κλάδοι της μεταφοράς και αποθήκευσης (+10,9%), των υπηρεσιών υγείας και κοινωνικής μέριμνας (+6,6%), του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, επισκευής μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών (+4,4%), της μεταποίησης (+3,4%) και της εκπαίδευσης (+3,4%). Αντίθετα, η απασχόληση μειώθηκε, το πρώτο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, στη διαχείριση ακίνητης περιουσίας (-9,3%), στη γεωργία- δασοκομία-αλιεία (-9%), στη δημόσια διοίκηση (-4,7%), στις κατασκευές (-3,5%), αλλά και στις δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών (-19,1%).

Όσον αφορά στα χαρακτηριστικά της ανεργίας σε όρους μορφωτικού επιπέδου, οι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης παρουσίασαν το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (11,2%), ενώ, αντίθετα, ιδιαίτερα υψηλό είναι το ποσοστό ανεργίας στα άτομα που δεν έχουν ολοκληρώσει την πρωτοβάθμια εκπαίδευση (50,3%), τα οποία και αποτελούν τη μειονότητα στο σύνολο του εργατικού δυναμικού (6,7%). Τέλος, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων παραμένει σε υψηλό επίπεδο, στο 70,5%, ενώ έχει αυξηθεί σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2019 κατά 5,6 ποσοστιαίες μονάδες (64,9%).

Δείκτες Επαγγελματικών Ακινήτων

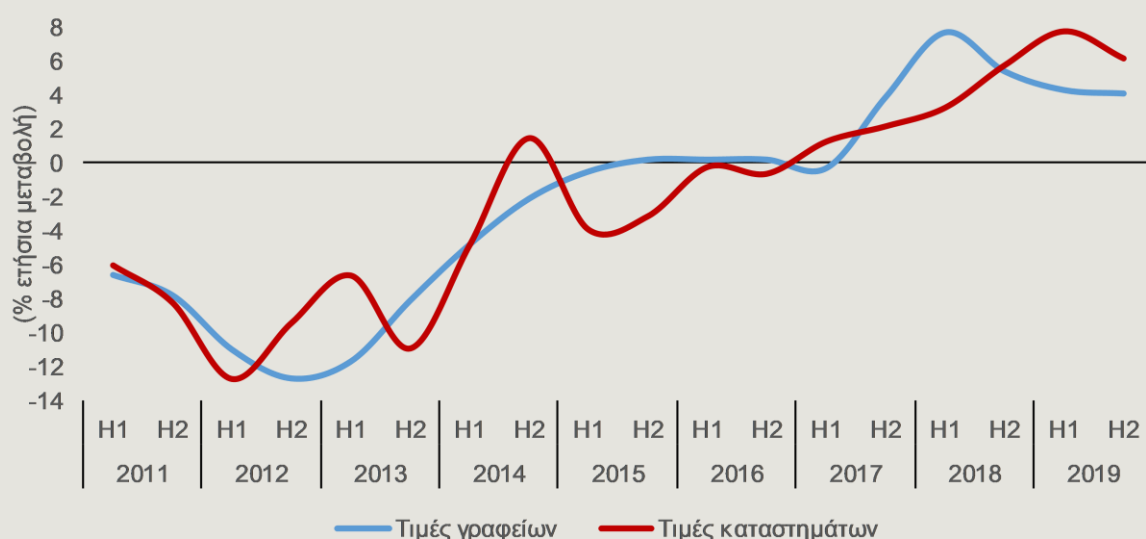
Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος για την αγορά των επαγγελματικών ακινήτων, η αύξηση του δείκτη τιμών των γραφείων συνεχίστηκε, το δεύτερο εξάμηνο του 2019 και διαμορφώθηκε σε 4,1%, σε ετήσια βάση, έναντι αντίστοιχης αύξησης ύψους 5,4%, το ίδιο διάστημα του 2018. Συνολικά το 2019, ο εν λόγω δείκτης αυξήθηκε κατά 4,2%, σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Παράλληλα, και ο δείκτης τιμών των καταστημάτων σημείωσε αύξηση, κατά 6,2% σε ετήσια βάση, το δεύτερο εξάμηνο του 2019 και κατά 7%, για το σύνολο του 2019.

Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 7, οι τιμές των γραφείων κατέγραψαν αύξηση, για πέμπτο συνεχόμενο εξάμηνο, ενώ οι τιμές των καταστημάτων ακολουθούν σταθερά ανοδική πορεία, από το πρώτο εξάμηνο του 2017. Αξίζει να σημειωθεί, μάλιστα, ότι ο ρυθμός αύξησης των τιμών των καταστημάτων υπερέβη, το 2019, τον ρυθμό αύξησης των τιμών των γραφείων.

Αναφορικά με την πορεία των τιμών των μισθωμάτων, σημειώνεται ότι, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2019, ο σχετικός δείκτης των γραφείων αυξήθηκε κατά 2,3%, σε ετήσια βάση, ενώ, για το σύνολο του έτους, η αντίστοιχη αύξηση διαμορφώθηκε σε 2,6%. Τέλος, ο δείκτης μισθωμάτων των καταστημάτων κατέγραψε ετήσια άνοδο κατά 1,9%, το δεύτερο εξάμηνο του 2019, και κατά 1,3%, το 2019 συνολικά.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Εξέλιξη Τιμών Επαγγελματικών Ακινήτων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

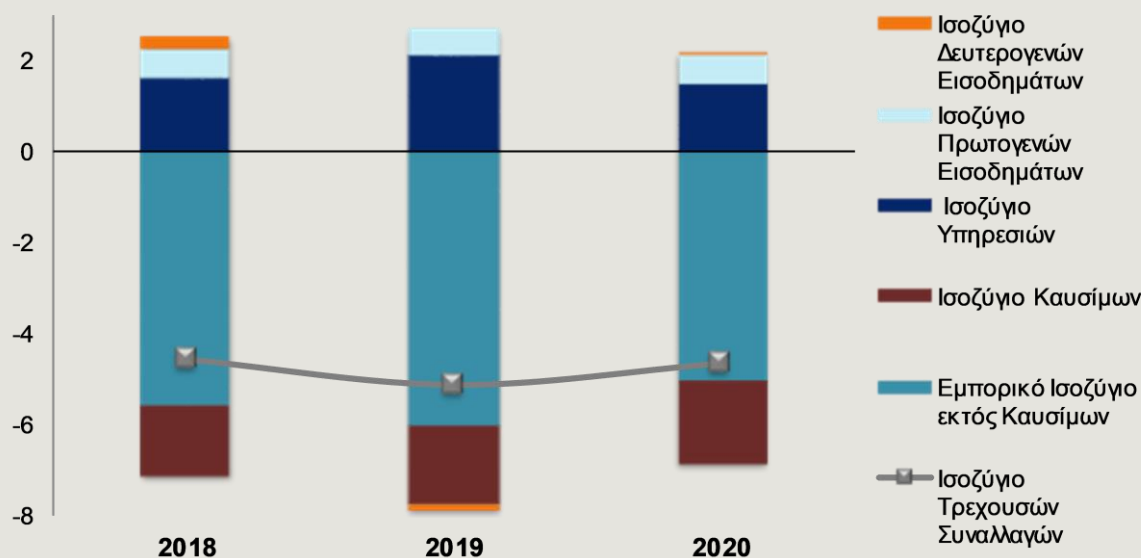
Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε σε Ευρώ 4,7 δισ., μειωμένο κατά Ευρώ 465 εκατ. ή 9,1%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται, πρωτίστως, στη βελτίωση του ισοζυγίου αγαθών και, δευτερευόντως, στη βελτίωση των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων, η οποία υπεραντιστάθμισε την επιδείνωση του ισοζυγίου υπηρεσιών (Γράφημα 8).

Αναλυτικότερα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών σημείωσε μείωση κατά Ευρώ 859,7 εκατ. ή 11,1%, σε ετήσια βάση, λόγω της αντίστοιχης μείωσης των ελλειμμάτων του ισοζυγίου αγαθών εκτός πλοίων και καυσίμων, κατά Ευρώ 898,7 εκατ. και του ισοζυγίου πλοίων κατά Ευρώ 42,7 εκατ., ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων αυξήθηκε κατά Ευρώ 81,7 εκατ.

Οι εισαγωγές αγαθών, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020, μειώθηκαν συνολικά κατά 9,7%, σε σχέση με το ίδιο διάστημα πέρυσι και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 16,5 δισ. Η εν λόγω πτώση προήλθε τόσο από τη μείωση των εισαγωγών καυσίμων (-17,2%), όσο και από τη μείωση των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων (-6,6%). Επιπλέον, οι εισαγωγές πλοίων μειώθηκαν κατά 49,9% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 58,6 εκατ., κατέχοντας, όμως, μικρό μερίδιο στις συνολικές εισαγωγές αγαθών. Από την άλλη πλευρά, οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 8,6% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 9,6 δισ., ενώ την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2019 είχαν αυξηθεί κατά 3,6%, σε ετήσια βάση. Η μείωση των συνολικών εξαγωγών αγαθών προήλθε, κυρίως, από τη μείωση των εξαγωγών καυσίμων, κατά 29,5%, έναντι ετήσιας μείωσης 1,8%, την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, ενώ και οι εξαγωγές πλοίων μειώθηκαν κατά 47,5% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 17,4 εκατ. Αντίθετα, οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πλοία και καύσιμα αυξήθηκαν οριακά κατά 0,2%, το πρώτο τετράμηνο του 2020.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιανουάριος-Απρίλιος (€ δισ.)



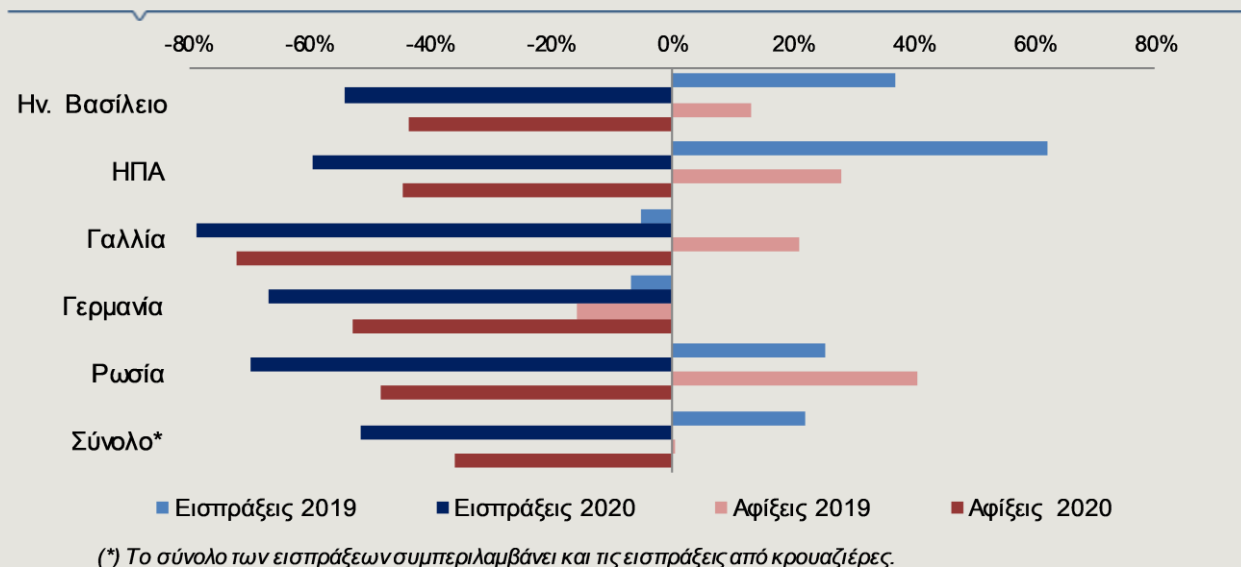
Το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών μειώθηκε κατά 29,5%, σε ετήσια βάση, το διάστημα Ιανουαρίου-Απριλίου 2020 και διαμορφώθηκε σε Ευρώ 1,5 δισ. Οι εισπράξεις μειώθηκαν κατά 10,6%, ενώ οι πληρωμές κατά 3,8%. Σημαντική ήταν η μείωση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες (-51,4%, σε ετήσια βάση), ενώ και οι εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών κατέγραψαν πτώση (-3,2%, σε ετήσια βάση). Σημειώνεται ότι οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες είχαν αυξηθεί, το αντίστοιχο διάστημα του 2019, κατά 22,1% ενώ οι εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών κατά 9,8%. Επιπλέον, σημαντική μείωση κατέγραψαν οι πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες (-52,3%), ενώ, αντίθετα, παρατηρήθηκε αύξηση των πληρωμών για υπηρεσίες μεταφορών (+6,1%, σε ετήσια βάση) και για λοιπές υπηρεσίες (+2,8%, σε ετήσια βάση).

Ανά χώρα προέλευσης, οι εισπράξεις από κατοίκους χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) μειώθηκαν σημαντικά, κατά 58,4%, σε ετήσια βάση, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020. Επιπλέον, παρατηρήθηκε μείωση των εισπράξεων και από τους κατοίκους χωρών εκτός ΕΕ-27 (-42%). Ετήσια μείωση σημειώθηκε στις εισπράξεις από όλες τις χώρες για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία. Πιο συγκεκριμένα, ετήσια μείωση σημειώθηκε στις ταξιδιωτικές εισπράξεις από την Γαλλία (-78,6%), την Ρωσία (-69,7%), την Γερμανία

(-66,8%), τις ΗΠΑ (-59,4%) καθώς και από το Ηνωμένο Βασίλειο (-54%) (Γράφημα 9). Παράλληλα, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2020, ο αριθμός των τουριστών που επισκέφτηκαν τη χώρα μας μειώθηκε κατά 36,1%, σε ετήσια βάση, προσεγγίζοντας τα 1,9 εκατ. Αντίθετα, το πρώτο τετράμηνο του 2019, οι αφίξεις των τουριστών είχαν αυξηθεί κατά 0,5%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση από τις χώρες της ΕΕ-27 μειώθηκε κατά 37,1%, ενώ μείωση κατά 35% κατέγραψαν οι τουριστικές αφίξεις από τις χώρες εκτός ΕΕ-27. Σημαντική ετήσια μείωση σημειώθηκε στις αφίξεις από την Γαλλία (-71,9%), οι οποίες το πρώτο τετράμηνο του 2019 είχαν αυξηθεί κατά 21%, σε σύγκριση με το διάστημα Ιανουαρίου-Απριλίου 2018. Επίσης, μείωση κατά 53% κατέγραψαν οι αφίξεις από την Γερμανία, κατά 48,1% από την Ρωσία, κατά 44,5% από τις ΗΠΑ και κατά 43,6% από το Ηνωμένο Βασίλειο (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι, κατά το πρώτο δίμηνο του έτους, υπήρξε σημαντική ετήσια αύξηση σε όρους αφίξεων και εισπράξεων. Ωστόσο, τα περιοριστικά μέτρα που επιβλήθηκαν από την κυβέρνηση, τον Μάρτιο, προκειμένου να περιορισθεί η εξάπλωση της πανδημίας COVID-19, είχαν καταλυτική επίδραση στο τουριστικό προϊόν της χώρας. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τον Απρίλιο, οι αφίξεις και οι εισπράξεις (συμπ. της κρουαζιέρας) κατέγραψαν ετήσια μείωση κατά 96,2% και 98,7%, αντίστοιχα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Εξέλιξη Τουριστικών Αφίξεων και Εισπράξεων ανά Χώρα Προέλευσης, Ιανουάριος-Απρίλιος (ετήσια % μεταβολή)



Πηγή:
Τράπεζα της
Ελλάδος

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Μπορεί η πανδημική κρίση να θέσει υπό αμφισβήτηση το ρόλο του δολαρίου ΗΠΑ ως αποθεματικού νομίσματος;

Η επιβεβαίωση του ισχυρού ρόλου του δολαρίου

Η πανδημική κρίση που προκάλεσε η εξάπλωση του κορωνοϊού (COVID-19) ενίσχυσε την αβεβαιότητα στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, ενώ προκάλεσε αύξηση της ζήτησης για το δολάριο των ΗΠΑ, καθώς οι συμμετέχοντες στις αγορές, εν μέσω υψηλής μεταβλητότητας (high volatility), άρχισαν να αναζητούν μεγαλύτερη ασφάλεια. Η απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) των ΗΠΑ, τον περασμένο Μάρτιο, να προβεί σε συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων, προκειμένου να ενισχύσει τη ρευστότητα σε εννέα Κεντρικές Τράπεζες (Αυστραλίας, Βραζιλίας, Δανίας, Κορέας, Μεξικού, Νορβηγίας, Ν. Ζηλανδίας, Σιγκαπούρης, Σουηδίας), πλέον των μονίμων συμφωνιών ανταλλαγής που διατηρεί με τις Κεντρικές Τράπεζες του Καναδά, της Ιαπωνίας, της Αγγλίας, της Ευρωζώνης και της Ελβετίας, ήρθε να επιβεβαιώσει τον ισχυρό χαρακτήρα του δολαρίου ως αποθεματικού νομίσματος. Άλλωστε, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το δολάριο, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, συμμετείχε με ποσοστό άνω του 60% στα συναλλαγματικά αποθεματικά των σημαντικότερων Κεντρικών Τραπεζών.

Πότε, όμως, ένα νόμισμα αποκαλείται αποθεματικό; Αποθεματικό νόμισμα χαρακτηρίζεται εκείνο το ξένο νόμισμα που κατέχει η Κεντρική Τράπεζα μιας χώρας, προκειμένου να διευκολύνονται οι επενδύσεις στην αλλοδαπή, οι εισαγωγές, η αποπληρωμή των διεθνών υποχρεώσεων, καθώς και η διαχείριση της συναλλαγματικής ισοτιμίας με το εγχώριο νόμισμα. Το δολάριο αποτελεί το κυρίαρχο αποθεματικό νόμισμα εδώ και 76 χρόνια. Η αρχική του σύνδεση με συγκεκριμένη ποσότητα χρυσού σε φυσική μορφή ήταν αυτή που το ανέδειξε παγκοσμίως ως το σημαντικότερο νόμισμα. Ωστόσο, η απόφαση της Fed στα τέλη της δεκαετίας του '40 να αρχίσει την εκτύπωση δολαρίων, λόγω ανόδου του πληθωρισμού, είχε ως αποτέλεσμα τη διακοπή της σύνδεσής του με το πολύτιμο μέταλλο.

Ποιοι είναι οι παράγοντες που καθιστούν το δολάριο ΗΠΑ ως πρώτη επιλογή αποθεματικού νομίσματος παγκοσμίως;

Πρώτον, το υψηλό μερίδιο συμμετοχής της οικονομίας των ΗΠΑ στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

Δεύτερον, η ευρεία αποδοχή του στις συναλλαγές (εμπόριο, επενδύσεις).

Τρίτον, η ανεξαρτησία της Fed.

Τέταρον, η αποτελεσματικότητα των θεσμών στις ΗΠΑ (κράτος δικαίου, προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας).

Πέμπτον, ο κυρίαρχος ρόλος των ΗΠΑ στις γεωπολιτικές εξελίξεις (δυνατότητα επιβολής κυρώσεων, ενθάρρυνση επενδύσεων, παροχή οικονομικής βοήθειας).

Έκτον, η ευρεία αντίληψη για την ασφάλεια που παρέχουν τα περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια.

Υπό αμφισβήτηση η κυριαρχία του δολαρίου

Το δολάριο παραμένει ένα ισχυρό νόμισμα, παρά την εμφάνιση του γιεν και του ευρώ, καθώς το 61% των συναλλαγματικών αποθεματικών και το 40% του παγκόσμιου χρέους (δημόσιο και ιδιωτικό) είναι σε δολάρια ΗΠΑ, ενώ, σε περιόδους κρίσεων, η ζήτηση για το δολάριο σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα είναι υψηλή. Το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα μπορεί να χρησιμοποιείται διεθνώς για δανεισμό, σε διατραπεζικές πράξεις και σε διασυνοριακές συναλλαγές, ωστόσο αποτελεί μόνο το 20% των συναλλαγματικών διαθεσίμων των κυριότερων Κεντρικών Τραπεζών (ΔΝΤ, Δεκέμβριος 2019). Η εξάπλωση της πανδημικής κρίσης του COVID-19 έχει συμβάλει σε μια παγκόσμια έξαρση της ζήτησης για το δολάριο, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα ανά τον κόσμο αναζητούν δολάρια για την κάλυψη των χρηματοδοτικών τους αναγκών. Πολλοί οικονομικοί αναλυτές, ορμώμενοι από τη διόγκωση του δημόσιου χρέους των ΗΠΑ και την ενδεχόμενη δυσκολία αποπληρωμής του και με το κριτήριο ότι ιστορικά το προσδόκιμο ζωής των αποθεματικών νομισμάτων είναι μεταξύ 80 και 100 ετών (A.Korin and G.Luft, "De-dollarization: The revolt against the dollar and the rise of a new financial world order", August 2019), προσπαθούν να προδιαγράψουν το τέλος της "κυριαρχίας" του αμερικανικού νομίσματος. Με δεδομένο ότι το δολάριο έχει διανύσει ήδη 76 χρόνια πρωτοκαθεδρίας και υπό το φως των ελλειμμάτων της αμερικανικής οικονομίας αλλά και με αμφισβητούμενο το ρόλο των ΗΠΑ ως διαμορφωτή γεωπολιτικών εξελίξεων, δεν αποκλείουν η ζήτηση για το δολάριο να αρχίσει να υποχωρεί.

Το εθνικό νόμισμα της Κίνας μπορεί να είναι ο νικητής από την κρίση της πανδημίας;

Στο πλαίσιο της καταπολέμησης των επιπτώσεων της πανδημίας του κορωνοϊού, οι αποφάσεις της Fed και του Κογκρέσου να στηρίξουν την αμερικανική οικονομία με το σημαντικά υψηλό ποσό των 2,5 τρισ. δολαρίων έχουν ωθήσει τον ισολογισμό της Ομοσπονδιακής Τράπεζας σε ιστορικά επίπεδα διακράτησης χρέους. Χαρακτηριστικά σημειώνεται ότι η Fed, αγοράζοντας έντοκα γραμμάτια, κρατικά ομόλογα, ομόλογα φορέων τοπικής αυτοδιοίκησης και ETFs (διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια), έχει κατορθώσει να επεκτείνει τον ισολογισμό της στα 7,1 τρισ. δολάρια (10.06.2020), καταγράφοντας μια αύξηση 3 τρισ. δολαρίων από την αρχή του έτους. Αξίζει να τονιστεί ότι η Fed, στην προσπάθεια χρηματοδότησης των ελλειμμάτων της οικονομίας των ΗΠΑ, είχε αρωγό την Κίνα, η οποία προέβαινε σε τοποθετήσεις ενός μεγάλου τμήματος του εμπορικού της πλεονάσματος σε ομολογιακές εκδόσεις του αμερικανικού δημοσίου. Ωστόσο, σε μια εποχή που οι σχέσεις μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ βρίσκονται στο χειρότερο σημείο όλων των εποχών, θα είναι αρκετά δύσκολο για την Κίνα να συνεχίσει τις επενδυτικές της τοποθετήσεις στα κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ. Άλλωστε, από το Μάιο του 2019, η Κίνα, προτού κλιμακωθεί η ένταση των διμερών εμπορικών σχέσεων με τις ΗΠΑ και, φυσικά, πριν την εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19, ξεκίνησε τις ρευστοποιήσεις ομολόγων του αμερικανικού δημοσίου που είχε στην κατοχή της. Ο περιορισμός των τοποθετήσεων σε ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου, στη διάρκεια των τελευταίων 11 μηνών, είχε ως αποτέλεσμα να οδηγήσουν την Κίνα από την πρώτη στη δεύτερη θέση του μεγαλύτερου αλλοδαπού δανειστή-επενδυτή των ΗΠΑ. Σημειώνεται ότι η Κίνα, στα τέλη Απριλίου 2020, κατείχε κρατικά αξιόγραφα αξίας 1,07 τρισ. δολαρίων (US Department of the Treasury).

Παράλληλα, το εθνικό νόμισμα της Κίνας (γουάν) έχει αρχίσει να προσελκύει το επενδυτικό ενδιαφέρον, καθώς οι εθνικές αρχές της Κίνας μελετούν την υιοθέτηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που θα εστιάζουν σε ένα νέο παραγωγικό μοντέλο, το οποίο θα επικεντρώνεται περισσότερο στις υπηρεσίες και στην

κατανάλωση. Ως αποτέλεσμα, έχει αυξηθεί η ζήτηση για κινεζικά ομόλογα σε γουάν, τα οποία στη διάρκεια εξάπλωσης της πανδημίας επέδειξαν σταθερή συμπεριφορά. Σύμφωνα με τους συμμετέχοντες στις αγορές, τα κινεζικά περιουσιακά στοιχεία συγκεντρώνουν το επενδυτικό ενδιαφέρον, λόγω της διαφοροποίησης του επενδυτικού κινδύνου αλλά και των αποδόσεων που προσφέρουν. Σημειώνεται ότι η Κίνα έχει αρχίσει να καταργεί τις ποσοτώσεις των ξένων επενδύσεων στη χώρα, προκειμένου να διευρύνει περαιτέρω την ομολογιακή αγορά, ενώ η χρηματοοικονομική απελευθέρωση και οι μεταρρυθμίσεις στην κεφαλαιαγορά δημιουργούν ικανές συνθήκες για αλλοδαπά πιστωτικά ιδρύματα να κατέχουν περιουσιακά στοιχεία σε γουάν.

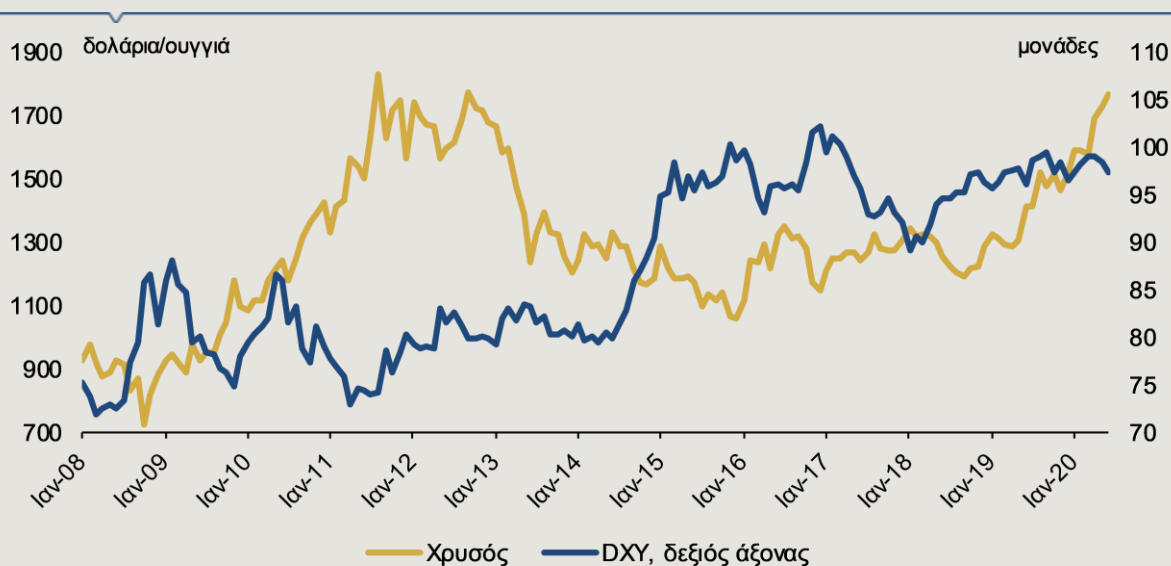
Επιπρόσθετα, πέρα από τη ζήτηση για επενδυτικούς σκοπούς, θετικά επιδρά στην περαιτέρω εδραίωση του γουάν παγκοσμίως η χρήση του σε ψηφιακές πλατφόρμες πληρωμών (Alipay, WeChat Pay), καθώς η πανδημία επιτάχυνε τη μετάβαση από τις συναλλαγές σε μετρητά στις ηλεκτρονικές πληρωμές για υγειονομικούς λόγους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 2019 οι Κινέζοι πραγματοποίησαν ηλεκτρονικές αγορές μέσω κινητών τηλεφώνων ύψους 347 τρισ. γουάν (49 τρισ. δολάρια) ήτοι 35 φορές περισσότερο από το αντίστοιχο ποσό του 2013 (*Economist, The financial world's nervous system is being rewired, 7.5.2020*). Η χρήση του γουάν σε ψηφιακές πλατφόρμες πληρωμών προξενεί απώλειες συναλλαγών για το SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), στο οποίο πραγματοποιούνται κυρίως οι διεθνείς τραπεζικές πληρωμές και στις οποίες κύριο νόμισμα είναι το δολάριο. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι η Κεντρική Τράπεζα της Κίνας, στο πλαίσιο της διεθνοποίησης του γουάν και της ενίσχυσης της εικόνας του ως αποθεματικού νομίσματος, έθεσε σε εφαρμογή, τον περασμένο Απρίλιο, ένα ψηφιακό νόμισμα (Central Bank Digital Currency-CBDC), προκειμένου να βοηθήσει στη μείωση του κόστους των διεθνών συναλλαγών σε σύγκριση με τα παραδοσιακά χαρτονομίσματα. Με το ψηφιακό γουάν η Κίνα φιλοδοξεί να πρωτοπορήσει διεθνώς και συνάμα να αποκτήσει προβάδισμα στις διαδικτυακές διασυνοριακές συναλλαγές ηλεκτρονικού εμπορίου.

Θα διατηρήσει το δολάριο την κυρίαρχη θέση του ως αποθεματικό νόμισμα ή θα υπάρξει στροφή στο χρυσό;

Δεδομένου ότι ο χρυσός διαπραγματεύεται σε δολάρια ΗΠΑ, η ιστορική εξέλιξη των τιμών αποδεικνύει ότι όσο ισχυρότερη είναι η αξία του δολαρίου, τόσο χαμηλότερη είναι η τιμή του χρυσού. Ομοίως, όσο πιο αδύναμο είναι το δολάριο, τόσο υψηλότερη είναι η τιμή του χρυσού. Ωστόσο, ενώ ο χρυσός έχει συνήθως μια αντίστροφη σχέση με το δολάριο, αυτό δεν συμβαίνει πάντα. Με γνώμονα την παγκόσμια προσφορά έναντι της ζήτησης, υπήρξαν περίοδοι που ο χρυσός και το δολάριο ΗΠΑ κινήθηκαν παράλληλα. Στο Γράφημα 10 αποτυπώνεται η αντίστροφη σχέση μεταξύ δολαρίου και χρυσού. Η σύγκριση απεικονίζεται από το δείκτη DXY, ο οποίος μετρά τη δυναμική του δολαρίου έναντι ενός σταθμισμένου καλαθιού νομισμάτων (ευρώ, γεν Ιαπωνίας, στερλίνα, δολάριο Καναδά, κορώνα Σουηδίας, φράγκο Ελβετίας). Στο εγγύς μέλλον, είναι απίθανο να επιστρέψουμε σε ένα νομισματικό σύστημα που θα είναι συνδεδεμένο με χρυσό, οπότε η διακύμανση της αξίας του χρυσού θα συνεχίσει να αντικατοπτρίζει πόσο ισχυρή ή αδύναμη είναι η οικονομία των ΗΠΑ, καθώς και τις συνθήκες της παγκόσμιας ζήτησης για το πολύτιμο μέταλλο.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Τιμή Χρυσού και Δείκτη DXY* (μηνιαίες παρατηρήσεις)



Πηγή:
Bloomberg

Σημείωση (*):

Σταθμισμένος δείκτης του δολαρίου έναντι των νομισμάτων έξι κύριων εμπορικών εταιριών των ΗΠΑ (Ευρωζώνη, Ιαπωνία, Ηνωμένο Βασίλειο, Καναδάς, Σουηδία, Ελβετία)

Επομένως, ο χρυσός θα συνεχίσει να χρησιμοποιείται για την αντιστάθμιση της υποτίμησης του δολαρίου, ενώ θα εξυπηρετεί τους επενδυτές ως ασφαλές καταφύγιο σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, πολιτικής αστάθειας και αναταραχών στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Είναι πολύ πιθανό ότι ο κόσμος στη μετά COVID-19 εποχή θα είναι πολύ διαφορετικός συγκριτικά με αυτόν που ήταν πριν. Οι επιδόσεις πολλών οικονομιών ανά τον κόσμο θα είναι χαμηλότερες των δυνατοτήτων τους, θα αυξηθεί η μακροχρόνια ανεργία, ενώ οι εθνικές κυβερνήσεις θα θελήσουν να επιλύσουν αυτά τα προβλήματα δαπανώντας σημαντικά ποσά, τα οποία πιθανώς θα αναγκαστούν να δανειστούν. Παράλληλα, οι Κεντρικές Τράπεζες θα προσπαθήσουν να ενισχύσουν τη ρευστότητα, ενώ θα εκδηλώσουν την προθυμία να αγοράσουν ένα σημαντικό τμήμα του δημόσιου, ιδιωτικού και εταιρικού χρέους. Στην προσπάθεια να φέρουν την οικονομία σε πλήρη απασχόληση, οι εθνικές κυβερνήσεις θα συνεχίσουν να έχουν δημοσιονομικά ελλείμματα, ενώ οι Κεντρικές Τράπεζες, ενδεχομένως, να επιτρέψουν ο πληθωρισμός να κινηθεί υψηλότερα από τους σημερινούς στόχους του 2%. Ωστόσο, τα αρνητικά πραγματικά επιτόκια θα καταστήσουν το χρυσό ένα φθηνό περιουσιακό στοιχείο, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί περαιτέρω η ζήτηση για το πολύτιμο μέταλλο.

Παρότι η οικονομία της Κίνας συνεισφέρει άνω του 15% στο παγκόσμιο ΑΕΠ, το νόμισμά της δεν έχει το αντίστοιχο βάρος στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς δεν είναι ελεύθερα κυμαινόμενο (freely floating). Στον αντίποδα, οι ΗΠΑ, παρά το ιστορικά υψηλό δημόσιο χρέος τους και τις υψηλές δημοσιονομικές τους δαπάνες, εξακολουθούν να απολαμβάνουν της εμπιστοσύνης των συμμετεχόντων στις αγορές για την ικανότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους. Ως εκ τούτου, το δολάριο θα παραμείνει το ισχυρότερο παγκόσμιο νόμισμα, τουλάχιστον για τα επόμενα χρόνια. Ωστόσο, η διατήρησή του στην κορυφή θα εξαρτηθεί από τη διάθεση των νομισματικών αρχών στις ΗΠΑ να αφουγκραστούν εγκαίρως τις επικείμενες εξελίξεις που θα μπορούσαν να επαναπροσδιορίσουν ριζικά τη φύση του χρήματος και να υπονομεύσουν το διεθνή ρόλο του δολαρίου, με σημαντικές επιπτώσεις στη μελλοντική αρχιτεκτονική του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο πολλαπλασιασμός των κρυπτονομισμάτων και η εφαρμογή των νέων τεχνολογιών ενδεχομένως να θέσουν υπό αμφισβήτηση την υπάρχουσα νομισματική αρχιτεκτονική.

ΗΠΑ

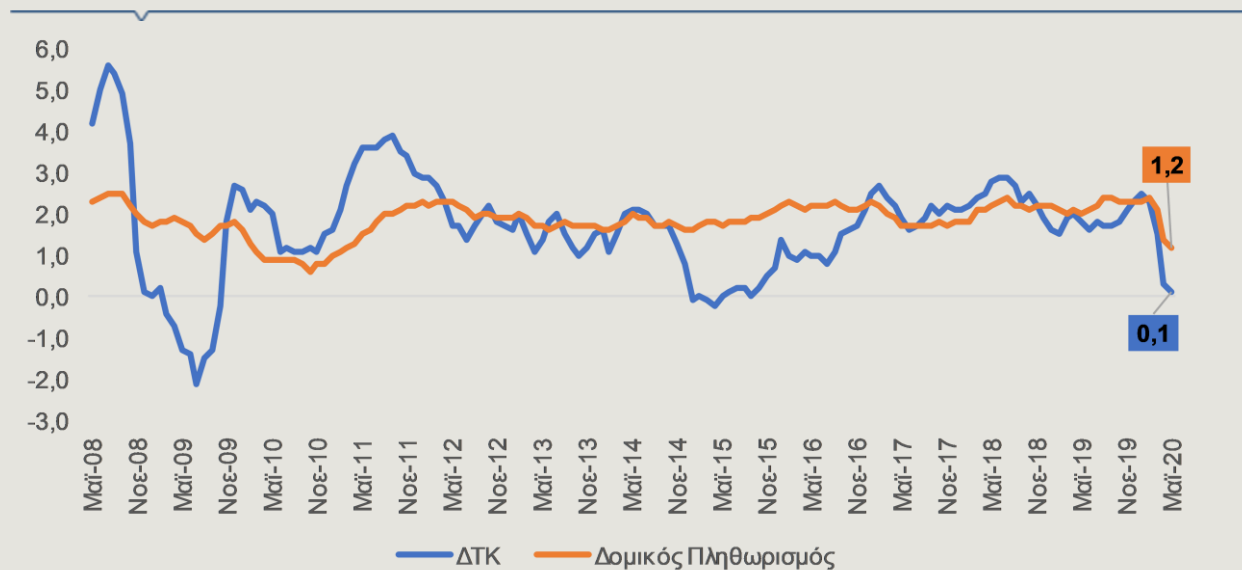
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Μάιο, ο πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω, για τέταρτο διαδοχικό μήνα, στο 0,1%, σε ετήσια βάση, τη χαμηλότερη μέτρηση από τον Σεπτέμβριο 2015, έναντι 0,3%, τον προηγούμενο μήνα. Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στα τρέχοντα επίπεδα οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των τιμών των υπηρεσιών ιατρικής φροντίδας (+5,9%, ετήσια μεταβολή), των τιμών των τροφίμων (+4,0%, ετήσια μεταβολή) και των ενοικίων κατοικίας (+2,5%, ετήσια μεταβολή). Επιπρόσθετα, ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας), τον Μάιο, υποχώρησε στο 1,2%, από 1,4%, τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 11). Σε σύγκριση με τον Απρίλιο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε -0,1% (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία), λόγω, κυρίως, της μεγάλης πτώσης των τιμών των υπηρεσιών μεταφοράς (-3,6%) και των τιμών της ενέργειας (-1,8%), παρά την άνοδο των τιμών στα τρόφιμα (+0,7%).

Ο πληθωρισμός, από το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19, βρίσκεται σε καθοδική πορεία, καταγράφοντας σημαντική μείωση, σε ετήσια βάση, το διάστημα Μαρτίου-Μαΐου. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στους κάτωθι λόγους:

Πρώτον, από την τελευταία εβδομάδα του Φεβρουαρίου παρατηρείται πτώση των τιμών του αργού πετρελαίου Brent, η οποία εντάθηκε από τις 9 Μαρτίου και μετά. 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. Παρά την επίτευξη, εν τέλει, συμφωνίας στις 12 Απριλίου, οι τιμές του πετρελαίου -παρά την άνοδο που κατέγραψαν- βρίσκονται χαμηλότερα από το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, ασκώντας καθοδικές πιέσεις στο ΔΤΚ. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, 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 στα 18 δολάρια/βαρέλι, για να ανέλθει τον Μάιο στα 29 δολάρια/βαρέλι. Η EIA αναμένει ότι η τιμή του αργού πετρελαίου Brent θα υποχωρήσει, από 64,37 δολάρια/βαρέλι, κατά μέσο όρο, το 2019, στα 38,02 δολάρια/βαρέλι το 2020, για να ανέλθει στα 47,88 δολάρια/βαρέλι το 2021. Όσον αφορά δε στην τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI), η EIA εκτιμά ότι θα υποχωρήσει, από 57,02 δολάρια/βαρέλι το 2019, στα 35,14 δολάρια/βαρέλι το 2020 και θα ανέλθει στα 43,88 δολάρια/βαρέλι το 2021.

Δεύτερον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία μέχρι και το 2019 συνιστούσε το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ, αναμένεται να καταγράψει αρνητικό ρυθμό μεταβολής, κατά το τρέχον έτος, ασκώντας αποπληθωριστικές πιέσεις στο ΔΤΚ. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το πρώτο τρίμηνο του 2020, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 6,8%, ενώ, το δεύτερο τρίμηνο, η μείωση αναμένεται να είναι μεγαλύτερη. Για το σύνολο του έτους, η βαθιά ύφεση, την οποία αναμένεται να βιώσει η αμερικανική οικονομία, θα επηρεάσει δυσμενώς και την ιδιωτική κατανάλωση. Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), στο σενάριο μη ύπαρξης ενός δεύτερου κύματος της πανδημίας, προβλέπει μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 7,8%, ενώ, στην περίπτωση που υπάρξει δεύτερο κύμα πριν το τέλος του έτους και απαιτηθεί εκ νέου λήψη περιοριστικών μέτρων, η μείωση προβλέπεται να είναι της τάξης του 9,5% (OECD Economic Outlook, June 2020). Το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης έχει επιδεινώσει την καταναλωτική εμπιστοσύνη, με επακόλουθο τον περιορισμό των δαπανών από τα νοικοκυριά. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το ΔΝΤ (World Economic Outlook, April 2020) και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission, Spring 2020 Economic Forecast), ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ αναμένεται να υποχωρήσει το 2020, σε 0,6% και 0,5%, αντίστοιχα, από 1,8% το 2019.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11
Εξέλιξη πληθωρισμού και δομικού πληθωρισμού (ετήσιες % μεταβολές)


Πηγή:
U.S. Bureau of
Labor Statistics

Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

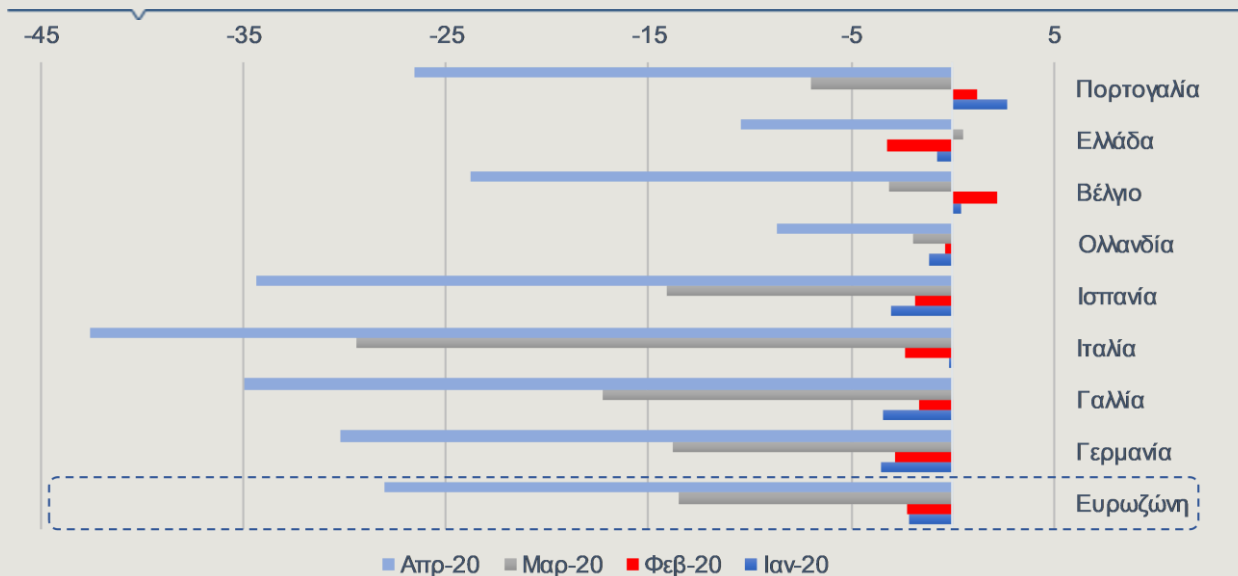
Βιομηχανική παραγωγή

Η βιομηχανική παραγωγή στη ΖτΕ υποχώρησε, τον Απρίλιο, κατά 28%, σε ετήσια βάση, έναντι μικρότερης μείωσης, κατά 13,5% (αναθεωρημένη μέτρηση), τον Μάρτιο. Η επίδοση του Απριλίου, η οποία είναι ελαφρά καλύτερη των εκτιμήσεων της αγοράς που προέβλεπε εντονότερη πτώση, συνιστά την κατώτερη επίδοση από την έναρξη καταγραφής των στοιχείων της έρευνας. Η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε σε επίπεδα που είχαν να καταγραφούν από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, ενώ ενδεικτικό του μεγέθους της μείωσης είναι ότι, κατά τη χρηματοοικονομική κρίση του 2008-09, η μεγαλύτερη πτώση, σε ετήσια βάση, που σημειώθηκε τον Απρίλιο 2009 (-21,3%) ήταν σημαντικά μικρότερη από την τρέχουσα. Η παραγωγή συρρικνώθηκε, σε ετήσια βάση, στην ενέργεια (-12,8%), στα ενδιάμεσα αγαθά (-25,5%), στα κεφαλαιουχικά αγαθά (-40,9%), στα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-14%), καθώς και στα διαρκή καταναλωτικά αγαθά (-47,7%). Σημαντική μείωση κατέγραψε η βιομηχανική παραγωγή και σε μηνιαία βάση, καθώς υποχώρησε κατά 17,1%, τον Απρίλιο, έναντι μικρότερης πτώσης κατά 11,9%, τον Μάρτιο.

Με εξαίρεση την Ιρλανδία, στην οποία καταγράφηκε ετήσια αύξηση (+5,5%), σε όλα τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΖτΕ για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία καταγράφηκε σημαντική ετήσια μείωση στη βιομηχανική παραγωγή. Οι μεγαλύτερες μειώσεις σημειώθηκαν στο Λουξεμβούργο (-43,9%), στην Ιταλία (-42,5%) και στην Σλοβακία (-42%). Αξίζει να αναφερθεί ότι οι τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖτΕ (Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία και Ισπανία), οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 75% της βιομηχανικής παραγωγής, κατέγραψαν πολύ υψηλά ποσοστά ετήσιας μείωσης (Γράφημα 12), έχοντας επηρεαστεί εντονότερα, συγκριτικά με τα περισσότερα λοιπά κράτη-μέλη, από τα περιοριστικά μέτρα που επιβλήθηκαν. Σημειώνεται ότι τα

περιοριστικά μέτρα ελήφθησαν από την πλειονότητα των εθνικών κυβερνήσεων κατά το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Μαρτίου. Σε ορισμένα κράτη, ωστόσο, όπως στην Ιταλία, είχαν ληφθεί νωρίτερα, με αποτέλεσμα η βιομηχανική παραγωγή να συρρικνωθεί εντονότερα.

Συνολικά, κατά το πρώτο τετράμηνο του 2020, η βιομηχανική παραγωγή στη ΖΤΕ υποχώρησε κατά 11,5%, έναντι μικρότερης μείωσης κατά 0,4%, το αντίστοιχο περυσινό διάστημα. Η εξάπλωση του COVID-19, αρχικά στην Κίνα και στη συνέχεια στον υπόλοιπο κόσμο, ανάγκασε τις κυβερνήσεις να υιοθετήσουν μέτρα «κοινωνικής αποστασιοποίησης», με αποτέλεσμα το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου να σημειωθεί κατακόρυφη μείωση τόσο της εσωτερικής, όσο και της εξωτερικής ζήτησης, η οποία, σε συνδυασμό με τις δυσλειτουργίες των εφοδιαστικών αλυσίδων, οδήγησε σε άνευ προηγουμένου συρρίκνωση της βιομηχανικής παραγωγής. Η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, από τον προηγούμενο μήνα, αναμένεται να συμβάλει στην αύξηση της ζήτησης και της βιομηχανικής παραγωγής. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής ενδέχεται να είναι σημαντική, σε μηνιαία βάση, απέχοντας, ωστόσο, σημαντικά από τα προ του COVID-19 επίπεδα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12
Βιομηχανική Παραγωγή: Ιανουάριος-Απρίλιος 2020, Ετήσιες (%) Μεταβολές σε Επιλεγμένα Κράτη-Μέλη

 Πηγή:
Eurostat

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

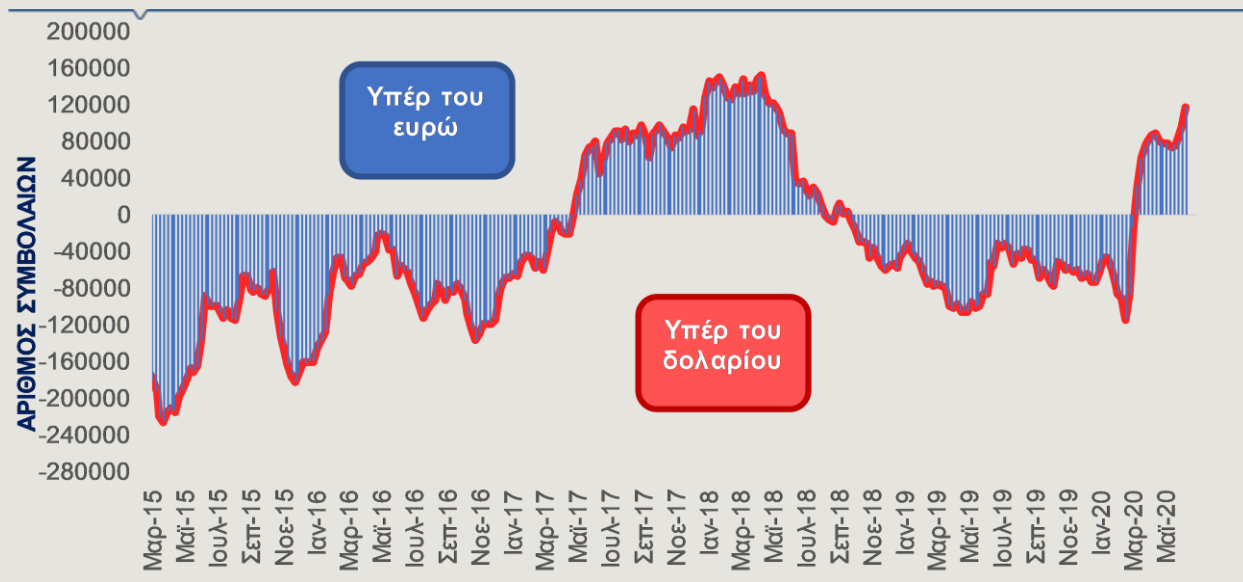
Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 16 Ιουνίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 21.483 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 117.132 συμβόλαια, από 95.649 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τέταρτη διαδοχική εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 12 Μαΐου 2020.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, στις 24 Ιουνίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1251 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+0,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 8,8% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Απώλειες καταγράφει το ευρώ, σε ημερήσια βάση, στον απόηχο της πρόθεσης -σύμφωνα με το Bloomberg- των ΗΠΑ να επιβάλλουν δασμούς ύψους 3,1 δισ. δολαρίων σε εισαγόμενα προϊόντα από την Γαλλία, την Γερμανία, την Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Το σχέδιο των ΗΠΑ θα τεθεί σε δημόσια διαβούλευση μέχρι τις 26 Ιουλίου, ενώ τυχόν επιβολή δασμών θα επιδεινώσει τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ των ΗΠΑ και της

Ευρωπαϊκής Ένωσης, πλήττοντας το διατλαντικό εμπόριο. Παρά την ημερήσια πτώση, το περιβάλλον για το ευρώ διατηρείται θετικό, καθώς οι προσδοκίες για επάνοδο των οικονομιών σε μια «κανονικότητα», λόγω της άρσης των περιοριστικών μέτρων και η άνευ προηγουμένου στήριξη της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής ενισχύουν την επενδυτική ψυχολογία, ευνοώντας το ευρωπαϊκό νόμισμα. Σημειώνεται, ωστόσο, η αυξημένη μεταβλητότητα, ως απόρροια των ανησυχιών σχετικά με ένα πιθανό δεύτερο κύμα εξάπλωσης του COVID-19, ενώ καθοδικό κίνδυνο για το ευρώ, βραχυπρόθεσμα, αποτελεί η αύξηση των γεωπολιτικών εντάσεων σε διάφορα σημεία του πλανήτη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13
Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές


Πηγή:
CFTC, IMM

Όσον αφορά στα μακροοικονομικά στοιχεία, ενθαρρυντική εξέλιξη είναι ότι τόσο ο σύνθετος δείκτης PMI της Ευρωζώνης, όσο και οι επιμέρους δείκτες της μεταποίησης και των υπηρεσιών κατέγραψαν -σύμφωνα με την αρχική εκτίμηση- σημαντική βελτίωση, τον Ιούνιο, παραμένοντας ωστόσο κάτω από τις 50 μονάδες που είναι το όριο μεταξύ ανάπτυξης και συρρίκνωσης. Επιπρόσθετα, οι αντίστοιχοι δείκτες της Γαλλίας σημείωσαν απροσδόκητη άνοδο και διαμορφώθηκαν άνω των 50 μονάδων.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει απώλειες, σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,06653 φράγκων (24.6.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,8%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB ανήλθε στα 680,1 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 19 Ιουνίου, από 679,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 12 Ιουνίου. Πρόκειται για την πρώτη αύξηση, μετά από δύο διαδοχικές εβδομαδιαίες μειώσεις καταθέσεων στην SNB. Σημειώνεται ότι η σημαντική αύξηση των καταθέσεων που καταγράφεται από τις αρχές του έτους (περίπου 95,5 δισ. φράγκα) υποδηλώνει ότι η SNB προτιμά τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος (αγορές δολαρίων και ευρώ), παρά να μειώσει τα επιτόκιά της από το τρέχον επίπεδο του -0,75% (το χαμηλότερο παγκόσμια). Η αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19 έχει αυξήσει τη ζήτηση για το ελβετικό φράγκο, με την SNB να προσπαθεί μέσω των παρεμβάσεών της να αποτρέψει την περαιτέρω ανατίμησή του, καθώς μια τέτοια εξέλιξη εκτιμάται ότι θα έπληττε τις ελβετικές εξαγωγές. Οι συμμετέχοντες στην αγορά προβλέπουν ότι η SNB θα υπερασπιστεί την περιοχή του 1,05 EUR/CHF, η οποία προσεγγίστηκε στις 14 Μαΐου (1,0505 EUR/CHF, το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων περίπου 5 ετών για το ευρώ), χωρίς ωστόσο να διασπαστεί καθοδικά, με το ευρώ έκτοτε να ανακάμπτει σημαντικά, βοηθούμενο και από τη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, ως απόρροια της άρσης των περιοριστικών μέτρων. Όσον αφορά στη νομισματική πολιτική, δεν σημειώθηκαν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων στη συνεδρίαση της 18ης Ιουνίου. Η SNB επιβεβαίωσε την πρόθεσή της να διατηρήσει την πολύ επεκτατική νομισματική πολιτική, ενώ, για το 2020, προβλέπει ύφεση της ελβετικής οικονομίας κατά περίπου 6%.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 24 Ιουνίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας ημερήσιες απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2419 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,90596 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 7,1% έναντι του ευρώ και 6,3% έναντι του δολαρίου.

Η αναζωπύρωση των ανησυχιών για ένα δεύτερο κύμα εξάπλωσης της πανδημίας του COVID-19, καθώς και η πρόθεση των ΗΠΑ να επιβάλλουν δασμούς σε εισαγωγές από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και από το Ηνωμένο Βασίλειο (Η.Β.), επιδείνωσε το επενδυτικό περιβάλλον, περιορίζοντας τη διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου και αποδυναμώνοντας τη στερλίνα. Η οικονομία του Η.Β. προσπαθεί να επιστρέψει σε κανονικούς ρυθμούς, με τον πρωθυπουργό Boris Johnson να ανακοινώνει νέα χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων από τις αρχές Ιουλίου και τον υπουργό Οικονομικών να εξετάζει φορολογικά μέτρα προκειμένου να τονωθεί η ζήτηση.

Σημαντική ήταν η δήλωση του Διοικητή της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE) ότι μελλοντικά και πριν αρχίσουν να αυξάνονται τα επιτόκια, η BoE θα πρέπει να προβεί σε μείωση του ισολογισμού της, διασφαλίζοντας με αυτό τον τρόπο μεγαλύτερη ευελιξία έναντι πιθανών μελλοντικών κρίσεων.

Όσον αφορά στα μακροοικονομικά στοιχεία, οι αρχικές εκτιμήσεις για το σύνθετο δείκτη PMI του Η.Β. και τους επιμέρους δείκτες της μεταποίησης και των υπηρεσιών υποδεικνύουν σημαντική βελτίωση τον Ιούνιο, μεγαλύτερη των εκτιμήσεων της αγοράς, με το δείκτη της μεταποίησης να διαμορφώνεται οριακά άνω των 50 μονάδων, υποδηλώνοντας επιστροφή του κλάδου σε αναπτυξιακή πορεία.

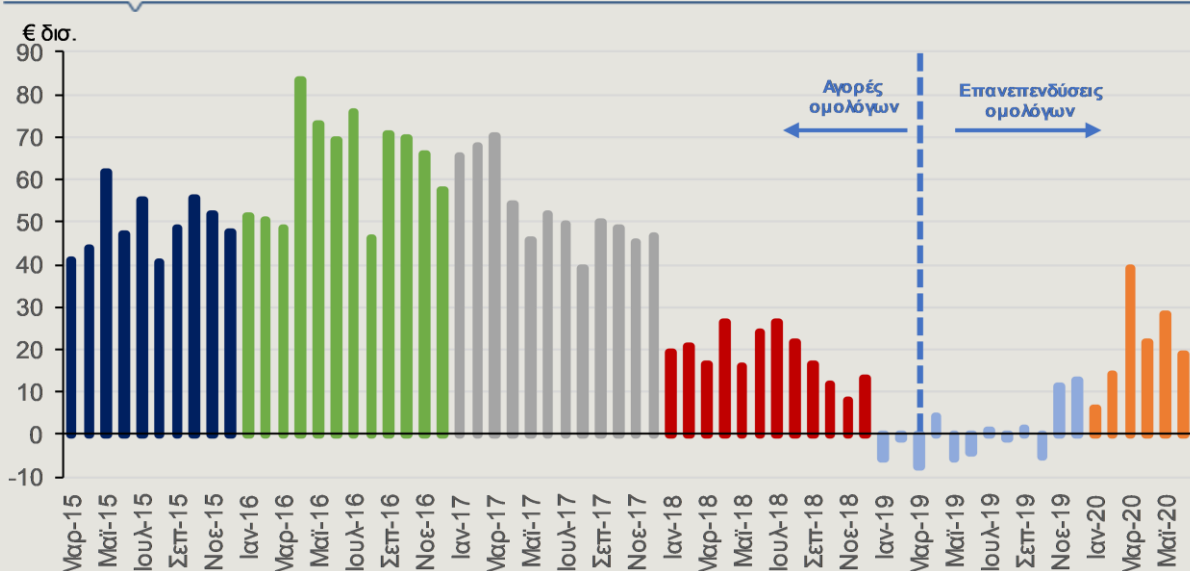
Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 16,1% έναντι του δολαρίου και κατά 18,2% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 24 Ιουνίου, διαμορφωνόταν σε 31,3 μ.β., από 31,4 μ.β., στις 17 Ιουνίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 14) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 19 Ιουνίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,237 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 560 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 102 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1,9 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές αξίας Ευρώ 28,2 δισ., στα πλαίσια 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 316 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ

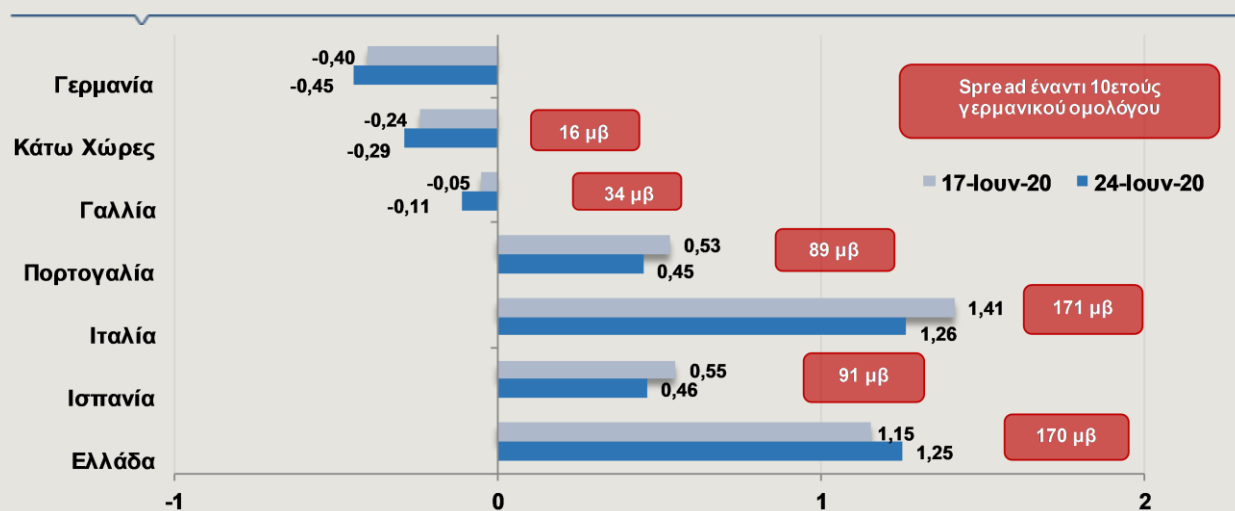


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Κεντρική
Τράπεζα, Alpha
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2030, με κουπόνι 1,5%, διαμορφωνόταν, τις πρωινές ώρες της 24^{ης} Ιουνίου, μεταξύ 1,19% και 1,28%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 170 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,45% (Γράφημα 15).

Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, καθώς οι ανησυχίες για πιθανό δεύτερο κύμα εξάπλωσης του COVID-19 έστρεψαν το αγοραστικό ενδιαφέρον προς τις ασφαλέστερες τοποθετήσεις σε κρατικούς τίτλους, με τα γερμανικά ομόλογα να βρίσκονται στο επίκεντρο της ζήτησης. Παράλληλα, οι αγορές ομολόγων που πραγματοποιεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (μέσος όρος εβδομαδιαίων αγορών Ευρώ 26,4 δισ.), στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Program-PEPP), έχουν «συγκρατήσει» το κόστος δανεισμού των κρατών-μελών σε μια περίοδο που οι οικονομίες τους βρίσκονται σε βαθιά ύφεση. Οι εθνικές κυβερνήσεις σπεύδουν να εκμεταλλευτούν την τρέχουσα συγκυρία, προβαίνοντας σε εκδόσεις χρέους με πολύ ευνοϊκούς όρους. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Αυστρία εξέδωσε, για δεύτερη φορά στην ιστορία της, ομόλογο συνολικής διάρκειας 100 ετών. Το ποσό που άντλησε ανήλθε σε Ευρώ 2 δισ., με την αγοραστική ζήτηση να προσεγγίζει τα Ευρώ 17,7 δισ., ενώ η απόδοση διαμορφώθηκε στο 0,88% μόλις και το κουπόνι στο 0,85%.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 24 Ιουνίου, κατέγραφε απόδοση 0,45%, της Ισπανίας 0,46% και της Ιταλίας 1,26%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 89 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 171 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,68%, στις 24 Ιουνίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15
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	3,4	3,4 (Ιαν.-Μαρ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	13,2	23,7	12,2	-12,1	-37,3 (Ιαν.-Μάι.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	9,8	37,9	10,2	55,6	55,6 (Ιαν.-Μαρ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	0,9	1,3	-1,5	1,5	-1,9 (Ιαν.-Απρ.)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,2	54,4	53,8	51,0	41,1 (Μάιος)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	108,1	108,8	110,7	88,5 (Μάιος)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	103,6	104,8	104,1	108,6	82,8 (Μάιος)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-19,8	-11,7	-7,1	-10,4	-33 (Μάιος)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	-0,6	-0,5	-0,6	0,1	0,3 (Απρ.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	1,7	2,2	1,7	3,4	3,9 (Απρ.)	
- Βιομηχανία	0,4	-1,3	0,4	4,5	6,6 (Απρ.)	
- Κατασκευές	-4,4	0,7	-4,4	-3,7	-3,2 (Απρ.)	
- Τουρισμός	3,8	4,1	3,8	3,7	-3,1 (Απρ.)	
Νοικοκυριά	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-3,0 (Απρ.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-1,6	-1,1	-1,6	-1,7	-2,1 (Απρ.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,4	-3,3	-3,4	-3,4	-3,3 (Απρ.)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,3	-0,1	0,1	0,4	-1,1 (Μάι.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	7,3	8,3	7,6	6,9	6,9 (Α' τρίμ.)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	17,3	17,0	16,6	15,5	14,4 (Μαρ.)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,8	0,3	1,3	-0,7	-0,7 (Α' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	0,1	-1,4	2,0	2,0 (Α' τρίμ.)	
Επενδύσεις	4,7	2,5	14,0	-6,4	-6,4 (Α' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,8	9,1	0,7	2,5	2,5 (Α' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,5	-2,7	-0,3	0,2	0,2 (Α' τρίμ.)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

¹ Σχετικές μελέτες:

- Morikawa, M (2018), “Long Commuting Time and the Benefits of Telecommuting.” RIETI Discussion Paper, 18-E-025.
- Bloom, N, J Liang, J Roberts, and Z Jenny Ying (2015), “Does Working from Home Work? Evidence from a Chinese Experiment”, Quarterly Journal of Economics 130(1): 165-218.
- Battiston, D, J Blanes I Vidal, and T Kirchmaier (2017), “Is Distance Dead? Face-to-Face Communication and Productivity in Teams.” CEPR Discussion Paper No. 11924.
- Dutcher, E G (2012), “The Effects of Telecommuting on Productivity: An Experimental Examination. The Role of Dull and Creative Tasks”, Journal of Economic Behavior & Organization 84(1): 55-363.

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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του