

# Οι Κλάδοι της Οικονομίας στη διάρκεια του πενταμήνου των περιοριστικών μέτρων: Κύκλος Εργασιών, Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία και Προοπτικές για το δεύτερο εξάμηνο

1. Τα περιοριστικά μέτρα που επιβλήθηκαν αμέσως μετά την εμφάνιση της πανδημίας στην Ελλάδα είχαν σαν αποτέλεσμα οι περισσότεροι κλάδοι της οικονομίας να υποστούν ισχυρό shock, τόσο από την πλευρά της προσφοράς, όσο και από την πλευρά της ζήτησης. Στο παρόν Δελτίο, εξετάζουμε την επίπτωση του lockdown στον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων ανά κλάδο δραστηριότητας, κατά το πρώτο πεντάμηνο του έτους και παραθέτουμε τις προβλέψεις διαφόρων μελετών για τη συνολική πορεία του κύκλου εργασιών και της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ) το 2020.
2. Η ανάλυση του κύκλου εργασιών αποτελεί μια πρώτη προσέγγιση για την «ποσοτικοποίηση» του αρχικού αντικτύπου των περιοριστικών μέτρων στην παραγωγική δραστηριότητα και παρέχει μια ένδειξη για το ποιοι κλάδοι θα σημειώσουν ταχύτερη ή βραδύτερη ανάκαμψη μετά την πλήρη άρση των μέτρων. Ωστόσο, λόγω της υψηλής αβεβαιότητας, είναι εξαιρετικά δύσκολο να εκτιμηθεί το ακριβές μέγεθος της βραχυπρόθεσμης μεταβολής και ως εκ τούτου οι συνέπειες στο ρυθμό μεταβολής του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Επιπλέον, η συνολική επίδραση στην οικονομία θα εξαρτηθεί και από άλλους παράγοντες, όπως το χρονικό διάστημα κατά το οποίο θα παραμείνουν σε ισχύ οι εναπομείναντες περιορισμοί, το μέγεθος της μειωμένης ζήτησης από τους εμπορικούς εταίρους και η ταχύτητα με την οποία θα τεθούν σε ισχύ τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης της Κυβέρνησης και τα προγράμματα ενίσχυσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η αρνητική επίδραση του lockdown στον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων(\*) ανά κλάδο της οικονομίας





Σύνολο επιχειρήσεων της Ελληνικής Οικονομίας (Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων, έτους 2017) με υποχρέωση τήρησης διπλογραφικών βιβλίων

**Σημείωση(\*):**

Τα μέτρα περιορισμού της δραστηριότητας που επιβλήθηκαν εξαιτίας της πανδημίας από το τελευταίο δεκαήμερο του Μαρτίου και μετά, επηρέασαν ιδιαίτερα τους κλάδους που σχετίζονται με τον τουρισμό (καταλύματα, μεταφορές, εστίαση) αλλά και την ψυχαγωγία. Επιπλέον, η σταδιακή άρση των μέτρων που αφορούσαν στις εν λόγω δραστηριότητες, πραγματοποιήθηκε σε μεταγενέστερο στάδιο, σε σύγκριση με τους υπόλοιπους κλάδους (π.χ. εκκίνηση δραστηριότητας ξενοδοχείων δωδεκάμηνης λειτουργίας από την 1.6.2020, των λοιπών καταλυμάτων από 15.6.2020, αλλά και το πρώτο στάδιο απελευθέρωσης των πτήσεων προς το αεροδρόμιο «Ελευθέριος Βενιζέλος» από 15.6.2020 κ.λπ.), ενώ κάποιοι περιορισμοί βρίσκονται ακόμα σε ισχύ (π.χ. προσωρινή απαγόρευση εισόδου στην Ελλάδα για επισκέπτες από συγκεκριμένες χώρες κ.λπ).

Σε όρους κύκλου εργασιών, οι κλάδοι που δέχθηκαν το μεγαλύτερο πλήγμα κατά τη διάρκεια του lockdown από τα τέλη Μαρτίου έως τον Απρίλιο και μετά την άρση των πρώτων μέτρων τον Μάιο είναι εκείνοι των οποίων, η δραστηριότητα επηρεάζεται αφενός σε μεγάλο βαθμό από τους κανόνες κοινωνικής αποστασιοποίησης και αφετέρου από τη ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών των νοικοκυριών. Στους κλάδους των τεχνών & ψυχαγωγίας και του τουρισμού, ο αντίκτυπος του lockdown ήταν τόσο ισχυρός που η πτώση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων τον Απρίλιο υπερέβη το 90% και το 85%, σε ετήσια βάση, αντίστοιχα, ενώ μεγάλη ήταν η μείωσή του και τον Μάιο (Γράφημα 1). Σημαντική επιδείνωση κατά τη διάρκεια του lockdown σημείωσαν και άλλοι κλάδοι, όπως οι μεταφορές και η αποθήκευση, η ενημέρωση και η επικοινωνία, η διαχείριση ακίνητης περιουσίας, η μεταποίηση, το χονδρικό και λιανικό εμπόριο και οι κατασκευές. Αντίθετα, πιο ανθεκτικοί έναντι της διαταραχής από τη μερική παύση της παραγωγικής δραστηριότητας αναδείχθηκαν οι κλάδοι υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (παροχής νερού, ηλεκτρικής ενέργειας, υγείας), η δημόσια διοίκηση και ο πρωτογενής τομέας (γεωργία, δασοκομία, αλιεία).

Στο Γράφημα 2, απεικονίζεται η ετήσια μεταβολή του κύκλου εργασιών, ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, κατά τους πέντε πρώτους μήνες του 2020, σε σχέση με το μερίδιο του κάθε κλάδου στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΕΛΣΤΑΤ 2017), ενώ το μέγεθος της σφαίρας απεικονίζει τον κύκλο εργασιών σε Ευρώ δισ. για κάθε κλάδο, κατά το πρώτο πεντάμηνο. Συνολικά για τους πέντε πρώτους μήνες του 2020, η μεγαλύτερη πτώση, σε όρους κύκλου εργασιών, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2019 καταγράφηκε στους κλάδους διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (-71,3%), καταλυμάτων και εστίασης (-61,4%), τεχνών, διασκέδασης και ψυχαγωγίας (-38,9%), διοικητικών και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων[[1]](#endnote-1) (-27,6%) και μεταφοράς και αποθήκευσης (-22,7%). Η συμβολή των κλάδων υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης, αλλά και των μεταφορών στην ΑΠΑ, ανέρχεται σε 6,8% και 7%, αντίστοιχα.

Ειδικά για τον κλάδο καταλυμάτων και εστίασης σημειώνεται ότι το ύψος του κύκλου εργασιών στο πρώτο πεντάμηνο του έτους -όπως απεικονίζεται στο μέγεθος της σφαίρας- ήταν σημαντικά χαμηλότερο σε σύγκριση με τους υπόλοιπους κλάδους τόσο λόγω της εποχικότητας του τουρισμού, αφού το μεγαλύτερο

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat

Η μεταβολή του κύκλου εργασιών ανά κλάδο δραστηριότητας κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2020, σε σχέση με το μερίδιο του κάθε κλάδου στην ΑΠΑ





**Σημειώσεις:**

* Το μέγεθος της σφαίρας απεικονίζει τον Κύκλο Εργασιών (σε Ευρώ εκατ.) του κάθε τομέα στο διάστημα Ιανουαρίου – Μαΐου 2020. Σημειώνεται ότι τα στοιχεία του Κύκλου Εργασιών περιλαμβάνουν το Σύνολο των Επιχειρήσεων της Ελληνικής Οικονομίας (Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων, έτους 2017), ανά Τομέα Οικονομικής Δραστηριότητας (NACE Αναθ. 2)
* Στο γράφημα δεν περιλαμβάνεται για σκοπούς καλύτερης απεικόνισης ο τομέας Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας, με μερίδιο στην ΑΠΑ 17% και ετήσια μεταβολή κύκλου εργασιών -71,3% κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2020.

μέρος των εισπράξεων συγκεντρώνεται στους καλοκαιρινούς μήνες, όσο και λόγω της αξιοσημείωτης πτώσης που σημειώθηκε στο διάστημα αυτό, εξαιτίας της πανδημικής κρίσης. Επισημαίνεται δε, ότι οι κλάδοι που σχετίζονται με τον τουρισμό, εκτός από την άμεση συμβολή τους στην οικονομική δραστηριότητα που περιλαμβάνει την παροχή αγαθών και υπηρεσιών προς τους επισκέπτες, έχουν επιπλέον έμμεση και επαγόμενη συμβολή που εμπεριέχουν τις δαπάνες για την αγορά προϊόντων-υπηρεσιών, τις δαπάνες των απασχολούμενων του κλάδου, αλλά και τις ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις. Όπως θα δούμε στην επόμενη ενότητα και δεδομένου ότι οι αρνητικές επιπτώσεις της πανδημικής κρίσης στον τουρισμό αναμένονται να είναι έντονες καθόλη τη διάρκεια του τρέχοντος έτους -όχι μόνο λόγω των περιορισμών, αλλά και λόγω της επιφυλακτικότητας των πολιτών σε παγκόσμιο επίπεδο να ταξιδέψουν- η αρνητική επίδραση των εν λόγω κλάδων στη μεταβολή της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας το 2020 προβλέπεται να είναι αξιοσημείωτη.

Το χονδρικό και λιανικό εμπόριο, καθώς και η μεταποίηση σημείωσαν μικρότερη πτώση σε όρους κύκλου εργασιών κατά το πρώτο πεντάμηνο του έτους, συγκριτικά με τους ανωτέρω κλάδους, κατά 8,8% και 13,9%, σε ετήσια βάση, αντίστοιχα. Οι εν λόγω κλάδοι, ωστόσο, κατέγραψαν τους υψηλότερους κύκλους εργασιών κατά τους πρώτους πέντε μήνες του 2020, σε σύγκριση με τους υπόλοιπους, όπως απεικονίζεται στο μέγεθος της σφαίρας για κάθε κλάδο, στο Γράφημα 2 (40,3% και 25%, αντίστοιχα, του συνολικού κύκλου εργασιών). Επιπλέον, τα μερίδια που κατέχουν οι δύο αυτοί κλάδοι στην ΑΠΑ ανέρχονται σε 10,5% και 10,8%, αντίστοιχα και ως εκ τούτου αναμένεται, λόγω της βαρύτητάς τους, να έχουν σημαντική αρνητική επίπτωση στην ΑΠΑ της οικονομίας το 2020. Αξίζει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι τον Μάιο ο ρυθμός μείωσης του κύκλου εργασιών του χονδρικού και λιανικού εμπορίου και της μεταποίησης επιβραδύνθηκε (Γράφημα 1), εξέλιξη που πιθανόν να αποτελεί ένδειξη σταδιακής ανάκαμψης, παράλληλα με την επαναλειτουργία της δραστηριότητας των δύο κλάδων.

Τέλος, σημαντική πτώση του κύκλου εργασιών σημειώθηκε στους κλάδους της παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού (ενέργεια, -12%) και των κατασκευών (-13,8%), εξαιτίας των μέτρων περιορισμού των μετακινήσεων, ενώ δραστηριότητες σχετικές με τις προτεραιότητες που προέκυψαν κατά τη διάρκεια του lockdown, όπως οι υπηρεσίες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας (-2,8%), αλλά και η γεωργία, δασοκομία και αλιεία (-5,8%), κατέγραψαν ηπιότερες μειώσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι οριακά μειώθηκε ο κύκλος εργασιών και των επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων (-0,3%), που περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων νομικές και λογιστικές δραστηριότητες, διαφήμιση και έρευνα αγοράς κ.λπ., ενώ, αντίθετα, οριακά θετική ήταν η μεταβολή του κύκλου εργασιών του δημόσιου τομέα (+0,1%) που κατέχει μερίδιο 10,2% στην ΑΠΑ.

# Προβλέψεις για Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία ανά κλάδο για το σύνολο του 2020

Οι προβλέψεις για τις απώλειες που θα μετρήσουν οι βασικότεροι κλάδοι της ελληνικής οικονομίας το 2020 εξαιτίας της πανδημίας COVID-19, αφενός ποικίλουν και αφετέρου ενέχουν μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας. Σε κάθε περίπτωση, οι κλαδικές εκτιμήσεις, λόγω της απρόβλεπτης φύσης και διάρκειας της νέας οικονομικής κρίσης, υπόκεινται σε μια πληθώρα υποθέσεων, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την πορεία των κλάδων και τον τρόπο με τον οποίο θα ανταποκριθεί καθένας από αυτούς στις μεταβολές της ζήτησης και της προσφοράς. Ως εκ τούτου, οι προβλέψεις για τις μεταβολές της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (ΑΠΑ) ή του κύκλου εργασιών ανά κλάδο, στις οποίες προβαίνουν συμβουλευτικές εταιρείες όπως η Grant Thornton, η Ernst and Young (ΕΥ) αλλά και η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), θα πρέπει να εκληφθούν μόνο ως ενδεικτικές των πραγματικών μεταβολών για το 2020. Για αυτόν τον λόγο καταγράφονται και σημαντικές διαφορές μεταξύ των σχετικών προβλέψεων.

Οι εξεταζόμενες μελέτες υποθέτουν ότι το μεγαλύτερο πλήγμα θα δεχθεί ο κλάδος των καταλυμάτων και της εστίασης ή αλλιώς ο πυρήνας του τουρισμού αφενός εξαιτίας των κλειστών επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια του lockdown, αφετέρου λόγω της επακόλουθης σχετικά χαμηλής ζήτησης και περιορισμένης εισροής τουριστών από το εξωτερικό κατά την αιχμή της τουριστικής περιόδου. Σύμφωνα με την ΤτΕ (Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής 2019 - 2020), ο τουρισμός εκτιμάται ότι θα καταγράψει πτώση στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία του, το 2020 συνολικά κατά 55% (Γράφημα 3), με τις μεγαλύτερες απώλειες να λαμβάνουν χώρα κατά τους θερινούς μήνες. Από την προβλεπόμενη πτώση της ΤτΕ για τη συνολική ΑΠΑ όλων των κλάδων κατά 7,7% το 2020, οι 3,9 ποσοστιαίες μονάδες αποτελούν συμβολή από τα καταλύματα και την εστίαση, τα οποία έχουν ευρεία πολλαπλασιαστική επίδραση στην οικονομία. Οι προβλέψεις της ΕΥ για τον κλάδο (“COVID-19, potential economic scenarios for Greece and their impact by sector”, June 2020) κάνουν λόγο για πτώση κατά 39% (μέσος όρος των τεσσάρων τριμήνων) στο βασικό σενάριο (Q1: -12%, Q2: -63%, Q3: -45%, Q4: -36%).

Στο ίδιο μήκος κύματος, η Grant Thornton με βάση τη «Μελέτη επίδρασης του Covid-19 στις Ελληνικές Επιχειρήσεις & την Ελληνική Οικονομία», εκτιμά ότι οι πωλήσεις των καταλυμάτων στη χώρα θα μειωθούν κατά 52% το 2020 σε σχέση με το 2019 και οι δραστηριότητες υπηρεσιών εστίασης κατά 41%, ενώ η συνολική πτώση της ΑΠΑ θα φθάσει στο 8,5%.

Πέραν του τουριστικού πυρήνα, όμως, κλάδοι των οποίων η δραστηριότητα έχει σχέση με τον τουρισμό, όπως οι μεταφορές, αναμένεται να υποστούν επίσης ισχυρό πλήγμα λόγω της πανδημίας. Η ΤτΕ[[2]](#endnote-2) αναφέρει ότι η συνολική απώλεια σε όρους ΑΠΑ στις μεταφορές και την αποθήκευση, η οποία αφορά όχι το σύνολο του έτους αλλά μόνο 2,5 μήνες[[3]](#endnote-3), θα φθάσει το 8,1% το 2020 (Γράφημα 3), ενώ σύμφωνα με την ΕΥ[[4]](#endnote-4), η ποσοστιαία ετήσια μείωση θα είναι της τάξης του 30,5% (μ.ο. τεσσάρων τριμήνων, Q1: -9%, Q2: -49%, Q3: -36%, Q4: -28%). Η Grant Thornton[[5]](#endnote-5) προβλέπει πτώση της τάξης του 46% και 42% στον κύκλο εργασιών των αεροπορικών και θαλάσσιων/ακτοπλοϊκών μεταφορών επιβατών, αντίστοιχα. Σύμφωνα με τη μελέτη της εταιρίας, οι μόνοι κλάδοι που αναμένεται να παρουσιάσουν μικρή άνοδο των πωλήσεών τους το 2020 είναι οι τηλεπικοινωνίες (+1%) και η γεωργία, δασοκομία, αλιεία (+2%), ενώ τη μικρότερη πτώση προβλέπεται να έχουν η ενημέρωση και επικοινωνία και η παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου και ατμού (-3% αμφότεροι).

Η μεταποίηση στο σύνολό της αναμένεται να απωλέσει ένα 16,3% (μ.ο. τεσσάρων τριμήνων, Q1: -5%, Q2: -26%, Q3: -19%, Q4: -15%) από την Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία της και ένα 4% του κύκλου εργασιών της το 2020 σύμφωνα με την ΕΥ και την Grant Thornton αντίστοιχα, με την ΤτΕ να αναφέρει ότι η συνολική απώλεια για τον κλάδο κατά τη διάρκεια των 2,5 μηνών της καραντίνας και της περιόδου επαναφοράς θα φθάσει το 3,45%. Για τις κατασκευές, η απώλεια της ΑΠΑ προβλέπεται στο 1,67% για τους 2,5 μήνες αναφοράς (ΤτΕ), ενώ στο βασικό σενάριο της ΕΥ, η μείωση είναι επίσης σχετικά χαμηλή (4,8%, μ.ο. τεσσάρων τριμήνων, Q1: -1%, Q2: -8%, Q3: -6%, Q4: -4%), με την κάμψη του κύκλου εργασιών να φθάνει στο 8%, σύμφωνα με την Grant Thornton. Τέλος, ως προς το χονδρικό και λιανικό εμπόριο, η ΕΥ αναφέρει στο βασικό της σενάριο σχετικά χαμηλή μείωση της ΑΠΑ για το 2020 (2,5%, μ.ο. τεσσάρων τριμήνων, Q1: -2%, Q2: -7%, Q3: -1%, Q4: 0%), με την ΤτΕ να αναμένει απώλεια της ΑΠΑ της τάξης του 6,7% και την πρόβλεψη της Grant Thornton για τον κύκλο εργασιών να κάνει λόγο για μείωση κατά 6%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

H επίπτωση των περιοριστικών μέτρων το 2020, ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, σε όρους ΑΠΑ





**Σημείωση:**

Μεταξύ των βασικών μεθοδολογικών υποθέσεων της εν λόγω άσκησης της ΤτΕ, είναι ότι η επίδραση της πανδημίας θα είναι εμφανής σε όλους τους κλάδους για 2,5 μήνες, ήτοι τον 1,5 μήνα της καραντίνας και τον 1 μήνα της περιόδου επαναφοράς. Μετά το τέλος της περιόδου επαναφοράς (post-lockdown period), όλοι οι κλάδοι της οικονομίας πλην αυτών που συνδέονται άμεσα με την τουριστική δραστηριότητα (εστίαση και καταλύματα) επανέρχονται στο επίπεδο δραστηριότητας του 2019. Αντίθετα, η υπόθεση που γίνεται για τα καταλύματα και την εστίαση είναι ότι οι επιπτώσεις της πανδημίας θα είναι εμφανείς καθ’ όλη τη διάρκεια του 2020.



# Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Πληρωμών και στην Ταξιδιωτική Κίνηση

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2020, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών διαμορφώθηκε σε Ευρώ 5,6 δισ., αυξημένο κατά Ευρώ 705 εκατ. ή 14,5%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται, στην επιδείνωση των ισοζυγίων υπηρεσιών και δευτερογενών εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει, από τη βελτίωση των ισοζυγίων αγαθών και πρωτογενών εισοδημάτων (Γράφημα 4).

Πιο αναλυτικά, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών μειώθηκε κατά Ευρώ 2 δισ., ή 19,5%, σε ετήσια βάση, λόγω της αντίστοιχης μείωσης των ελλειμμάτων του ισοζυγίου αγαθών εκτός καυσίμων, κατά Ευρώ 1,6 δισ. και του ισοζυγίου καυσίμων κατά Ευρώ 349 εκατ. Οι εισαγωγές αγαθών, κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2020, μειώθηκαν συνολικά κατά 16,4%, σε σχέση με το ίδιο διάστημα πέρυσι και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 19,7 δισ. Η εν λόγω πτώση προήλθε τόσο από τη μείωση των εισαγωγών καυσίμων (-29,7%), όσο και από τη μείωση των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων (-11,6%). Από την άλλη πλευρά, οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 14% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 11,6 δισ. Η μείωση των συνολικών εξαγωγών αγαθών προήλθε, κυρίως, από τη συρρίκνωση των εξαγωγών καυσίμων, κατά 38,3% ή Ευρώ 1,5 δισ., ενώ οι εξαγωγές εκτός καυσίμων μειώθηκαν ηπιότερα, κατά 4,1%.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

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





Αξιοσημείωτη μείωση κατέγραψε το πλεόνασμα του ισοζύγιου υπηρεσιών στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου 2020, κατά 53% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκε σε Ευρώ 1,9 δισ., έναντι Ευρώ 3,9 δισ. το ίδιο διάστημα πέρυσι. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται πρωτίστως στην πτώση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, κατά 78,5%, σε ετήσια βάση ή Ευρώ 2,2 δισ. Οι συνολικές εισπράξεις μειώθηκαν κατά 24,6%, ενώ οι αντίστοιχες πληρωμές κατά 9,7%.

Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις (συμπ. κρουαζιέρας) τον Μάιο, κατά τη διάρκεια του οποίου δεν είχε πραγματοποιηθεί ακόμα άρση των περιοριστικών μέτρων στη δραστηριότητα των κλάδων που σχετίζονται με τον τουρισμό, μειώθηκαν κατά 99,2%, ενώ οι ταξιδιωτικές αφίξεις κατά 97,7%. Δεδομένης της σημαντικής ετήσιας αύξησης που σημειώθηκε κατά το πρώτο δίμηνο του έτους, τόσο σε όρους αφίξεων, όσο και σε όρους εισπράξεων, οι μειώσεις των δύο μεγεθών συνολικά το πρώτο πεντάμηνο του έτους, ήταν λιγότερο έντονες.

Συγκεκριμένα η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση μειώθηκε κατά 63,8% στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου 2020, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα πέρυσι, ενώ οι εισπράξεις αντίστοιχα, όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, κατά 78,5%.

Τέλος, το ισοζύγιο των πρωτογενών εισοδημάτων, παρουσίασε πλεόνασμα ύψους Ευρώ 708,4 εκατ., υψηλότερο, σε σχέση με το αντίστοιχο πεντάμηνο πέρυσι (Ευρώ 616,2 εκατ.), ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε έλλειμα ύψους Ευρώ 68,2 εκατ., έναντι πλεονάσματος Ευρώ 600,4 εκατ., την αντίστοιχη περίοδο του 2019.



# H τιμή του πετρελαίου σε κομβικό σημείο

**Η σταδιακή ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας ενισχύει τη ζήτηση**

Η σταδιακή άρση της αναστολής της οικονομικής δραστηριότητας και των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης που επιβλήθηκαν από τις εθνικές κυβερνήσεις ανά τον κόσμο, σε συνδυασμό με τα επεκτατικά δημοσιονομικά μέτρα, καθώς και τις νομισματικές και τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις, άμβλυναν σε σημαντικό βαθμό τις αρνητικές συνέπειες της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19), με αποτέλεσμα να καταγραφεί αύξηση της ζήτησης πετρελαίου διεθνώς. Σημειώνεται ότι η τιμή του αργού πετρελαίου Brent (Γράφημα 5) κατέγραψε τη μεγαλύτερη μείωση κατά 41,8%, τον Απρίλιο, σε σχέση με τον Ιανουάριο (μέσα επίπεδα), ενώ ανέκαμψε το Μάιο (+21,7%) και τον Ιούνιο (+53,1%), από τα επίπεδα του Απριλίου. Υπό το πρίσμα των παραπάνω εξελίξεων, η Σαουδική Αραβία, ο μεγαλύτερος εξαγωγέας πετρελαίου στον κόσμο και άλλες μεγάλες πετρελαιοπαραγωγές χώρες δεν αποκλείεται να οδηγηθούν σε αύξηση της παραγωγής τους, στους προσεχείς μήνες.

Η σημειωθείσα πτώση της τιμής πετρελαίου, τον περασμένο Απρίλιο, αποδίδεται, κατά κύριο λόγο, στη μειωμένη ζήτηση, εξαιτίας της κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα και των περιορισμών στις μεταφορές που επιβλήθηκαν διεθνώς, την αναμενόμενη ύφεση της παγκόσμιας οικονομίας και την αυξημένη παγκόσμια προσφορά πετρελαίου. Επιπρόσθετα, στη μείωση της τιμής πετρελαίου συνέβαλε και η καθυστέρηση συμφωνίας μεταξύ των χωρών του ΟΠΕΚ (Οργανισμός Εξαγωγών Πετελαιοπαραγωγών Χωρών) και της Ρωσίας για τον περιορισμό της παραγωγής. Ωστόσο, η συμφωνία, η οποία επιτεύχθηκε στις 12 Απριλίου, για περικοπές στην παγκόσμια προσφορά αργού πετρελαίου κατά περίπου 10%, αρχικά για το δίμηνο Μαΐου-Ιουνίου, σε νέα Σύνοδο του ΟΠΕΚ στις 6 Ιουνίου, επεκτάθηκε έως τις 31 Ιουλίου 2020.

**Η συμμόρφωση των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ στις περικοπές παραγωγής ενισχύει τη σταθεροποίηση της αγοράς πετρελαίου**

Η σύνοδος της Μικτής Υπουργικής Επιτροπής (JMMC) των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ που πραγματοποιήθηκε στις 15 Ιουλίου είχε ως σκοπό να αξιολογήσει τις εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά πετρελαίου και να διαπιστώσει τις προοπτικές που μπορεί να υπάρξουν στο δεύτερο εξάμηνο του 2020. Τα κράτη-μέλη της Επιτροπής εστίασαν στη σημασία της σταθερότητας για την αγορά πετρελαίου, επισημαίνοντας την απόφαση που έλαβαν όλες οι συμμετέχουσες χώρες εντός και εκτός ΟΠΕΚ, στην έκτακτη Σύνοδο της 12ης Απριλίου 2020, για μείωση της συνολικής παραγωγής αργού πετρελαίου. Η JMMC επιβεβαίωσε τη συμμόρφωση των συμμετεχουσών χωρών εντός και εκτός ΟΠΕΚ στα συμφωνηθέντα επίπεδα παραγωγής του περασμένου Απριλίου, λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία παραγωγής των κρατών- μελών για το μήνα Ιούνιο. Η επιτροπή διαπίστωσε, επίσης, ότι υπάρχουν ενθαρρυντικές ενδείξεις για βελτίωση των συνθηκών στην αγορά πετρελαίου, καθώς επανέρχεται σταδιακά η κανονικότητα σε πολλές οικονομίες ανά τον κόσμο. Αξίζει να σημειωθεί ότι αν και σε ορισμένες περιοχές υπάρχουν περιπτώσεις αναστολής της οικονομικής δραστηριότητας, η ανάκαμψη των διεθνών τιμών του πετρελαίου είναι εμφανής. Η JMMC εκτιμά ότι η επιπλέον προσφορά που προκύπτει από την προγραμματισμένη χαλάρωση της προσαρμογής της παραγωγής μπορεί να απορροφηθεί καθώς ανακάμπτει η ζήτηση. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι θα υπάρξει αύξηση της ζήτησης από τις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, καθώς και από τις αλλαγές στα ταξιδιωτικά πρότυπα, παράμετροι που θα ενισχύσουν την εγχώρια ζήτηση για βενζίνη και πετρέλαιο κίνησης και ως εκ τούτου ο αντίκτυπος στις εξαγωγές των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ θα είναι περιορισμένος.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή: Bloomberg

Η εξέλιξη της πορείας της τιμής του αργού πετρελαίου τύπου Brent και WTI



**Ο φόβος εμφάνισης ενός δεύτερου κύματος πανδημίας επισκιάζει την επικείμενη άνοδο των τιμών**

Οι χώρες παραγωγής πετρελαίου επιδιώκουν να διασφαλίσουν ότι με την ανάκαμψη της αγοράς θα διατηρήσουν ή θα αυξήσουν το μερίδιό τους. Ωστόσο, οι ενέργειες των κρατών-μελών του ΟΠΕΚ και των συμμάχων του, ενδεχομένως να αντισταθμιστούν από τον αντίκτυπο που μπορεί να έχει η πανδημία του COVID-19 στη ζήτηση. Ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας (ΙΕΑ) σε έκθεσή του (Oil Market Report, July 2020) εκτιμά ότι αν και η ζήτηση πετρελαίου μειώθηκε κατά 16,4 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα, το δεύτερο τρίμηνο του 2020, σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2019, στη συνέχεια θα υπάρξει ισχυρή ανάκαμψη. Συγκεκριμένα, η ΙΕΑ προσδοκά ότι οι μηνιαίες τιμές spot Brent θα είναι κατά μέσο όρο 41 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι, στη διάρκεια του δευτέρου εξαμήνου του 2020 και θα αυξηθούν κατά μέσο όρο στα 50 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι το 2021, ήτοι 4 και 2 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι υψηλότερα από τις αντίστοιχες προβλέψεις του περασμένου μήνα. Η πρόβλεψη για αύξηση των τιμών του αργού πετρελαίου αντικατοπτρίζει την προσδοκία της ΙΕΑ για μείωση των παγκόσμιων αποθεμάτων πετρελαίου κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2020 και έως το 2021. Η ΙΕΑ αναμένει ότι τα υψηλά επίπεδα των αποθεμάτων και του πλεονάσματος της παραγωγικής ικανότητας αργού πετρελαίου θα περιορίσουν τις ανοδικές πιέσεις επί των τιμών στους επόμενους μήνες, αλλά όπως τα αποθέματα θα αρχίσουν να μειώνονται έως το 2021, οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές θα αυξηθούν. Ωστόσο, η εξάπλωση της πανδημίας σε χώρες όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες και η Βραζιλία επισκιάζει τις προοπτικές, καθώς αυξάνεται η πιθανότητα διατήρησης/επιβολής της αναστολής της οικονομικής δραστηριότητας, γεγονός που θα μπορούσε να αποθαρρύνει την κατανάλωση και κατά συνέπεια να περιορίσει τη ζήτηση. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι στις Ηνωμένες Πολιτείες, η συνολική ζήτηση για βενζίνη αυξήθηκε στις αρχές Ιουλίου -ένα μήνα υψηλής κατανάλωσης βενζίνης λόγω της καλοκαιρινής περιόδου- αλλά μειώθηκε στο Τέξας, την Αριζόνα και τη Φλόριντα, καθώς στις εν λόγω Πολιτείες, καταγράφεται άνοδος των κρουσμάτων από τον κορωνοιό.

**Αν δεν βελτιωθούν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου, νέες περικοπές της ημερήσιας παραγωγής προ των πυλών**

Στις αρχές Ιουνίου, με περιορισμένες τις οδικές μετακινήσεις τα αεροπορικά ταξίδια και πολλές δραστηριότητες να παραμένουν σε ύφεση, η ομάδα των χωρών του ΟΠΕΚ και των συμμάχων του, γνωστή ως OPEC Plus, αποφάσισε να επεκτείνει τις περικοπές των 9,7 εκατομμυρίων βαρελιών την ημέρα μέχρι το τέλος Ιουλίου. Παράλληλα, η Σαουδική Αραβία μείωσε την ημερήσια παραγωγή της «εθελοντικά» κατά 1 εκατομμύριο βαρέλια την ημέρα, τον Ιούνιο, με αποτέλεσμα η ημερήσια παραγωγή της να διαμορφωθεί στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 30 ετών. Αξίζει να επισημανθεί ότι εάν δεν υπάρξει βελτίωση της εικόνας της αγοράς πετρελαίου, οι περικοπές στην παραγωγή θα μειωθούν στα 7,7 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα, τον Αύγουστο, όπως συμφωνήθηκε στη σύνοδο του ΟΠΕΚ τον Απρίλιο. Σημειώνεται ότι η τιμή του αργού πετρελαίου Brent διαπραγματευόταν στις 22 Ιουλίου στα 43,24 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι, ήτοι περίπου 35% χαμηλότερα από τις αρχές του έτους.

**Η μείωση των αποθεμάτων πετρελαίου οδηγεί σε συγκρατημένη αισιοδοξία**

Το δεύτερο εξάμηνο αυτής της εξαιρετικά ιδιαίτερης χρονιάς ξεκίνησε με την ελπίδα ότι η σημειωθείσα διαταραχή στην αγορά πετρελαίου αποτελεί παρελθόν. Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, όπως αποτυπώνεται στους δείκτες μεταποίησης, αλλά και η βελτίωση της ζήτησης, ειδικά στην Κίνα και την Ινδία, οι οποίοι είναι σημαντικοί εισαγωγείς και σημαντικοί πελάτες για τις χώρες του ΟΠΕΚ, δημιουργούν συνθήκες αισιοδοξίας για τις προοπτικές της αγοράς πετρελαίου. Συγκεκριμένα, η ζήτηση ανέκαμψε έντονα στην Κίνα και την Ινδία, τον Μάιο, καθώς αυξήθηκε κατά 0,7 εκατομμύρια και 1,1 εκατομμύρια βαρέλια, ημερησίως, αντίστοιχα.

Ωστόσο, οι διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου, τις τελευταίες εβδομάδες, εμφανίζουν μια σταθερότητα, με το Brent και το WTI να κυμαίνονται περί τα 40 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι. Ο Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας επισημαίνει ότι υπάρχουν ενθαρρυντικές ενδείξεις για τη μελλοντική πορεία της αγοράς πετρελαίου, καθώς η ποσότητα του πετρελαίου που αποθηκεύεται σε πλοία μειώθηκε τον Ιούνιο κατά 34,9 εκατομμύρια βαρέλια από το ιστορικά υψηλό των 176,4 εκατομμυρίων βαρελιών, τον Μάιο, ένδειξη ότι η ανάκαμψη της κατανάλωσης μπορεί να έχει αρχίσει. Μολονότι η αγορά πετρελαίου έχει σημειώσει σημαντική βελτίωση από τον Απρίλιο, η ταχεία αύξηση του αριθμού των κρουσμάτων COVID-19 σε ορισμένες χώρες του πλανήτη αποτελεί μια ανησυχητική υπενθύμιση ότι η πανδημία δεν είναι υπό έλεγχο και ότι ο καθοδικός κίνδυνος για τις προοπτικές της αγοράς δεν έχει εξαλειφθεί.

# ΗΠΑ

**Αγορά Κατοικίας**

Οι πωλήσεις υφιστάμενων (μη νεόδμητων) κατοικιών, οι οποίες συνιστούν περίπου το 87% των συνολικών πωλήσεων κατοικιών, αυξήθηκαν, σε μηνιαία βάση, τον Ιούνιο, κατά 20,7%, έναντι μηνιαίας μείωσης κατά 9,7%, τον Μάιο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στα 4,72 εκατ. (σε ετησιοποιημένη βάση). Η μέτρηση του Ιουνίου υποδηλώνει σημαντική ανάκαμψη της αγοράς κατοικίας, μετά από τρεις διαδοχικούς μήνες έντονης μείωσης των πωλήσεων υφιστάμενων κατοικιών, ως απόρροια των περιοριστικών μέτρων που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας του COVID-19. Σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις υφιστάμενων κατοικιών κατέγραψαν σημαντική μείωση, για τρίτο διαδοχικό μήνα, κατά 11,3%. Το απόθεμα υφιστάμενων κατοικιών διαμορφώθηκε, τον Ιούνιο, σε 1,57 εκατ. κατοικίες, έναντι 1,55 εκατ. κατοικιών, τον Μάιο. Σημειώνεται ότι, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2019, το απόθεμα υφιστάμενων κατοικιών είχε καταγράψει έντονα πτωτική πορεία, ενώ, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020, παρουσίασε ανοδικές τάσεις.

Οι ευνοϊκές συνθήκες που επικράτησαν, κατά το διάστημα πριν το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, στη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ έχουν μεταβληθεί, καθώς:

- Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας έχουν επιδεινωθεί ραγδαία. Το ποσοστό της ανεργίας ανήλθε από 4,4%, τον Μάρτιο, στο 14,7%, τον Απρίλιο, το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας που έχει καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας, για να υποχωρήσει στο 13,3%, τον Μάιο και περαιτέρω στο 11,1%, τον Ιούνιο. Επισημαίνεται ότι, κατά την περίοδο Σεπτέμβριος 2019 - Φεβρουάριος 2020, το ποσοστό της ανεργίας κυμαινόταν στο εύρος 3,5%-3,6%, καταγράφοντας επιδόσεις που αποτελούν χαμηλό 50 ετών. Το χαμηλό ποσοστό της ανεργίας δημιούργησε τις προϋποθέσεις για ανοδικές μισθολογικές πιέσεις, ενώ η αύξηση των εισοδημάτων συνέβαλε στην ενίσχυση του αγοραστικού ενδιαφέροντος στην αγορά κατοικίας. Ωστόσο, παρά τη βελτίωση των δύο τελευταίων μηνών, η αγορά εργασίας δεν αναμένεται να επιστρέψει άμεσα στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα. O Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), στην πρόσφατη έκθεσή του (Employment Outlook 2020), εκτιμά ότι το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να διαμορφωθεί στο 10,4%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020. Η σημαντική επιδείνωση της αγοράς εργασίας αναμένεται να επηρεάσει βραχυπρόθεσμα δυσμενώς και το αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά κατοικίας.

- Αντίθετα, τα χαμηλά επιτόκια εξακολουθούν να λειτουργούν υποστηρικτικά. Κατά τη διάρκεια του 2019, οι ανησυχίες για την πορεία της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης, η αβεβαιότητα σχετικά με το εμπόριο και η χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) άσκησαν πτωτική πίεση στα επιτόκια των στεγαστικών δανείων, διακόπτοντας την ανοδική τάση που επικράτησε κατά την τριετία 2016-2018. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή εταιρεία στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ, Freddie Mac, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30ετούς διάρκειας, υποχώρησε, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, στο 3,2%, από 3,5%, το πρώτο τρίμηνο και 3,7%, το τέταρτο τρίμηνο του 2019, ενώ, τον Ιούλιο υποχώρησε κάτω από το 3%, διατηρώντας την πτωτική πορεία που παρουσιάζει από τα τέλη του 2018. Η ιδιαίτερα διευκολυντική νομισματική πολιτική που έχει υιοθετήσει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), από το ξέσπασμα της πανδημίας, προσδοκάται ότι θα διατηρήσει τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα.

Όσον αφορά στις προοπτικές της αγοράς κατοικίας, όπως αντικατοπτρίζονται στο δείκτη προσδοκιών των κατασκευαστικών επιχειρήσεων (Nahb Housing Market Index), επηρεάστηκαν αρνητικά από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε σημαντική πτώση το δίμηνο Απρίλιος-Μάιος, ανακάμπτοντας ωστόσο στη συνέχεια. Ειδικότερα, ο δείκτης διαμορφώθηκε, τον Ιούλιο, στις 72 μονάδες, από 58 μονάδες, τον Ιούνιο, 37 μονάδες, τον Μάιο και 30 μονάδες, τον Απρίλιο, ενώ, για το σύνολο του 2019, ο μέσος όρος του δείκτη διαμορφώθηκε στις 66 μονάδες, από 68 μονάδες το 2018 (Γράφημα 6). Επιπλέον, η Freddie Mac εκτιμά ότι οι συνολικές πωλήσεις κατοικιών αναμένεται να μειωθούν από 6,0 εκατ. το 2019, σε 4,8 εκατ. το 2020, λόγω κυρίως της μεγάλης μείωσης των πωλήσεων, κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους, ενώ αναμένεται να διαμορφωθούν σε 5,6 εκατ. το 2021. Επιπλέον, το μέσο επιτόκιο στεγαστικού δανείου 30ετούς διάρκειας εκτιμάται ότι θα μειωθεί στο 3,4% το 2020 και στο 3,2% το 2021.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πηγή:

National Association of Home Builders, Freddie Mac

ΗΠΑ: Δείκτης προσδοκιών κατασκευαστών ακινήτων (NAHB, μέσος όρος περιόδου) και επιτόκιο 30ετούς στεγαστικού δανείου 



# Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

**Πληθωρισμός**

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός, τον Ιούνιο, σε ετήσια βάση, ανήλθε σε 0,3%, από 0,1%, τον Μάιο. Παρά την άνοδο του Ιουνίου, ο πληθωρισμός παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, ενώ υπολείπεται του στόχου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) για διατήρηση του ετήσιου πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα στη ΖτΕ. Ο δομικός πληθωρισμός (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, καθώς και των τροφίμων, των ποτών και του καπνού) υποχώρησε, οριακά, τον Ιούνιο, στο 0,8%, από 0,9%, τον προηγούμενο μήνα.

Η διαμόρφωση του πληθωρισμού στο 0,3% προήλθε από την ενίσχυση, σε ετήσια βάση, του ρυθμού αύξησης, πρωτίστως, των τιμών της κατηγορίας τρόφιμα-ποτά-καπνός (+3,2%) και των τιμών των υπηρεσιών (+1,2%) και, δευτερευόντως, των τιμών των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας (+0,2%). Αντίθετα, οι τιμές της ενέργειας σημείωσαν ραγδαία πτώση, σε ετήσια βάση (-9,3%), για πέμπτο διαδοχικό μήνα, ως απόρροια των χαμηλότερων τιμών του πετρελαίου (Γράφημα 9).

Οι υψηλότερες μετρήσεις του πληθωρισμού καταγράφηκαν στην Σλοβακία (+1,8%) και στην Ολλάνδία (+1,7%), ενώ οι χαμηλότερες στην Κύπρο (-2,2%) και στην Ελλάδα (-1,9%). Όσον αφορά στις μεγαλύτερες οικονομίες της ΖτΕ, ο πληθωρισμός στην Γερμανία αυξήθηκε στο +0,8% (+0,5% τον Μάιο), ενώ στην Γαλλία υποχώρησε στο +0,2% (+0,4% τον Μάιο). Σημειώνεται ότι στην πλειονότητα των κρατών-μελών σημειώθηκε άνοδος του πληθωρισμού τον Ιούνιο, έναντι του Μαΐου, αλλά σε εννέα κράτη καταγράφηκε αρνητικός πληθωρισμός.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο +0,7%, έχοντας καταγράψει σημαντική μείωση από τον Μάρτιο κι έπειτα. Η υποχώρηση του πληθωρισμού στη ΖτΕ, κατά τους τέσσερις τελευταίους μήνες, αποδίδεται στην υποτονική ζήτηση και στην πτώση των τιμών του πετρελαίου. Είναι χαρακτηριστικό ότι το πρώτο τρίμηνο η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 3,9%, σε ετήσια βάση, ενώ, για το δεύτερο τρίμηνο, διάστημα κατά το οποίο υπήρξαν αυστηρά περιοριστικά μέτρα, η πτώση προβλέπεται να είναι εντονότερη. Παράλληλα, οι τιμές της ενέργειας κατέγραψαν έντονη πτώση, από το ξέσπασμα του COVID-19. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η μέση τιμή του πετρελαίου τύπου Brent, το χρονικό διάστημα Μαρτίου-Ιουνίου, διαμορφώθηκε κατά 37,1% χαμηλότερα από τη μέση τιμή του Φεβρουαρίου, έχοντας, ωστόσο, ανακάμψει σημαντικά από τον Μάιο κι έπειτα. Όσον αφορά στις προοπτικές για το σύνολο του έτους, η μείωση της καταναλωτικής δαπάνης τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της ΖτΕ όσο και στο εξωτερικό, οι χαμηλότερες τιμές τις ενέργειας και οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις των κυβερνήσεων αρκετών κρατών-μελών, με σκοπό την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας (π.χ. μείωση ΦΠΑ), αναμένεται να ασκήσουν αποπλήθωριστική επίδραση στον εναρμονισμένο ΔΤΚ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε πρόσφατη έκθεσή της (European Economic Forecast, Summer 2020), εκτιμά ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί σημαντικά το 2020, ως απόρροια της συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, προβλέπει να υποχωρεί ο πληθωρισμός από +1,2%, το 2019, στο +0,3%, το 2020, για να ανέλθει στο +1,1%, το 2021, καθώς η οικονομία της ΖτΕ θα ανακάμπτει (Γράφημα 7).

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Πηγή:

Eurostat , Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Summer 2020)

Μηνιαία Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ (ετήσια % ποσοστιαία μεταβολή)





# 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 14 Ιουλίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, ‟long”) αυξήθηκαν κατά 7.315 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 110.912 συμβόλαια, από 103.597 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 8). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 23 Ιουνίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Πηγή:

CFTC, IMM

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές   
 

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου, στις 23 Ιουλίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1584 EUR/USD, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, κέρδη έναντι του δολαρίου (+3,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 12% από το χαμηλό που είχε καταγράψει στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Ενισχυμένο εμφανίζεται το ευρώ έναντι του δολαρίου, στον απόηχο των ενθαρρυντικών οικονομικών επιδόσεων των εταιρειών Unilever και Daimler, έχοντας προσεγγίσει εντός της ημέρας το 1,16 EUR/USD, ενώ κινείται στο υψηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο 2018. Τα ενθαρρυντικά αποτελέσματα από τις δοκιμές πειραματικών εμβολίων κατά του COVID-19, από το πανεπιστήμιο της Οξφόρδης και την κινεζική εταιρεία CanSino, έδωσαν ώθηση στο ευρωπαϊκό νόμισμα, καθώς η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος και η διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου μειώνουν την αγοραστική ζήτηση για ασφαλή καταφύγια, όπως το δολάριο, παρά τις ανησυχίες που προκαλεί η αύξηση των κρουσμάτων του κορωνοϊού σε διάφορες περιοχές του πλανήτη.

Παράλληλα, ευνοϊκό για το ευρώ ήταν το αποτέλεσμα της συνόδου κορυφής των ηγετών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη δημιουργία του Ταμείου Ανάκαμψης ("Next Generation EU"). Οι διαφωνίες ορισμένων κρατών-μελών είχαν καταστήσει εκ των προτέρων δύσκολο το εγχείρημα, ωστόσο η συμφωνία επετεύχθη, με αποτέλεσμα το νέο αυτό χρηματοδοτικό εργαλείο, το οποίο προσδοκάται να δώσει αναπτυξιακή ώθηση στις ευρωπαϊκές οικονομίες, να είναι γεγονός.

Στις ΗΠΑ, η απόφαση της αμερικανικής κυβέρνησης να κλείσει το προξενείο της Κίνας στο Χιούστον οδήγησε σε νέα αντιπαράθεση τις δύο μεγαλύτερες οικονομίες του πλανήτη, ενώ ο αμερικανός Πρόεδρος δήλωσε πως είναι πιθανό να κλείσουν κι άλλες κινεζικές διπλωματικές αποστολές στις ΗΠΑ. Η κινεζική πλευρά προειδοποίησε ότι θα υπάρξουν αντίποινα σε περίπτωση που δεν ανακληθεί η απόφαση, με την κλίμάκωση των εντάσεων να μην μπορεί να αποκλειστεί.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF) ►** Το ευρώ καταγράφει απώλειες, σε ημερήσια βάση, έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,07446 φράγκων (23.7.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι υπήρξε παρέμβασή 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 691,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 17 Ιουλίου, από 688,6 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 10 Ιουλίου. Σημειώνεται ότι η σημαντική αύξηση των καταθέσεων που καταγράφεται από τις αρχές του έτους (περίπου 107 δισ. φράγκα) υποδηλώνει ότι η SNB προτιμά τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος (αγορές δολαρίων και ευρώ), παρά να μειώσει τα επιτόκιά της από το τρέχον επίπεδο του -0,75% (το χαμηλότερο παγκόσμια). Η αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19 έχει αυξήσει τη ζήτηση για το ελβετικό φράγκο, με την SNB να προσπαθεί μέσω των παρεμβάσεών της να αποτρέψει την περαιτέρω ανατίμησή του, καθώς μια τέτοια εξέλιξη εκτιμάται ότι θα έπληττε τις ελβετικές εξαγωγές.

Η ισοτιμία κινήθηκε στις 14 Μαΐου προς το 1,0505 EUR/CHF, το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων περίπου 5 ετών για το ευρώ. Ωστόσο, το ευρωπαϊκό νόμισμα έκτοτε ανέκαμψε σημαντικά, βοηθούμενο και από τη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος. Παρά την ανατίμηση του ευρώ, από τα μέσα Μαΐου κι έπειτα, οι συμμετέχοντες στην αγορά προβλέπουν ότι η SNB θα συνεχίσει τις παρεμβάσεις της, ενώ, όσον αφορά στη νομισματική πολιτική, δεν αναμένουν περαιτέρω μειώσεις επιτοκίων.

**Στερλίνα (GBP) ►** Η στερλίνα, στις 23 Ιουλίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας ημερήσιες απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,2677 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,91076 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι, από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 7,7% έναντι του ευρώ και 4,4% έναντι του δολαρίου.

Αποδυναμώνεται η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, καθώς οι ανησυχίες των συμμετεχόντων στις αγορές για κλιμάκωση της αντιπαράθεσης μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, με αφορμή την απόφαση της αμερικανικής κυβέρνησης να κλείσει το προξενείο της Κίνας στο Χιούστον, δεν ευνοούν το βρετανικό νόμισμα. Παράλληλα, η ειδησεογραφία σχετικά με τις διαπραγματεύσεις μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ηνωμένου Βασιλείου για τον καθορισμό της μελλοντικής εμπορικής τους σχέσης είναι αρνητική για τη στερλίνα, καθώς, όπως προκύπτει από δηλώσεις αξιωματούχων των δύο πλευρών, η πρόοδος που έχει επιτευχθεί είναι ανεπαρκής. Παρά τις εντατικές διαπραγματεύσεις που λαμβάνουν χώρα, η αδυναμία συμφωνίας σε κρίσιμα επιμέρους ζητήματα αυξάνει την πιθανότητα μη επίτευξης εμπορικής συμφωνίας μέχρι τη λήξη της μεταβατικής περιόδου, στα τέλη του έτους. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο πρωθυπουργός του Ηνωμένου Βασιλείου δήλωσε ότι θα ήθελε οι βρετανικές επιχειρήσεις να γνωρίζουν μέχρι τα τέλη του μήνα αν επίκειται συμφωνία ή αν θα πρέπει να προετοιμαστούν για το σενάριο της μη επίτευξης συμφωνίας. Η πορεία, συνεπώς, της στερλίνας, βραχυπρόθεσμα, είναι άμεσα συνυφασμένη με την εξέλιξη και την κατάληξη των διαπραγματεύσεων.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος, στις 23 Ιουνίου 2016 (αποχώρηση/παραμονή από την Ε.Ε.), έχει διολισθήσει κατά 14,4% έναντι του δολαρίου και κατά 18,8% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 23 Ιουλίου, διαμορφωνόταν σε 27,7 μ.β., από 30,2 μ.β., στις 16 Ιουλίου.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 9) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 17 Ιουλίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,251 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 275 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Βacked Securities, αξίας Ευρώ 250 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 640 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές αξίας Ευρώ 20,6 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 404 δισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Πηγή:

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Alpha Bank

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ  
 

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2030, με κουπόνι 1,5%, διαμορφωνόταν, στις 23 Ιουλίου, μεταξύ 1,02% και 1,12%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) 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 -0,48% (Γράφημα 10).

Πτωτικά κινήθηκαν οι αποδόσεις των δεκαετών ομολογιακών τίτλων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, καθώς η επίτευξη συμφωνίας στη σύνοδο κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη δημιουργία του Ταμείου Ανάκαμψης και τον νέο επταετή προϋπολογισμό ώθησε χαμηλότερα τις αποδόσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι η απόδοση του ιταλικού δεκαετούς ομολόγου υποχώρησε, για όγδοη διαδοχική ημέρα, ενώ διαμορφώθηκε κάτω από το 1%, για πρώτη φορά, από τις αρχές Μαρτίου. Παρά τις δυσκολίες που υπήρξαν στη σύνοδο κορυφής, οι ηγέτες των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατέληξαν σε συμφωνία για τη δημιουργία του Ταμείου Ανάκαμψης, συνολικού ποσού Ευρώ 750 δισ. Η αναλογία επιχορηγήσεων και δανείων (390 δισ. και 360 δισ., αντίστοιχα) είναι διαφορετική από αυτήν της αρχικής πρότασης, ωστόσο οι συμμετέχοντες στις αγορές έκριναν θετικά την τελική συμφωνία, η οποία αποτελεί μία αποφασιστική αντίδραση της Ευρωπαϊκής Ένωσης έναντι του COVID-19. Η απελευθέρωση χρηματοδοτικών πόρων μέσω του νέου αυτού Ταμείου, σε συνδυασμό με την εξαιρετικά υποστηρικτική νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, προσδοκάται να δώσουν σημαντική αναπτυξιακή ώθηση στις πληττόμενες από την πανδημική κρίση ευρωπαϊκές οικονομίες.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 23 Ιουλίου, κατέγραφε απόδοση 0,32%, της Ισπανίας 0,32% και της Ιταλίας 0,98%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού υποχώρησε στις 80 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου υποχώρησε στις 146 μ.β. H απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 0,58%, στις 23 Ιουλίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

Πηγή:

Bloomberg, Alpha Bank

Πηγή: Reuters

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





# Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς



1. Περιλαμβάνει: Δραστηριότητες ενοικίασης και εκμίσθωσης, Δραστηριότητες απασχόλησης, Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων, γραφείων οργανωμένων ταξιδιών και άλλων υπηρεσιών κρατήσεων και συναφείς δραστηριότητες, Διοικητικές δραστηριότητες γραφείου, γραμματειακή υποστήριξη και άλλες δραστηριότητες παροχής υποστήριξης προς τις επιχειρήσεις κ.λπ. [↑](#endnote-ref-1)
2. Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2019-2020, Ιούνιος 2020. [↑](#endnote-ref-2)
3. Σύμφωνα με την ΤτΕ, η επίδραση της πανδημίας θα είναι εμφανής σε όλους τους κλάδους για 2,5 μήνες, ήτοι τον 1,5 μήνα της καραντίνας και τον 1 μήνα της περιόδου επαναφοράς. Αντίθετα, η υπόθεση που γίνεται για τα καταλύματα και την εστίαση είναι ότι οι επιπτώσεις της πανδημίας θα είναι εμφανείς καθ’ όλη τη διάρκεια του 2020. [↑](#endnote-ref-3)
4. EY, COVID-19, Potential economic scenarios for Greece and their impact by sector, June 2020. [↑](#endnote-ref-4)
5. Grant Thornton, Μελέτη επίδρασης του COVID-19 στις ελληνικές επιχειρήσεις και την ελληνική οικονομία, 2020. Σύμφωνα με την Grant Thornton, «Ο κύκλος εργασιών των εταιριών που περιλαμβάνεται στην ανάλυση αντιπροσωπεύει πάνω από το 50% του συνόλου των νομικών μονάδων της χώρας, όπως δημοσιεύεται στην ΕΛΣΤΑΤ». [↑](#endnote-ref-5)