



Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Επενδύσεις και παραγωγικό μοντέλο στο μεταπανδημικό τοπίο: Πόροι Ταμείου Ανάκαμψης και Βελτίωση Αξιόχρεου

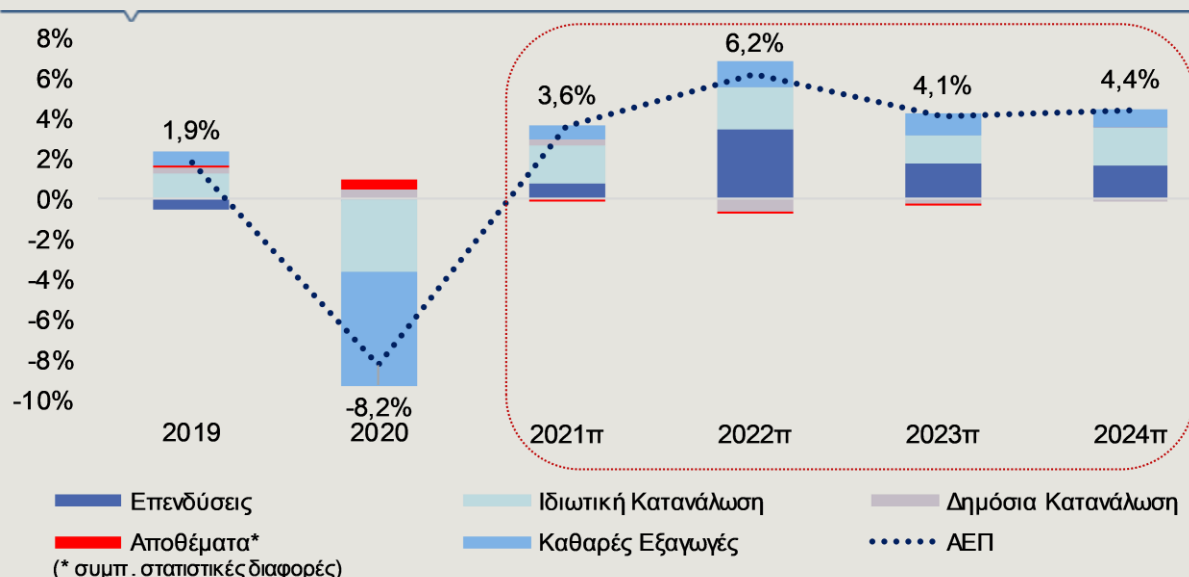
Το 2021 αναμένεται να είναι έτος επανεκκίνησης της ελληνικής οικονομίας. Η σταδιακή έξοδος από την πανδημική κρίση, η οποία είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την ομαλή και ταχεία πρόοδο του εμβολιαστικού προγράμματος στη χώρα μας, αναμένεται να επαναφέρει την ελληνική οικονομική δραστηριότητα σε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης, ήδη από το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Κύριες συνιστώσες της δυναμικής ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας αναμένεται να αποτελέσουν αφενός, η βελτίωση του οικονομικού κλίματος και της καταναλωτικής εμπιστοσύνης στο μεταπανδημικό τοπίο και αφετέρου, η χρηματοδότηση από τους πόρους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης, η οποία θα συμβάλλει στην επίτευξη υψηλών και διατηρήσιμων ρυθμών μεγέθυνσης.

Η αναπτυξιακή τροχιά των επόμενων ετών αναμένεται να έχει ορισμένα κρίσιμα ποιοτικά χαρακτηριστικά.

Πρώτον, θα στηριχτεί, πρωτίστως, στην υψηλή αναλογία επενδυτικών κεφαλαίων και, δευτερευόντως, στην καταναλωτική δαπάνη. Η μεταστροφή αυτή αναμένεται να λάβει χώρα τόσο μέσω των διαθέσιμων πόρων του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης, όσο και μέσω της μόχλευσής τους από το τραπεζικό σύστημα. Τα προηγούμενα έτη, το ελληνικό παραγωγικό μοντέλο βασιζόταν σε μεγάλο βαθμό στην ιδιωτική κατανάλωση (72% του ΑΕΠ, το 2020), ενώ οι επενδύσεις αποτελούσαν, διαχρονικά, ένα χαμηλό ποσοστό του συνολικού ΑΕΠ (11% του ΑΕΠ, το 2020). Η αναμενόμενη μεγάλη εισροή πόρων από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάκαμψης, το επόμενο διάστημα, εκτιμάται πως θα συμβάλλει στην υιοθέτηση νέων εμβληματικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και θα κινητοποιήσει νέες επενδύσεις ύψους Ευρώ 57,5 δισ. (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 09.04.2021](#)), πετυχαίνοντας την κάλυψη, σε ένα μεγάλο μέρος, του επενδυτικού κενού της χώρας που είχε δημιουργηθεί τα προηγούμενα έτη.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συμβολή των συνιστωσών της οικονομικής ανάκαμψης από την πλευρά της ζήτησης





Δεύτερον, το νέο αναπτυξιακό μίγμα δύναται να μετασχηματίσει το παραγωγικό μοντέλο της χώρας. Και τούτο διότι οι τομείς των επενδύσεων στους οποίους αναμένεται να διοχετευθούν αυτά τα κεφάλαια είναι ακριβώς εκείνοι που χρειάζεται η χώρα, όπως η ψηφιακή μετάβαση, στην οποία η Ελλάδα υστερεί σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, ή οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας που είναι ένας εμβληματικός τομέας για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27) και στον οποίο η Ελλάδα έχει σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα. Τα κριτήρια με τα οποία το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης επιθυμεί τη διοχέτευση των ευρωπαϊκών κονδυλίων περιλαμβάνουν, επίσης, τη στρατηγική προσανατολισμού προς την εξαγωγική δραστηριότητα, την έρευνα, ανάπτυξη και καινοτομία, καθώς και την αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας.

Όπως αποτυπώνεται στο Γράφημα 1, σύμφωνα με τις προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών, οι επενδύσεις αναμένεται να συμβάλλουν καθοριστικά στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας την περίοδο 2021-2024. Ειδικότερα, το 2022, αναμένεται να συμβάλλουν κατά 56% στο ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ, ενώ η συμβολή τους προβλέπεται να είναι ισχυρή και τα υπόλοιπα έτη της πρόβλεψης, σηματοδοτώντας μια μετατόπιση του παραγωγικού μοντέλου της ελληνικής οικονομίας από την ιδιωτική κατανάλωση, προς ένα νέο μοντέλο που θα στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στις παραγωγικές επενδύσεις και την εξωστρέφεια. Ο εξωτερικός τομέας της ελληνικής οικονομίας, τα επόμενα έτη, αναμένεται να ενισχυθεί τόσο από την επιστροφή του τουριστικού προϊόντος στα προ κρίσης επίπεδα, όσο και από την αύξηση των εξαγωγών αγαθών που αναμένεται να προέλθει από τη στήριξη των επιχειρήσεων με εξαγωγικό προσανατολισμό από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάκαμψης. Επιπρόσθετα, η ιδιωτική κατανάλωση προβλέπεται να διατηρήσει τη θετική συμβολή της στο ΑΕΠ των ετών 2021-2024, αφενός λόγω της συσσώρευσης αποταμιεύσεων και της πτώσης της καταναλωτικής δαπάνης κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης και αφετέρου, λόγω της ισχυρότερης ροπής προς κατανάλωση που συνήθως ακολουθεί μετά από περιόδους έντονων υφέσεων και σημαντικών γεγονότων, σε παγκόσμιο επίπεδο (πόλεμοι, φυσικές καταστροφές, πανδημίες κ.λπ.).

Ένας δεύτερος παράγοντας που αναμένεται να συμβάλλει στη μεταστροφή του παραγωγικού μοντέλου της οικονομίας και στην εγκαθίδρυση ενός φιλικού περιβάλλοντος για επενδύσεις είναι η βελτίωση του αξιόχρεου της χώρας (με πιο πρόσφατη την αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τον οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's (S&P) σε BB από BB-, με θετικές προοπτικές για το μέλλον, βλ. επόμενη ενότητα), γεγονός που μειώνει σημαντικά το κόστος δανεισμού τόσο για το Ελληνικό Δημόσιο, όσο και επακόλουθα για το τραπεζικό σύστημα. Ο φθηνότερος δανεισμός του χρηματοπιστωτικού τομέα αναμένεται να έχει θετικές επιπτώσεις και στη χρηματοδότηση των ιδιωτικών επενδύσεων μέσω των δανείων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης, καθώς η συμμετοχή των τραπεζών στη χρηματοδότηση ιδιωτικών επενδύσεων αναμένεται να καλύπτει κατ' ελάχιστον το 30% των προκρινόμενων επενδυτικών σχεδίων (με το υπόλοιπο να καλύπτεται από τα δάνεια του Ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης κατ' ανώτατον 50% και από ίδιους πόρους κατ' ελάχιστον 20%).

Ο ρόλος των τραπεζών στην άριστη αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου είναι καθοριστικής σημασίας. Οι τράπεζες συνιστούν τον πιο αξιόπιστο μηχανισμό κατανομής των αποταμιευτικών πόρων της κοινωνίας, ενώ, με βάση το κριτήριο της βιωσιμότητας μιας επένδυσης, μπορούν να συμβάλλουν στην επιλογή των projects που ικανοποιούν τα πρότυπα πιστωτικά κριτήρια, με υψηλά πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα για την οικονομία. Επιπρόσθετα, η συντελεσθείσα αύξηση των αποταμιεύσεων, σε συνδυασμό με τη δέσμη μέτρων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), συμπεριλαμβανομένων της αποδοχής των ελληνικών ομολόγων στις πράξεις αναχρηματοδότησης και των άλλων εποπτικών μέτρων, αύξησαν σημαντικά τη ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Παράλληλα με την επίτευξη υψηλών ρυθμών μεγέθυνσης, τα επόμενα έτη, υπάρχουν και επιπλέον μεσοπρόθεσμοι στόχοι για την ελληνική οικονομία, οι οποίοι, σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών, περιλαμβάνουν την έξοδο της χώρας από το καθεστώς Ενισχυμένης Εποπτείας και την επίτευξη μονοψήφιου ποσοστού μη εξυπηρετούμενων δανείων μέχρι το τέλος του 2022, την επίτευξη δημοσιονομικής ισορροπίας από το 2022, ικανοποιητικών πρωτογενών πλεονασμάτων και επενδυτικής βαθμίδας, από το 2023.

Αναβάθμιση του αξιόχρεου, χαμηλό κόστος δανεισμού και ευνοϊκό profile χρέους

Έχοντας αναλύσει τη σπουδαιότητα της εισροής των ευρωπαϊκών πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, στην προσπάθεια μετασχηματισμού της ελληνικής οικονομίας προς ένα αναπτυξιακό πρότυπο που θα βασίζεται περισσότερο στις επενδύσεις και λιγότερο στην ιδιωτική κατανάλωση, θα εστιάσουμε στο δεύτερο καθοριστικό παράγοντα για την προσέλκυση επενδύσεων, δηλαδή την πρόσβαση σε φθηνή χρηματοδότηση.

Ο οίκος αξιολόγησης S&P, στις 23 Απριλίου, προχώρησε σε αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας κατά μία κλίμακα, σε BB από BB-, με παράλληλη αναβάθμιση των προοπτικών σε θετικές (positive



outlook), από σταθερές. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα την εμπιστοσύνη στις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, καθώς τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που έλαβε η κυβέρνηση, το 2020, οδήγησαν μεν στην επανεμφάνιση δημοσιονομικών ελλειμμάτων, απέτρεψαν, ωστόσο, τη βαθύτερη ύφεση της ελληνικής οικονομίας. Στην προσπάθεια μετριασμού των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα, σημαντική ήταν η νομισματική στήριξη που παρείχε η ΕΚΤ, καθώς και η χαλάρωση των δημοσιονομικών κανόνων από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ευνοϊκή διάρθρωση του χρέους, η διατήρηση των αποθεμάτων ρευστότητας και η δημοσιονομική πειθαρχία της Ελλάδας, πριν την εμφάνιση της πανδημίας, ενισχύουν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, ενώ, σύμφωνα με τον οίκο S&P, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν από διαδοχικές κυβερνήσεις, κατά τα προηγούμενα χρόνια, έχουν διασφαλίσει την προσήλωση της κυβερνητικής πολιτικής στη μεταρρυθμιστική ατζέντα. Ο οίκος αξιολόγησης εκτιμά ότι η επιτάχυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, σε συνδυασμό με τα περίπου Ευρώ 72 δισ. που αναμένεται να εισρεύσουν μέχρι το 2027 (Ταμείο Ανάκαμψης και χρηματοδοτικοί πόροι από άλλα ευρωπαϊκά προγράμματα και διαρθρωτικά ταμεία) θα κινητοποιήσουν πρόσθετους επενδυτικούς πόρους, δίδοντας έντονη αναπτυξιακή ώθηση στη χώρα, ενώ θα οδηγήσουν σε σταδιακή αποκλιμάκωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, ο οποίος ανήλθε στο 205,6%, το 2020.

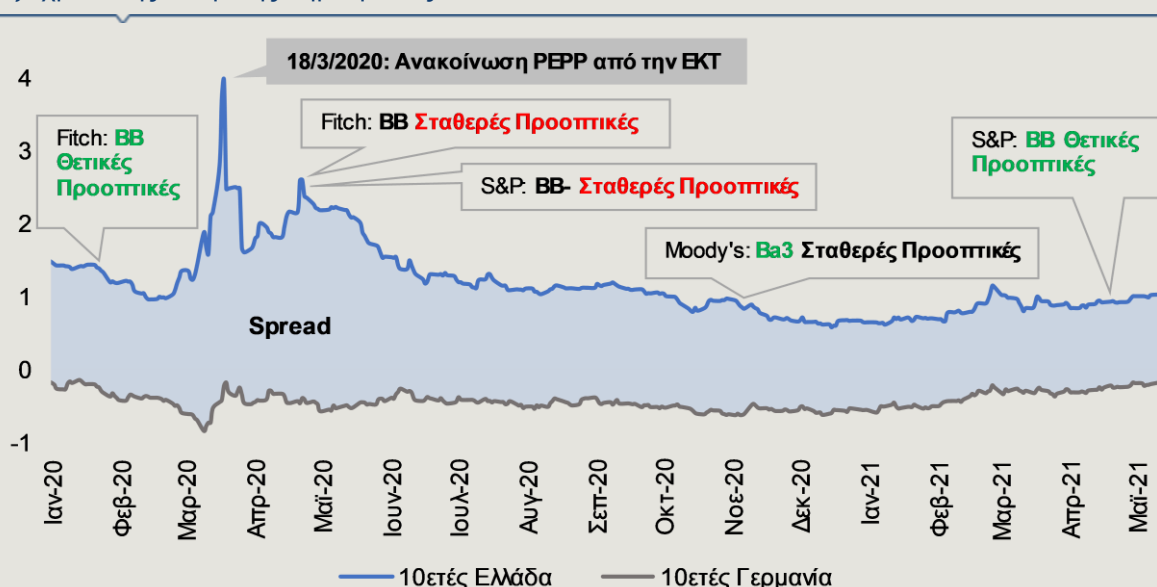
Η απόδοση του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου προσέγγιζε το 4% πριν από την έναρξη του Έκτακτου Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού της ΕΚΤ (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), τον Μάρτιο 2020, εξαιτίας της υψηλής αβεβαιότητας. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τις επόμενες ημέρες, υπήρξε σημαντική αποκλιμάκωση τόσο της απόδοσης, όσο και της διαφοράς απόδοσης (spread) μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου (Γράφημα 2). Το πρόγραμμα PEPP, συνολικού ύψους Ευρώ 1,85 τρις., θα έχει διάρκεια τουλάχιστον μέχρι τον Μάρτιο 2022 και προβλέπει αγορές κρατικών, κυρίως, ομολόγων, συμπεριλαμβανομένων των ελληνικών. Η θετική συμβολή του προγράμματος PEPP έγκειται στο ότι, μέσω των μαζικών αγορών κρατικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, η ΕΚΤ πέτυχε να «συγκρατήσει» την άνοδο των αποδόσεων τους, επιτρέποντας στις εθνικές κυβερνήσεις των κρατών-μελών να χρηματοδοτήσουν τα δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους με ιστορικά -σε πολλές περιπτώσεις- χαμηλό κόστος.

Όσον αφορά στην Ελλάδα, από τα τέλη Μαρτίου 2020, όταν ξεκίνησε το πρόγραμμα PEPP, μέχρι το τέλος Μαρτίου 2021, η ΕΚΤ έχει αγοράσει περί τα Ευρώ 21,9 δισ. ελληνικού χρέους, ενώ, κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, η χώρα άντλησε από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές Ευρώ 15,5 δισ. Επιπρόσθετα, στις 5 Μαΐου 2021, η Ελληνική Δημοκρατία εξέδωσε ομόλογο διάρκειας 5 ετών, αντλώντας Ευρώ 3 δισ. Η ζήτηση υπερέβη τα Ευρώ 20 δισ., ενώ το κουπόνι διαμορφώθηκε στο μηδέν και το επιτόκιο στο 0,172%, το οποίο είναι το χαμηλότερο κόστος δανεισμού που έχει καταγραφεί ιστορικά, ανεξαρτήτως διάρκειας.

Το δίκτυ ασφαλείας που έχει απλώσει η ΕΚΤ στα κράτη-μέλη δίνει την ευχέρεια στην ελληνική κυβέρνηση να εφαρμόσει ένα εμπροσθοβαρές χρηματοδοτικό πρόγραμμα, κάτι που περιλαμβάνεται στις δράσεις για την επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας, όπως παρουσιάστηκε από τον Υπουργό Οικονομικών στο Υπουργικό Συμβούλιο, στις 26.04.2021. Εξάλλου, η πρόσβαση σε φθηνή χρηματοδότηση έχει επιτρέψει στις κυβερνήσεις των κρατών-μελών να υλοποιήσουν εμπροσθοβαρή άντληση πόρων, εκδίδοντας σε αρκετές

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Η καταλυτική επίδραση του PEPP στην απόδοση του 10ετούς ομολόγου και οι αξιολογήσεις του αξιόχρεου της ελληνικής δημοκρατίας



Πηγή:
Bloomberg,
Trading
Economics



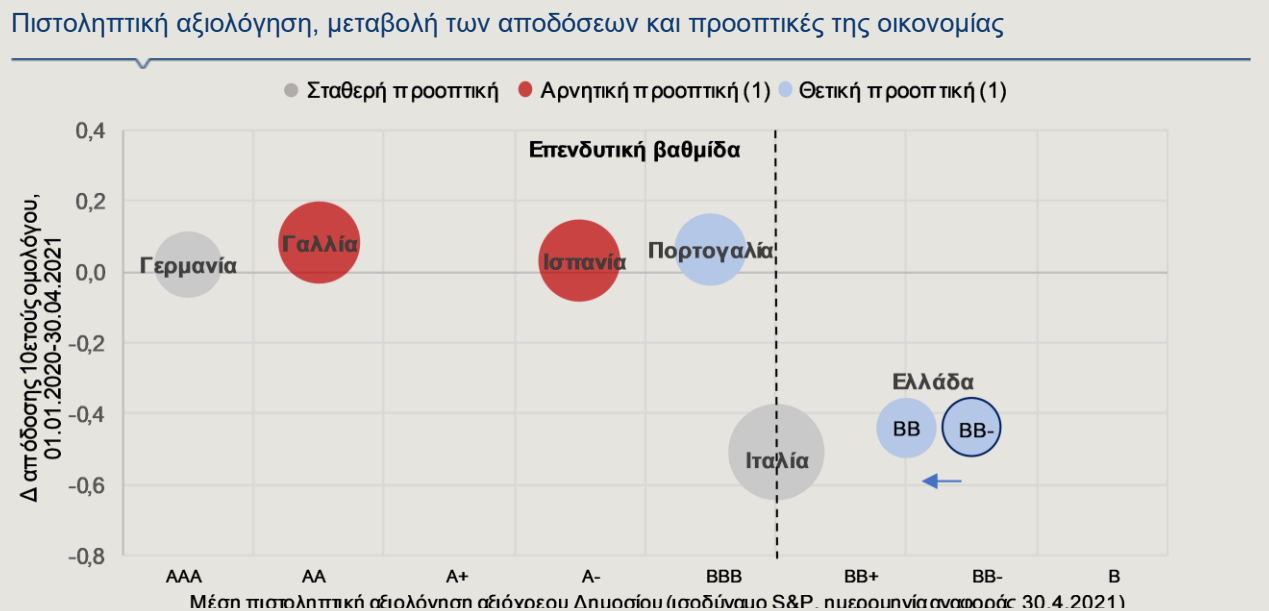
περιπτώσεις ομόλογα πολύ μεγάλης διάρκειας, προκειμένου να «κλειδώσουν» τα χαμηλά επιτόκια. Είναι ενδεικτικό ότι, από τις αρχές του έτους, το Βέλγιο, η Γαλλία, η Ισπανία, η Ιταλία και η Αυστρία έχουν εκδώσει ομόλογα 50ετούς διάρκειας, ενώ η Σλοβενία 60ετούς διάρκειας.

Το χαμηλό κόστος κρατικού δανεισμού έχει πολλαπλά οφέλη για την ελληνική οικονομία, καθώς συμπαρασύρει και το κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων, επιτρέποντάς τους να υλοποιήσουν υπό ευνοϊκότερες χρηματοδοτικές συνθήκες τα επιχειρηματικά τους σχέδια.

Τέλος, αρωγός της προσπάθειας προσέλκυσης επενδύσεων είναι η διατήρηση του ευνοϊκού profile χρέους της Ελλάδας (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 22.03.2021](#)), ενώ σημαντικός παράγοντας για την ενίσχυση των προοπτικών βιωσιμότητάς του και, κατ' επέκταση, την αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας είναι η περαιτέρω αναβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας και η επίτευξη της επενδυτικής βαθμίδας. Στο Γράφημα 3 απεικονίζεται η σχέση της μεταβολής της απόδοσης του δεκαετούς ομολόγου και της μέσης^(*) βαθμίδας πιστοληπτικής αξιολόγησης, για επιλεγμένα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης. Επιπλέον, απεικονίζονται οι χρηματοδοτικές ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους, για τα επόμενα δύο χρόνια, ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι οποίες είναι ανάλογες του μεγέθους της σφαίρας. Όπως παρατηρείται, αν και η χώρα μας έχει τη χαμηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση μεταξύ των επιλεγμένων χωρών, το δεκαετές ομολόγό της ήταν το μόνο, μαζί με το ιταλικό δεκαετές που κατέγραψε πτώση από τις αρχές του 2020 μέχρι τα τέλη Απριλίου 2021, ενώ και οι χρηματοδοτικές ανάγκες, για τα επόμενα δύο χρόνια, είναι μικρότερες, σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες. Επίσης, η Ελλάδα και η Πορτογαλία είναι οι μόνες από τις επιλεγμένες χώρες που έχουν λάβει από μία θετική αξιολόγηση των προοπτικών της οικονομίας, γεγονός που συνεπάγεται αυξημένες πιθανότητες αναβάθμισης του αξιόχρεου της χώρας (μπλε χρώμα σφαίρας).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Bloomberg, Trading Economics, Υπολογισμοί Alpha Bank Research



Η μέση πιστοληπτική αξιολόγηση αντιπροσωπεύει το μέσο όρο των αξιολογήσεων των τριών μεγάλων οίκων αξιολόγησης, Moody's, Standard & Poor's και Fitch, ο οποίος εκφράζεται στην κλίμακα της S&P. Το μέγεθος της μπάλας είναι ανάλογο με τις χρηματοδοτικές ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους για τα επόμενα δύο χρόνια (ποσοστό του ΑΕΠ, στοιχεία Μάρτιος 2021) και αφορά λήξεις υφιστάμενων τίτλων (αρχικό κεφάλαιο και τόκο).

Σημειώσεις (*):



Λιανικές Πωλήσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τον Φεβρουάριο, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε πτώση κατά 1,8%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 2,5%, τον ίδιο μήνα του 2020 (Γράφημα 4). Επιπλέον, τον Φεβρουάριο, ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων μειώθηκε οριακά κατά 0,2%, σε ετήσια βάση. Συνολικά, τους δύο πρώτους μήνες του 2021, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 1,7%, ενώ αντίθετα ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων αυξήθηκε κατά 1,5%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Σημειώνεται ότι, στο διάστημα Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου

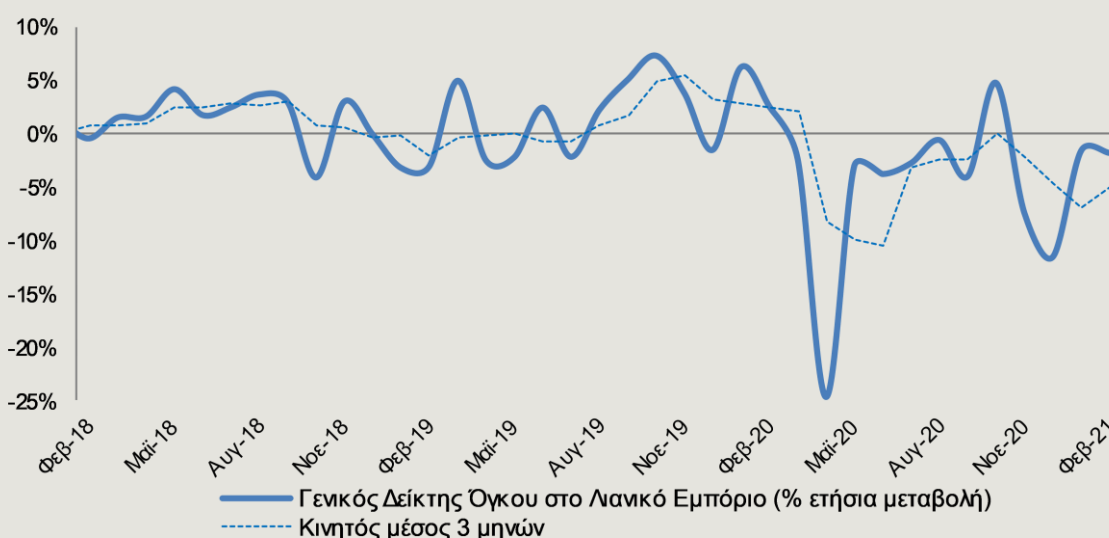


2020, ο γενικός δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο είχε σημειώσει ετήσια αύξηση κατά 4,3%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης εκτός καυσίμων αυξήθηκε κατά 5,5%, σε ετήσια βάση.

Από τους επιμέρους κλάδους που συνθέτουν το δείκτη, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου, αύξηση κατέγραψαν, σε ετήσια βάση, οι πωλήσεις, σε όρους όγκου, σε φαρμακευτικά είδη-καλλυντικά (+15,5%), τρόφιμα-ποτά-καπνό (+10,4%), μεγάλα καταστήματα τροφίμων (+4,4%) και σε πολυκαταστήματα (+1%). Σημειώνεται ότι, το αντίστοιχο περυσινό διάστημα, οι λιανικές πωλήσεις, σε όρους όγκου, στα πολυκαταστήματα είχαν μειωθεί κατά 5,6%, σε ετήσια βάση. Αντίθετα, πτώση των πωλήσεων σημειώθηκε, κατά το πρώτο δίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα του 2020, σε καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων (-15,7%), ένδυση-υπόδηση (-10,9%), βιβλία-χαρτικά είδη (-4,4%) και σε έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακό εξοπλισμό (-2,3%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Εξέλιξη Γενικού Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο και του κινητού μέσου 3 μηνών



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τραπεζικές Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα

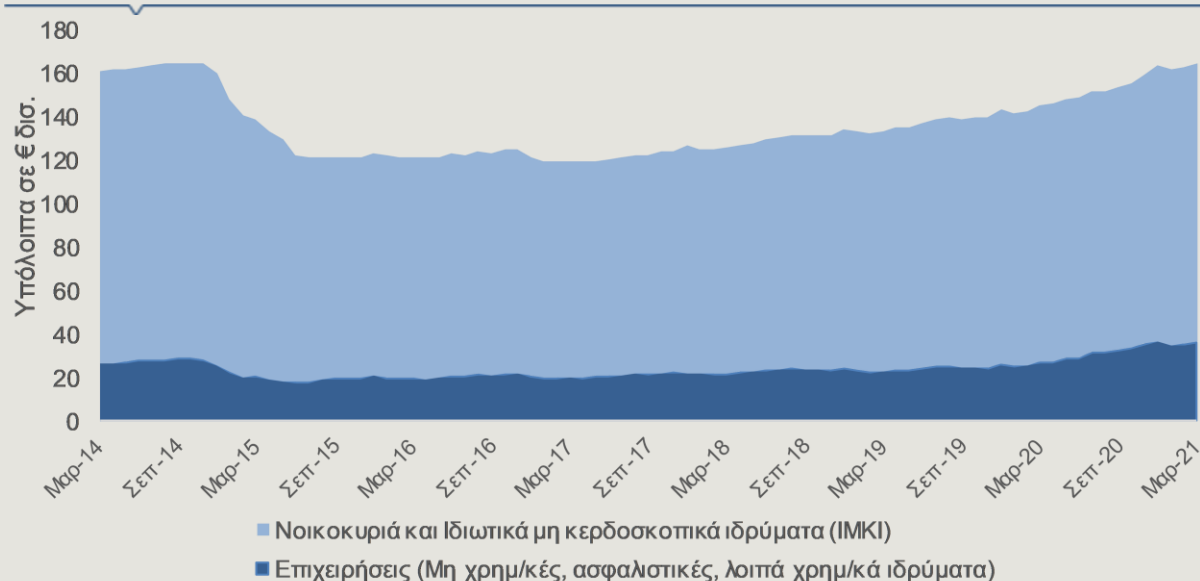
Τον Μάρτιο, οι καταθέσεις¹ του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν ετήσια αύξηση κατά 13,8%, έναντι 14,9%, τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 164,8 δισ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά 9,3%, σε ετήσια βάση, σε Ευρώ 128,3 δισ., οι οποίες αποτελούν το 78% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, αλλά και στην άνοδο των καταθέσεων των επιχειρήσεων κατά 19,8%, σε σύγκριση με τον Μάρτιο 2020 (Γράφημα 5). Η μηνιαία καθαρή ροή των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, τον Μάρτιο, διαμορφώθηκε σε Ευρώ 1,7 δισ. και προήλθε από την αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών κατά Ευρώ 793 εκατ. και των επιχειρήσεων κατά Ευρώ 870 εκατ.

Η άνοδος των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα, την περίοδο Μαρτίου 2020-Μαρτίου 2021, ανήλθε συνολικά σε Ευρώ 22,9 δισ. (σύνολο μηνιαίων καθαρών ροών), γεγονός που οφείλεται, μεταξύ άλλων, στη συγκράτηση των δαπανών, τόσο από την πλευρά των νοικοκυριών, όσο και από την πλευρά των επιχειρήσεων, εξαιτίας της αυξημένης αβεβαιότητας που υπάρχει, λόγω της πανδημίας Covid-19, για την απασχόληση, τα μελλοντικά εισοδήματα και τη ρευστότητα. Επιπλέον, τα μέτρα της κυβέρνησης για τη στήριξη της οικονομίας αλλά και η ενίσχυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων μέσω του τραπεζικού συστήματος έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη σημαντική αύξηση των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα που παρατηρήθηκε από το ξέσπασμα της πανδημίας και μετά.

Το σύνολο των καταθέσεων της εγχώριας οικονομίας στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και τις καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης, διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, σε Ευρώ 173,4 δισ. Οι καταθέσεις της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 8,7 δισ., σημειώνοντας πτώση κατά Ευρώ 232 εκατ., σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα και κατά 50,6%, σε ετήσια βάση.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Εξέλιξη των Καταθέσεων του Ιδιωτικού Τομέα, Μάρτιος 2014-Μάρτιος 2021



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζική Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα

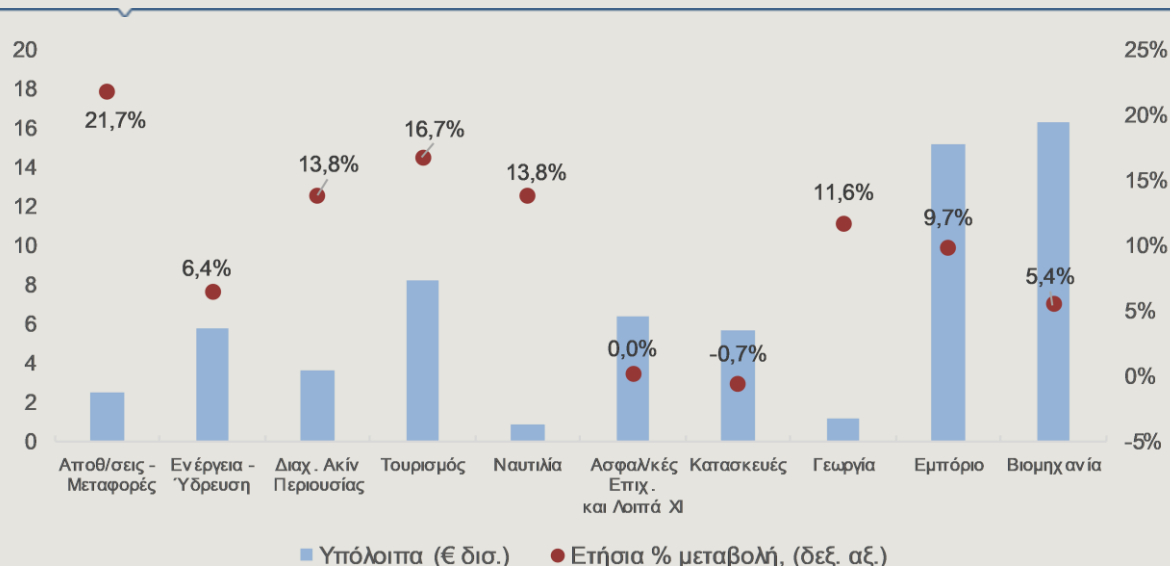
Το υπόλοιπο των χορηγήσεων² προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε σε Ευρώ 140 δισ., τον Μάρτιο, παρουσιάζοντας θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (+2,9%). Από το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, το 52% αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 33% στεγαστικά δάνεια, το 10% καταναλωτικά και λοιπά δάνεια και το 5% δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις.

Ειδικότερα, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στα Ευρώ 72,7 δισ., τον Μάρτιο (+7,9%, σε ετήσια βάση), εκ των οποίων τα Ευρώ 66,4 δισ. αποτελούν πιστώσεις προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (+8,7%, σε ετήσια βάση) και τα Ευρώ 6,4 δισ. πιστώσεις προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Ως προς την ανάλυση ανά κλάδο δραστηριότητας, τον Μάρτιο σημειώθηκε ετήσια αύξηση σε όλες τις κατηγορίες, με εξαίρεση τον κλάδο των κατασκευών (-0,7%). Συγκεκριμένα, άνοδο κατέγραψε η χρηματο-

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Διάρθρωση και Ετήσια Μεταβολή (%) της Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων, ανά Κλάδο Δραστηριότητας, Μάρτιος 2021



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος



δότηση των επιχειρήσεων στους κλάδους των αποθηκείσεων και μεταφορών πλην ναυτιλίας (+21,7%), του τουρισμού (+16,7%), της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (+13,8%), της ναυτιλίας (+13,8%), της γεωργίας (+11,6%), του εμπορίου (+9,7%), της ενέργειας-ύδρευσης (+6,4%) και της βιομηχανίας (+5,4%) (Γράφημα 6).

Αναφορικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, τον Μάρτιο, το υπόλοιπό τους διαμορφώθηκε σε Ευρώ 59,6 δις., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,7%. Ως προς τις επιμέρους κατηγορίες, τα στεγαστικά δάνεια, τα οποία αποτελούν το 76% του συνόλου των δανείων προς τα νοικοκυριά, μειώθηκαν κατά 2,8%, σε ετήσια βάση, ενώ και τα καταναλωτικά δάνεια υποχώρησαν με τον ίδιο ρυθμό (-2,8%).

Τέλος, οι πιστώσεις προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις αυξήθηκαν, τον Μάρτιο, κατά 3,8%, σε ετήσια βάση.

ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η ναυτιλιακή βιομηχανία μετά την εξάπλωση της πανδημίας Covid-19

Η εξάπλωση της νόσου Covid-19 επηρέασε την παγκόσμια ναυτιλία, από τα επιβατηγά πλοία και τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, μέχρι τα πετρελαιοφόρα. Οι εθνικές κυβερνήσεις αλλά και η ναυτιλιακή βιομηχανία, από την έναρξη της υγειονομικής κρίσης της Covid-19, έλαβαν μέτρα για να διασφαλίσουν τη συνέχεια των οικονομικών δραστηριοτήτων και, κατά συνέπεια, την ασφάλεια του εφοδιασμού, καθώς η ναυτιλία αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα της παγκόσμιας εμπορικής δραστηριότητας. Οι θαλάσσιες μεταφορές, οι οποίες περιλαμβάνουν ωκεάνιες, παράκτιες και εσωτερικές πλωτές διαδρομές αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο του διεθνούς εμπορίου. Η σημαντική κάμψη της ναυτιλιακής δραστηριότητας ξεκίνησε μια εβδομάδα μετά την απόφαση του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας (ΠΟΥ) στις 11 Μαρτίου 2020, να κηρύξει τη νόσο Covid-19 ως πανδημία. Οι κατηγορίες των μεταφορών που επηρεάστηκαν περισσότερο σχετίζονται με τα κρουαζιερόπλοια και τα επιβατηγά πλοία. Αντιθέτως, μικρή μείωση έχει υποστεί ο αριθμός των μεταφορών εμπορευματοκιβωτίων, των μεταφορών μέσω φορτηγών πλοίων και της μεταφοράς πετρελαίου. Λαμβάνοντας υπόψη την παρατεταμένη αβεβαιότητα, ο διεθνής οργανισμός United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) εκτιμά ότι ο όγκος του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου παρότι μειώθηκε κατά 4,1%, το 2020, θα ανακάμψει το 2021 και θα αυξηθεί κατά 4,8%.

Σύμφωνα με τον Ευρωπαϊκό Οργανισμό για την Ασφάλεια στη Θάλασσα (EMSA), ο αριθμός των πλοίων που προσέγγισαν λιμένες της ΕΕ το 2020 υποχώρησε στα 776.964, έναντι 882.960 το 2019, καταγράφοντας ετήσια μείωση κατά 12% (Γράφημα 7). Η πανδημία Covid-19 επηρέασε σημαντικά την κυκλοφορία των πλοίων, καθώς υπήρξαν και υπάρχουν περιορισμοί στις κινήσεις των επιβατών και των μελών των πληρωμάτων (πρωτίστως στα επιβατηγά πλοία) αλλά κυρίως εξαιτίας των μέτρων περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας σε διάφορα κράτη-μέλη, με αποτέλεσμα την ελάττωση των εμπορικών δραστηριοτήτων.

Η επίδραση στις ναυτιλιακές διαδρομές

Η κυκλοφορία πλοίων, το 2020, από την Ευρώπη προς την Κίνα και τις ΗΠΑ, ήταν μικρότερη σε σύγκριση με την αντίστοιχη του 2019 (EMSA Covid-19, Ιανουάριος 2021). Ειδικότερα, η κίνηση πλοίων από την Κίνα προς την Ευρώπη μειώθηκε κατά 41,5%, ενώ από την Ευρώπη προς την Κίνα, κατά 52,7%. Η μείωση αφορά όλους τους τύπους πλοίων και δεν περιορίζεται σε έναν συγκεκριμένο τύπο. Παρόμοια ήταν η εικόνα και της κυκλοφορίας των πλοίων από την ΕΕ προς τις ΗΠΑ και αντίστροφα. Συγκεκριμένα, καταγράφηκε μείωση της κυκλοφορίας των πλοίων κατά 32,9% από την Ευρώπη προς τις ΗΠΑ και 38,8% από τις ΗΠΑ προς την Ευρώπη. Σημειώνεται ότι οι ΗΠΑ αντιπροσωπεύουν το σημαντικότερο προορισμό των εμπορευμάτων που εξάγονται από την ΕΕ. Ο αριθμός των πλοίων που εμπλέκεται σε εμπορικές δραστηριότητες μεταξύ ΕΕ και ΗΠΑ είναι πολύ χαμηλότερος με τον αντίστοιχο για τις διαδρομές μεταξύ ΕΕ και Κίνας, αλλά όχι απαραίτητα οι όγκοι των εμπορευμάτων και ιδιαίτερα η αξία τους.

Η αρνητική τάση στην κυκλοφορία των πλοίων από την ΕΕ προς την Κίνα και αντίστροφα, η οποία καταγράφηκε, το 2020, συνεχίστηκε και στο πρώτο τρίμηνο του 2021, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία του



EMSA. Αντίθετα, η κίνηση από τις ΗΠΑ προς την ΕΕ και αντίστροφα επέδειξε άνοδο, τον Μάρτιο, μετά από δύο συνεχούς μήνες πτώσης. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι, το πρώτο τρίμηνο του 2021, δεν είναι ενδεικτικό για εξαγωγή συμπερασμάτων συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, καθώς η πανδημία έπληξε την Ευρώπη, περί τα μέσα Μαρτίου 2020.

Το πρόβλημα της αλλαγής των πληρωμάτων

Σε αρκετά από τα σημαντικότερα λιμάνια του κόσμου, από τον Απρίλιο 2021, έχουν αυξηθεί οι απαγορεύσεις για αλλαγές μελών του πληρώματος που έχουν ταξιδέψει από την Ινδία, (το δεύτερο κύμα μολύνσεων κορωνοϊού βρίσκεται σε έξαρση), ενώ υπάρχουν αυξανόμενες ανησυχίες ότι ο χρόνος διευθέτησης της αλλαγής των πληρωμάτων θα μπορούσε να επιστρέψει στα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί, στα μέσα του 2020. Η ταχεία εξάπλωση νέων στελεχών της νόσου του κορωνοϊού στην Ινδία και σε άλλες χώρες που αποτελούν βάσεις εφοδιασμού πληρωμάτων προκαλούν ανησυχία, με αποτέλεσμα, το 2021, να μην αποκλείεται να είναι χειρότερο από πέρυσι, καθώς καθίστανται αδύνατες οι αλλαγές των πληρωμάτων σε πολλές περιπτώσεις.

Αύξηση της ζήτησης για μεταφορές εμπορευματοκιβωτίων μέσω θαλάσσης

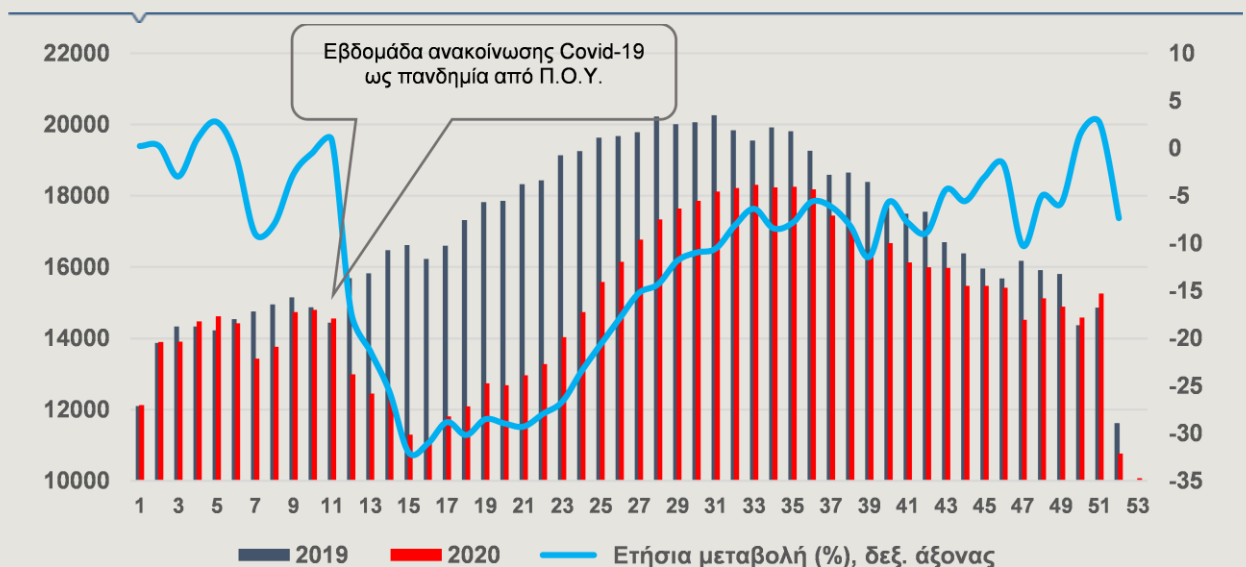
Τα περισσότερα αγαθά μεταφέρονται σε όλο τον κόσμο με πλοίο, καθιστώντας τα εμπορευματοκιβώτια απαραίτητα στην παγκόσμια εμπορική δραστηριότητα. Σχεδόν το 90% των εξωτερικών και το 40% των εσωτερικών εμπορευματικών μεταφορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης διεξάγεται μέσω θαλάσσης. Η ορθολογική διαχείριση της μεταφορικής ικανότητας του υφιστάμενου στόλου, ιδίως στον κλάδο των εμπορευματοκιβωτίων, θα επιτρέψει στις ναυτιλιακές εταιρείες να επωφεληθούν από την αναμενόμενη ανάκαμψη της ζήτησης στις επιμέρους κατηγορίες φορτίων, κατά τη διάρκεια του 2021.

Ωστόσο, η ζήτηση μετά την εμφάνιση της πανδημίας ξεπερνά κατά πολύ την προσφορά, καθώς την τρέχουσα περίοδο δεν υπάρχουν αρκετά διαθέσιμα εμπορευματοκιβώτια. Η αγορά ενός εμπορευματοκιβωτίου δεν αποτελεί μια εύκολη υπόθεση, καθώς υπάρχουν δύο μόνο εταιρείες στον κόσμο με έδρα την Κίνα που κατασκευάζουν και πωλούν εμπορευματοκιβώτια, με αποτέλεσμα το σύννηθες να είναι η ενοικίασή τους. Τα εμπορευματοκιβώτια σχεδόν ποτέ δεν χρησιμοποιούνται για εφάπαξ μεταφορά, ενώ αποτελούν τμήμα μιας παγκόσμιας αλυσίδας, καθώς κάθε εμπορευματοκιβώτιο εισαγωγής γίνεται στη συνέχεια εμπορευματοκιβώτιο εξαγωγής, μεταφέροντας στη συνέχεια κάποια άλλα αγαθά.

Το κόστος μεταφοράς των εμπορευματοκιβωτίων είναι σημαντικά υψηλό, την τρέχουσα περίοδο, καθώς έχει αυξηθεί τόσο το κόστος της ενοικίασης, όσο και το κόστος αποστολής. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η μεταφορά ενός εμπορευματοκιβωτίου 40 ποδιών (12,19 μέτρων) από την Κίνα στην Ευρώπη ή τη Δυτική Ακτή των ΗΠΑ κοστίζει πλέον πάνω από 8.000 δολάρια ΗΠΑ και 4.000 δολάρια ΗΠΑ, αντίστοιχα, έναντι πολύ κάτω των 2.000 δολαρίων ΗΠΑ που κόστιζε πριν από ένα χρόνο, σύμφωνα με το Freightos Baltic Index (FBX). Αξίζει να επισημανθεί ότι η άνοδος των τιμών αποτελεί ένδειξη της αυξανόμενης ζήτησης (στην οποία συνέβαλε άλλωστε και η αλλαγή των καταναλωτικών συμπεριφορών λόγω των περιορισμών) αλλά και του περιορισμένου στόλου πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Αφίξεις πλοίων σε λιμένες της Ε.Ε. ανά εβδομάδα (περίοδος 30.12.2019 έως 03.01.2021)



Πηγή:
EMSA



Οι προκλήσεις για την ναυτιλία

Παρότι ο μακροπρόθεσμος αντίκτυπος της πανδημίας Covid-19 δεν έχει ακόμη κατανοηθεί πλήρως, οι προκλήσεις για την ναυτιλία είναι πολλές. Οι διαταραχές που προκλήθηκαν στην παγκόσμια αλυσίδα εφοδιασμού από την πανδημική κρίση θα πρέπει να αποτελέσουν αφορμή για την επανεξέταση του τρόπου λειτουργίας της ναυτιλιακής βιομηχανίας.

Παρεμβάσεις από φορείς της ναυτιλιακής αλυσίδας εφοδιασμού και των αρχών των λιμένων αξιολογούνται ως ζωτικής σημασίας. Στην περίπτωση των λιμένων, οι οικονομικές επιπτώσεις της πανδημικής κρίσης ήταν πολλαπλές και αρκετά εντονότερες στην περίπτωση των πλήρως ιδιωτικοποιημένων λιμένων. Ένα σημαντικό ζήτημα που αναδείχθηκε στην περίοδο της πανδημικής κρίσης ήταν η διόγκωση των προβλημάτων ρευστότητας, καθώς καταγράφηκαν καθυστερήσεις πληρωμών από ορισμένους χρήστες λιμένων και αναστολή εργασιών λόγω της μειωμένης ζήτησης.

Ενδεχομένως, η αναδιοργάνωση των εργασιών αλλά και των συνθηκών εργασίας στους λιμένες, καθώς και η προώθηση στρατηγικών ψηφιοποίησης και επικοινωνίας, να αποτελέσουν τις βασικές προτεραιότητες στο προσεχές μέλλον. Άλλωστε, η ψηφιοποίηση των διαδικασιών και η χρήση της τεχνολογίας ήταν καθοριστικής σημασίας για τη συνέχιση των θαλάσσιων μεταφορών στη διάρκεια της πανδημίας.

ΗΠΑ

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση του Bureau of Economic Analysis, στο πρώτο τρίμηνο του 2021, ο ετησιοποιημένος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ήταν θετικός, της τάξης του 6,4%, έναντι αύξησης κατά 4,3% και 33,4%, το τέταρτο και το τρίτο τρίμηνο του 2020 και μείωσης κατά 31,4% και 5%, το δεύτερο και το πρώτο τρίμηνο του 2020, αντίστοιχα (Γράφημα 8). Η αύξηση του ΑΕΠ, η οποία ήταν ελαφρώς μικρότερη από τις εκτιμήσεις της αγοράς, αντανάκλα τη συνέχιση, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας, έπειτα από την άνευ προηγουμένου μείωση του ΑΕΠ, το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

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

Πρώτον, η ιδιωτική κατανάλωση, η οποία συνιστά περί το 70% του ΑΕΠ και αποτέλεσε το βασικότερο πυλώνα του αναπτυξιακού προτύπου των ΗΠΑ πριν από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης, αυξήθηκε κατά 10,7%, το πρώτο τρίμηνο, έναντι αύξησης κατά 2,3%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020, με αποτέλεσμα η συμβολή της στη μεταβολή του ΑΕΠ να είναι θετική, της τάξης των 7,02 ποσοστιαίων μονάδων, έναντι θετικής συνεισφοράς κατά 1,58 ποσοστιαία μονάδα, στο προηγούμενο τρίμηνο. Καθοριστικός παράγοντας που συνέβαλε στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία ήταν μια από τις μεγαλύτερες που έχουν καταγραφεί στα χρονικά της έρευνας, ήταν η συνέχιση της βελτίωσης της αγοράς εργασίας. Σημειώνεται ότι, το πρώτο τρίμηνο, το μέσο ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε στο 6,2% (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία), έναντι 6,8%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020.

Δεύτερον, η δημόσια κατανάλωση, η οποία αυξήθηκε κατά 6,3%, συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ, το πρώτο τρίμηνο, κατά 1,12 ποσοστιαία μονάδα, έναντι αρνητικής συνεισφοράς κατά 0,14 της ποσοστιαίας μονάδας, στο προηγούμενο τρίμηνο, όταν είχε μειωθεί κατά 0,8%. Σημειώνεται ότι, τον Μάρτιο, εγκρίθηκε δημοσιονομικό πακέτο ύψους 1,9 τρισ. δολαρίων, προκειμένου να στηριχτούν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Τρίτον, οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν αρνητικά, κατά 0,87 της ποσοστιαίας μονάδας, στην οικονομική δραστηριότητα του πρώτου τριμήνου, έναντι αρνητικής συμβολής κατά 1,53 ποσοστιαία μονάδα, το τέταρτο τρίμηνο του 2020. Αναλυτικότερα, ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών επιβραδύνθηκε σε 5,7% (τέταρτο τρίμηνο του 2020: 29,8%), ενώ οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά 1,1% (τέταρτο τρίμηνο του 2020: 22,3%).

Τέταρτον, αρνητική ήταν η συμβολή των ιδιωτικών επενδύσεων στη μεταβολή του ΑΕΠ (-0,87 της ποσοστιαίας μονάδας), καθώς μειώθηκαν κατά 5%, το πρώτο τρίμηνο, έναντι αύξησης κατά 27,8%, το τέταρτο τρίμηνο του 2020 (θετική συμβολή κατά 4,41 ποσοστιαίες μονάδες). Η υποχώρηση των ιδιωτικών επενδύσεων αποδίδεται στη μεγάλη μείωση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων (-2,64 ποσοστιαίες μονάδες), καθώς αυξήθηκαν τόσο οι επενδύσεις εκτός κατοικιών κατά 9,9% (1,29 ποσοστιαία μονάδα), όσο και των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 10,8% (0,49 της ποσοστιαίας μονάδας). Οι επενδύσεις σε κατοικίες

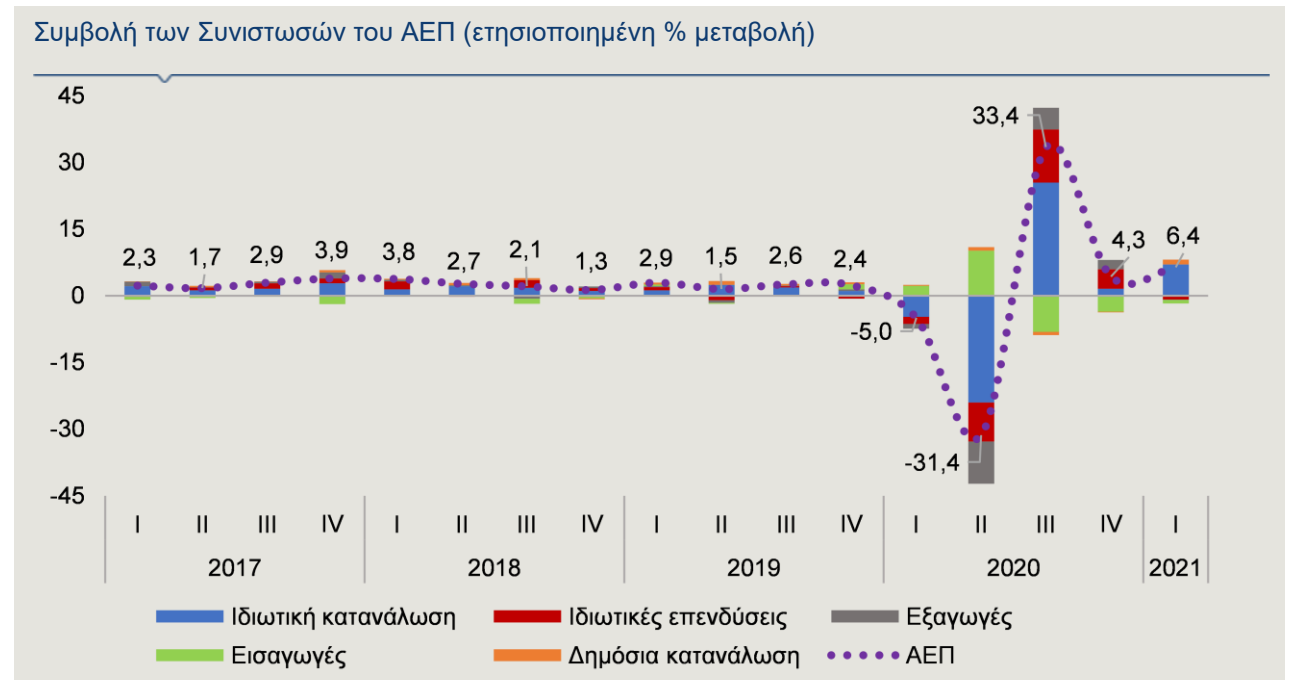


αυξήθηκαν, για τρίτο διαδοχικό τρίμηνο, μετά την έντονη μείωση του δευτέρου τριμήνου, συνεπικουρούμενες από τα χαμηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων.

Για το 2021, η διατήρηση της ιδιαίτερα επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τον εμβολιασμό του πληθυσμού, προσδοκείται να τονώσουν την οικονομική δραστηριότητα. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, σε πρόσφατη έκθεσή του (*World Economic Outlook, April 2021*), προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ κατά 6,4%, το 2021 και κατά 3,5%, το 2022. Σημειώνεται ότι, σε σύγκριση με τις προβλέψεις του Ιανουαρίου, οι προβλέψεις για το ΑΕΠ του 2021 και του 2022 έχουν αναθεωρηθεί ανοδικά κατά 1,3 και 1 ποσοστιαία μονάδα, αντίστοιχα, καθώς το νέο δημοσιονομικό πακέτο ύψους 1,9 τρισ. δολαρίων αναμένεται να ενισχύσει σημαντικά την οικονομική δραστηριότητα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Πηγή:
Bureau of
Economic
Analysis (BEA)



Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

ΑΕΠ

Με βάση τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το ΑΕΠ στη Ζώνη του Ευρώ (EA-19), το πρώτο τρίμηνο του 2021, συρρικνώθηκε κατά 1,8%, σε ετήσια βάση, έναντι ετήσιας μείωσης κατά 4,9%, 4,1%, 14,6% και 3,3%, το τέταρτο, το τρίτο, το δεύτερο και το πρώτο τρίμηνο του 2020, αντίστοιχα (Γράφημα 9). Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,6%, το πρώτο τρίμηνο του 2021, έναντι μείωσης κατά 0,7%, 11,6% και 3,8%, το τέταρτο, το δεύτερο και το πρώτο τρίμηνο του 2020, αντίστοιχα, ενώ, το τρίτο τρίμηνο του 2020, είχε καταγραφεί αύξηση κατά 12,5%. Η επίδοση του ΑΕΠ, το πρώτο τρίμηνο του 2021, τόσο σε ετήσια, όσο και σε τριμηνιαία βάση, παρόλο που ήταν ανώτερη των εκτιμήσεων της αγοράς, αντανάκλα την αρνητική επίδραση που είχε στην οικονομική δραστηριότητα η διατήρηση των μέτρων περιορισμού που εφάρμοσαν οι εθνικές κυβερνήσεις σε διάφορες περιοχές της Ευρώπης, κατά τη διάρκεια του τριμήνου, στην προσπάθεια περιορισμού της εξάπλωσης του κορωνοϊού. Υπενθυμίζεται ότι, το 2020, το ΑΕΠ στη ΖτΕ συρρικνώθηκε κατά 6,6%.

Από τα δέκα κράτη-μέλη της ΖτΕ, για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το πρώτο τρίμηνο του 2021, τα οκτώ κατέγραψαν αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2020. Οι κατώτερες επιδόσεις σημειώθηκαν στην Πορτογαλία (-5,4%) και στην Ισπανία (-4,3%), ενώ και στη μεγαλύτερη οικονομία της ΖτΕ, την Γερμανία (-3%) καταγράφηκε υποχώρηση του ΑΕΠ. Αντίθετα, η Γαλλία (1,5%) και η Λιθουανία (1%) ήταν τα μόνα κράτη-μέλη με θετική ετήσια μεταβολή του ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι η επόμενη εκτίμηση για το ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου της ΖτΕ θα δημοσιευτεί στις 18 Μαΐου.

Ανεργία

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας στη ΖτΕ μειώθηκε οριακά, τον Μάρτιο, σε 8,1% (13,2 εκατ. άνεργοι), από 8,2% (13,4 εκατ. άνεργοι), τον

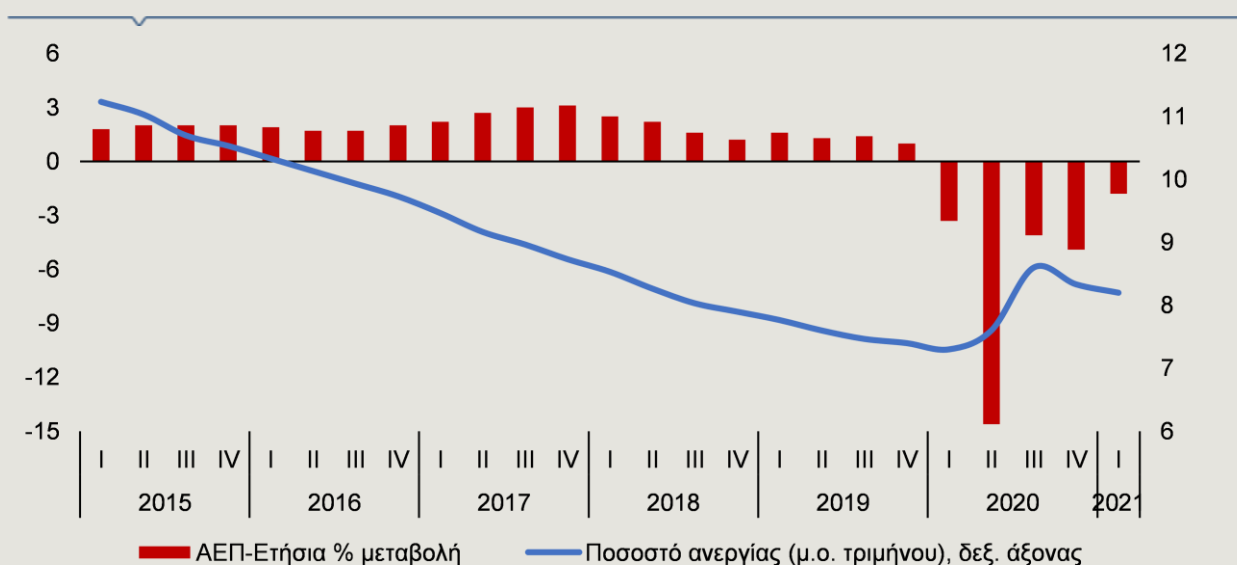


Φεβρουάριο. Ωστόσο, το ποσοστό της ανεργίας παρέμεινε σε υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο 2020 (7,3%), πριν δηλαδή από το ξέσπασμα της πανδημικής κρίσης. Όσον αφορά στα επιμέρους χαρακτηριστικά, το ποσοστό της ανεργίας στους νέους, κάτω των 25 ετών, υποχώρησε στο 17,2%, τον Μάρτιο, έναντι 17,3%, τον Φεβρουάριο. Επιπλέον, στους άνδρες και στις γυναίκες μειώθηκε σε 7,7% και 8,5%, από 7,8% και 8,7%, αντίστοιχα, τον προηγούμενο μήνα. Μεταξύ των κρατών-μελών για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, η Ισπανία (15,3%) και η Ιταλία (10,1%) παρουσιάζουν τα υψηλότερα ποσοστά της ανεργίας, ενώ η Ολλανδία (3,5%), η Μάλτα (4,1%) και η Γερμανία (4,5%) τα χαμηλότερα. Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία Μαρτίου για την Ελλάδα δεν είναι διαθέσιμα. Σημειώνεται, επιπρόσθετα, το εξαιρετικά υψηλό ποσοστό της ανεργίας στους νέους, κάτω των 25 ετών, στην Ισπανία (37,7%) και στην Ιταλία (33%).

Υπενθυμίζεται ότι το μέσο ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, το 2020, σε 8%, από 7,6%, το 2019, παρουσιάζοντας αύξηση, το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η σφοδρότητα της ύφεσης που προκάλεσε η πανδημία του κορωνοϊού ώθησε τις εθνικές κυβερνήσεις των κρατών-μελών να λάβουν μέτρα προστασίας των θέσεων απασχόλησης, γεγονός που απέτρεψε την εντονότερη αύξηση του ποσοστού της ανεργίας. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι κατά τη διάρκεια των περιοριστικών μέτρων (lockdown), αρκετοί άνεργοι, για διάφορους λόγους, δήλωναν ότι δεν ήταν διαθέσιμοι να εργαστούν και, κατά συνέπεια, μετακινήθηκαν στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό. Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας και η λήξη των έκτακτων κυβερνητικών μέτρων στήριξης της απασχόλησης, ενδεχομένως, να ασκήσουν, βραχυπρόθεσμα, ανοδικές πιέσεις στο ποσοστό της ανεργίας. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (World Economic Outlook, April 2021) προβλέπει αύξηση του ποσοστού της ανεργίας σε 8,7%, το 2021 και αποκλιμάκωση σε 8,5%, το 2022.

ΓΡΑΦΗΜΑ 9

Εξέλιξη ΑΕΠ και Ποσοστού Ανεργίας στη ΖΤΕ (εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία)

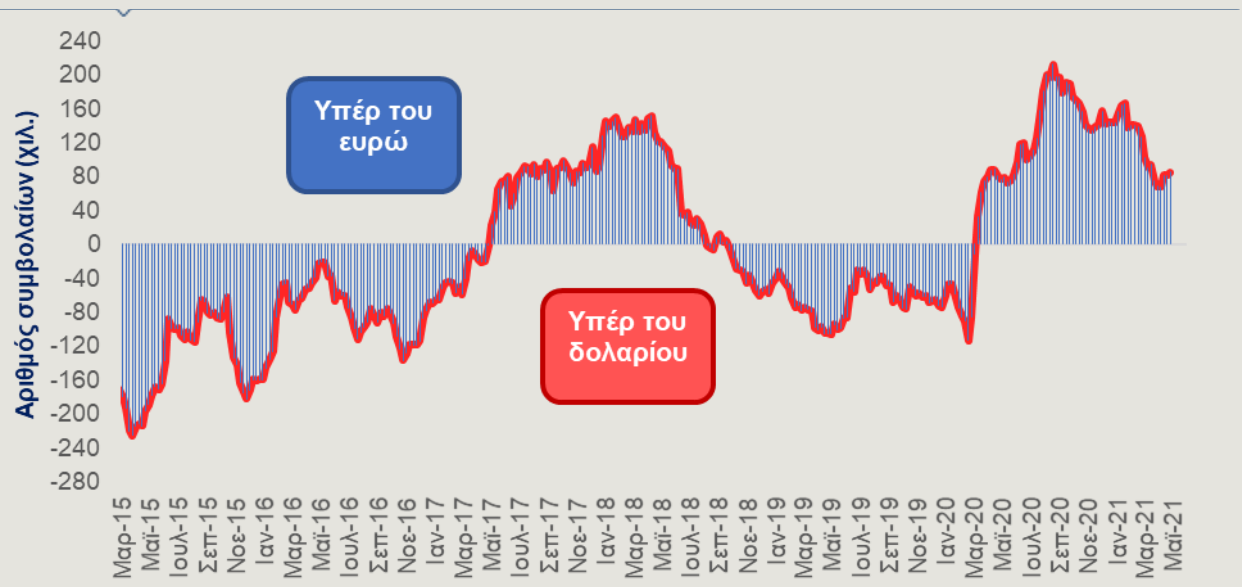


Πηγή:
Eurostat

ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 5 Μαΐου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") αυξήθηκαν κατά 3.862 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 84.829 συμβόλαια, από 80.967 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 10). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται, από τις 23 Μαρτίου.

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές

 Πηγή:
 CFTC, IMM

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 10 Μαΐου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,2158 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (0,5%), ενώ διαπραγματεύονταν υψηλότερα κατά 17,6%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

Οριακά κέρδη καταγράφει το δολάριο, μετά την έντονη διολίσθηση έναντι του ευρώ στις 7 Μαΐου, στον απόηχο της δημοσιοποίησης κατώτερων των εκτιμήσεων στοιχείων για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ, τον Απρίλιο. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε μεν οριακά σε 6,1%, από 6%, τον Μάρτιο, ωστόσο, οι συμμετέχοντες στις αγορές ανέμεναν περαιτέρω αποκλιμάκωσή του. Επιπλέον, τον Απρίλιο, δημιουργήθηκαν 266 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης, έναντι αύξησης 770 χιλ. θέσεων (αναθεωρημένη μέτρηση), τον προηγούμενο μήνα, επίδοση πολύ κατώτερη των εκτιμήσεων που έκαναν λόγο για δημιουργία περίπου 1 εκατ. νέων θέσεων απασχόλησης. Το ενδιαφέρον, την τρέχουσα εβδομάδα, στρέφεται στις ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό Απριλίου στις ΗΠΑ.

Σημειώνεται ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), στην τελευταία της συνεδρίαση, αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητη τη νομισματική της πολιτική, παρά τις ενδείξεις ταχείας ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας και της ανόδου του πληθωρισμού. Το βασικό επιτόκιο διατηρήθηκε στο εύρος 0%-0,25%, ενώ ο μηνιαίος ρυθμός αγοράς ομολόγων θα παραμείνει στα 120 δισ. δολάρια. Όπως τόνισε ο επικεφαλής της, παρά την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, τους τελευταίους μήνες, η οικονομία των ΗΠΑ απέχει αρκετά από τα επιθυμητά επίπεδα, συνεπώς η Fed δεν προτίθεται να μεταβάλλει άμεσα την πολιτική των χαμηλών επιτοκίων.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ καταγράφει ήπιες απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,09481 φράγκων (10.5.2021). Από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,3%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου. Το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στην SNB αυξήθηκε στα 705 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 7 Μαΐου, από 701,4 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 30 Απριλίου.

Στερλίνα (GBP) ► Η στερλίνα, στις 10 Μαΐου, εμφάνιζε θετική εικόνα, καταγράφοντας κέρδη τόσο έναντι του ευρώ (0,86312 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,4074 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 3,4% έναντι του ευρώ και κατά 3% έναντι του δολαρίου.

Η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας (BoE), στην τελευταία συνεδρίασή της (6 Μαΐου), διατήρησε αμετάβλητο το βασικό επιτόκιο στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,1%. Ωστόσο, προέβη σε σημαντική αναθεώρηση επί τα βελτίω του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, για το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ



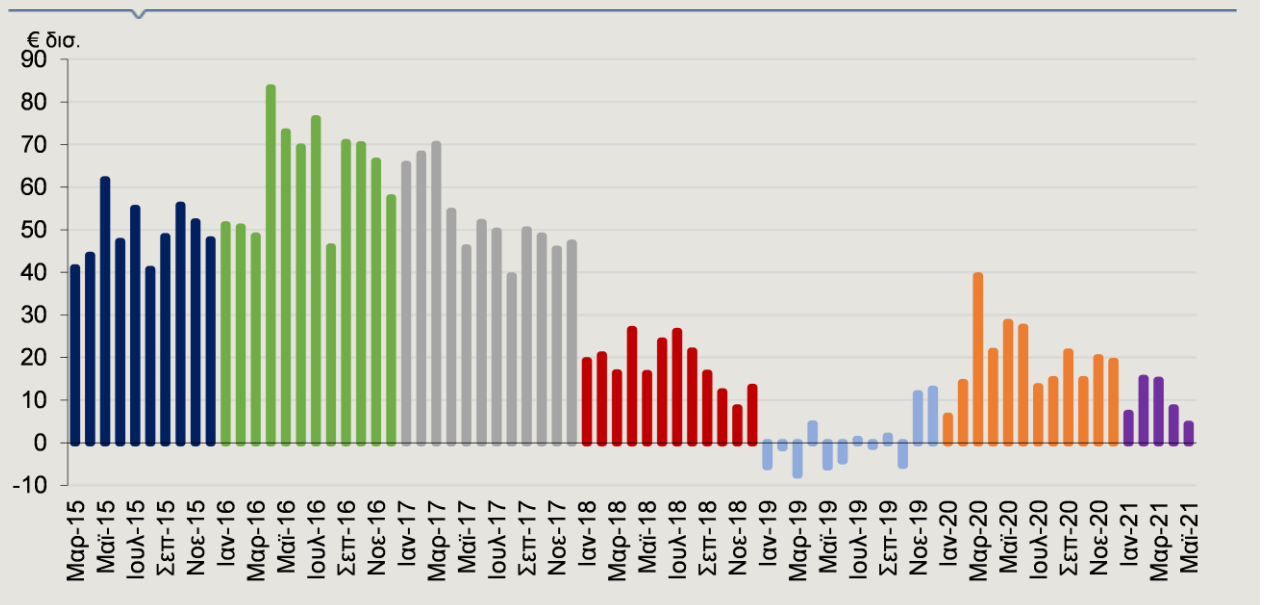
κατά 7,3%, το 2021, έναντι πρόβλεψης για αύξηση κατά 5%, τον Φεβρουάριο, καθώς η ικανοποιητική πορεία του εμβολιαστικού προγράμματος στο Ηνωμένο Βασίλειο έχει επιτρέψει τη χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων ταχύτερα από τις αρχικές εκτιμήσεις. Σημειώνεται ότι, εφόσον επιβεβαιωθούν οι προβλέψεις της ΒοΕ, θα πρόκειται για τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση του ΑΕΠ από το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Ως συνέπεια της αναμενόμενης δυναμικής οικονομικής μεγέθυνσης, η ΒοΕ ανακοίνωσε ότι θα μειώσει τις εβδομαδιαίες αγορές ομολόγων, από 4,4 δισ. στερλίνες, σε 3,4 δισ. στερλίνες, κατά τη χρονική περίοδο Μαΐου-Αυγούστου. Ωστόσο, όπως τόνισε η ΒοΕ, θα χρειαστούν απτά αποτελέσματα οικονομικής ανάκαμψης, πριν αποφασίσει να προβεί σε σύσφιξη της νομισματικής της πολιτικής.

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 11) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 7 Μαΐου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,398 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 1,3 δισ., σε αγορές Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 123 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 2,147 δισ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 16,3 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 1,034 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

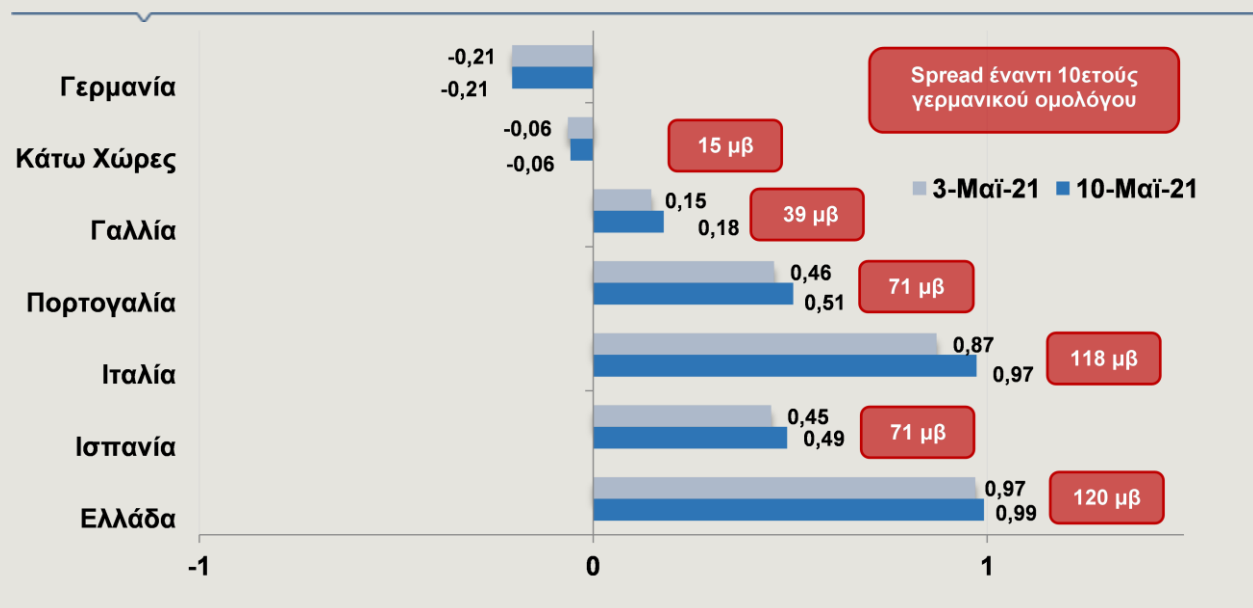
Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 10 Μαΐου, μεταξύ 0,98% και 1%. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,51%, της Ιταλίας 0,97% και της Ισπανίας 0,49% (Γράφημα 12). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 120 μονάδες βάσης, του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 71 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 118 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), διαμορφωνόταν στο -0,21%, στις 10 Μαΐου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ στο 1,59%.

Ανοδικά κινούνται οι αποδόσεις των ομολόγων των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ, καθώς η ταχύτερη ανάκαμψη της οικονομίας στη Ζώνη του Ευρώ, τους επόμενους μήνες, ως απόρροια της επιτάχυνσης των εμβολιαστικών προγραμμάτων και της σταδιακής άρσης των περιοριστικών μέτρων, επαναφέρει στο προσκήνιο τις συζητήσεις για ενδεχόμενη μείωση του ρυθμού αγοράς κρατικών ομολόγων, στα πλαίσια του PEPP, από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Όπως προκύπτει από δηλώσεις υψηλόβαθμων αξιωματούχων της ΕΚΤ, τόσο την προηγούμενη, όσο και την τρέχουσα εβδομάδα, η επόμενη συνεδρίαση της ΕΚΤ, στις 10 Ιουνίου, θα είναι καθοριστικής σημασίας, καθώς θα εκτιμηθεί εάν συντρέχουν οι προϋποθέσεις για να ληφθεί μια τέτοια απόφαση. Σε κάθε περίπτωση, στόχος της ΕΚΤ, σύμφωνα με τους

αξιωματούχους, είναι η διατήρηση των ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης και οι όποιες αποφάσεις θα ληφθούν με γνώμονα την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου.

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


Πηγή:
Bloomberg,
Alpha Bank



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2016	2017	2018	2019	2020	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-0,5	1,3	1,6	1,9	-8,2	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-0,5	1,9	2,3	1,9	-5,2	
Δημόσια Κατανάλωση	-0,2	-0,1	-4,2	1,2	2,7	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	2,3	8,1	-6,6	-4,6	-0,6	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-0,4	8,5	9,1	4,8	-21,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	2,2	7,4	8,0	3,0	-6,8	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	-0,8	1,1	0,6	0,3	-1,2	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	23,5	21,5	19,3	17,3	16,5	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	3,3	3,8	4,4	4,0	-6,7	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	180,8	179,2	186,2	180,5	205,6	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,8	-1,9	-2,9	-1,5	-6,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2020	2020			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q2	Q3	Q4		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-7,4	-0,3	-1,1	1,5 (Ιαν.-Φεβ. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-29,1	-54,2	-14,3	-16,5	-5,6 (Ιαν.-Μαρ. 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	0,3	-1,7	-4,8	3,8 (Ιαν. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-7,4	-1,6	1,4	2,0 (Ιαν.-Φεβ. 21)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	40,0	49,3	46,0	54,4 (Απρ. 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	92,1	90,6	91,8	97,9 (Απρ. 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	87,6	86,7	92,6	99,8 (Απρ. 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-31,1	-36,9	-46,2	-34,6 (Απρ. 21)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	0,4	2,4	3,5	2,9 (Μαρ. 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	3,8	8,3	10,0	8,7 (Μαρ. 21)	
- Βιομηχανία	8,1	6,5	9,5	8,1	5,4 (Μαρ. 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,0	-4,7	-0,1	-0,7 (Μαρ. 21)	
- Τουρισμός	14,8	1,9	11,7	14,8	16,7 (Μαρ. 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,7	-2,5	-2,5	-2,7 (Μαρ. 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,7	-1,6	-2,2	-2,8 (Μαρ. 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-3,0	-2,8	-2,7	-2,8 (Μαρ. 21)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,4	-1,9	-2,1	-1,6 (Μαρ. 21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,2	4,2	3,5	2,6	2,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,5	16,9	16,8	16,1	15,8 (Δεκ. 20)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	-8,2	-13,8	-10,5	-7,9	-7,9 (Δ' τρίμ. 20)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-12,9	-1,6	-4,7	-4,7 (Δ' τρίμ. 20)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	-2,6	4,8	7,3	7,3 (Δ' τρίμ. 20)	
Επενδύσεις	-0,6	4,4	-1,1	1,6	1,6 (Δ' τρίμ. 20)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-30,1	-41,9	-13,4	-13,4 (Δ' τρίμ. 20)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-13,0	-5,8	-9,5	-9,5 (Δ' τρίμ. 20)	

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

* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



- ¹ Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας στα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα:
- Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, από τον Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
 - Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και οι συναλλαγματικές διαφορές.
 - Από τον Μάρτιο 2019, οι καταθέσεις και τα ρέπος των ναυτιλιακών εταιρειών με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στις καταθέσεις της εγχώριας οικονομίας.
- ² Διευκρινίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας:
- Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα τιτλοποιημένα δάνεια, στα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν ως διαχειριστές.
 - Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από τον Δεκέμβριο 2016, δεν περιλαμβάνονται τα στοιχεία του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, λόγω αναταξινόμησής του από το χρηματοπιστωτικό τομέα στον τομέα της Γενικής Κυβέρνησης.
 - Από τον Μάρτιο 2019, τα δάνεια προς τις ναυτιλιακές εταιρείες με καταστατική έδρα στο εξωτερικό δεν περιλαμβάνονται πλέον στη χρηματοδότηση της εγχώριας οικονομίας.
 - Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων/εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές.

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