

## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

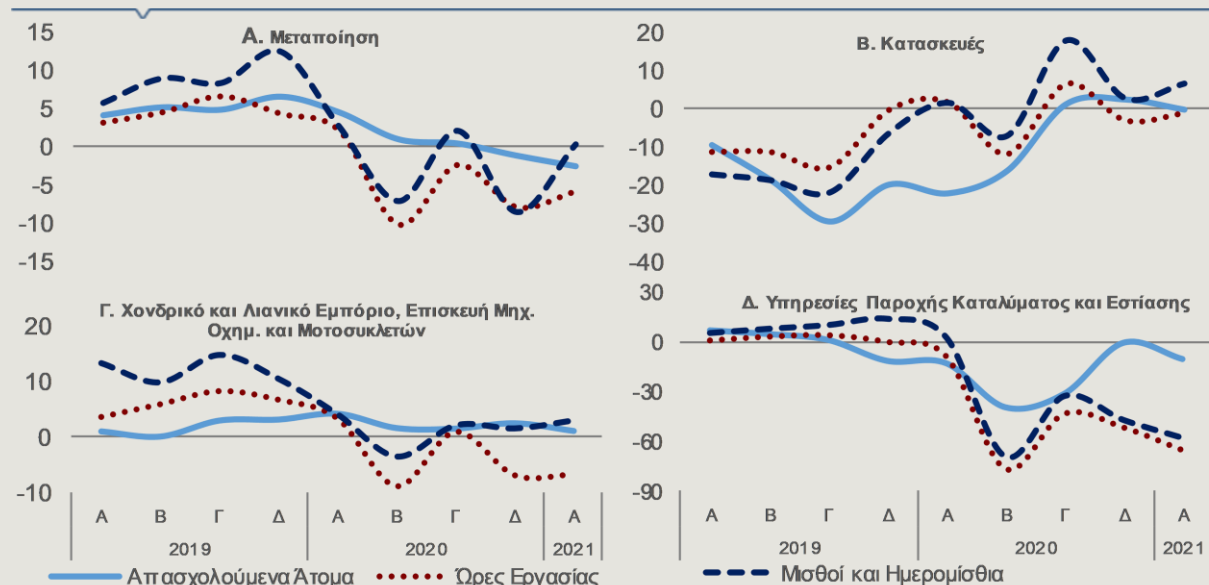
### Η Αγορά Εργασίας κατά τη διάρκεια και μετά από την άρση των περιοριστικών μέτρων

Η πανδημική κρίση επέφερε αλλαγές στην αγορά εργασίας, προκαλώντας ασύμμετρες επιπτώσεις μεταξύ κλάδων και δεξιοτήτων, ενώ παράλληλα τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης λειτούργησαν σε σημαντικό βαθμό, ως δικλείδα ασφαλείας. Σε κλάδους που επηρεάστηκαν άμεσα από τους αυστηρούς κανόνες κοινωνικής αποστασιοποίησης, όπως ο κλάδος καταλυμάτων και εστίασης, όπου δεν ήταν πρακτικώς εφαρμόσιμη η παροχή υπηρεσιών εξ αποστάσεως σημειώθηκε συγκριτικά μεγαλύτερη πτώση των απασχολούμενων ατόμων, των ωρών εργασίας και των αποδοχών (Γράφημα 1). Η κρίση, όμως, δημιούργησε και μια ευκαιρία. Έδειξε ότι οι εργαζόμενοι σε συγκεκριμένες θέσεις εργασίας και ιδιαίτερα σε κλάδους όπως των χρηματοοικονομικών και άλλων υπηρεσιών, μπορούν να εργάζονται αποτελεσματικά εξ αποστάσεως (Γράφημα 2), δίχως αρνητικές επιπτώσεις στην παραγωγικότητά τους (“Blending the physical and virtual: a hybrid model for the future of work”, June 2021, Bruegel).

Η διεύρυνση της τηλεργασίας, μελλοντικά, αναδεικνύει την ανάγκη της προστασίας της ευημερίας των εργαζομένων και τη διασφάλιση ενός αποτελεσματικού συνδυασμού εξ αποστάσεως εργασίας και εργασίας με φυσική παρουσία, χωρίς διακρίσεις στον τρόπο αντιμετώπισης των εργαζομένων ή στις ευκαιρίες καριέρας. Το νέο εργασιακό νομοσχέδιο αποτελεί μια σημαντική προσπάθεια ρύθμισης του συγκεκριμένου ζητήματος, επιχειρώντας να διευθετήσει ειδικά θέματα (ψηφιακή κάρτα εργασίας, ανάληψη κόστους εξοπλισμού και επικοινωνίας από τον εργοδότη, επίλυση διαφορών μεταξύ εργοδότη και εργαζόμενου για την τηλεργασία, θέσπιση δικαιώματος αποσύνδεσης κ.λπ.). Στη διαμόρφωση του νέου εργασιακού περιβάλλοντος, οι ελαστικότερες συνθήκες εργασίας σχετικά με την τηλεργασία, μπορούν να προσφέρουν στους εργαζόμενους σημαντικά οφέλη, σε όρους χρόνου μετακίνησης και εξισορρόπησης επαγγελματικής και οικογενειακής ζωής, στο βαθμό που δεν τους θέτει σε μειονεκτική θέση, ή δεν επηρεάζει αρνητικά την

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Εξέλιξη Βραχυχρόνιων Δεικτών Απασχολούμενων Ατόμων, Ωρών Εργασίας, Μισθών και Ημερομισθίων σε επιλεγμένους τομείς της Οικονομίας (% ετήσιες μεταβολές)





ευημερία τους. Παράλληλα, η επιλογή τηλεργασίας από ένα ποσοστό εργαζομένων μπορεί να προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες στους εργοδότες, τόσο μέσω βελτίωσης του λειτουργικού κόστους, όσο και μέσω ενίσχυσης της παραγωγικότητας.

## Εξέλιξη αποδοχών, απασχόλησης και ωρών εργασίας ανά κλάδο, εν μέσω πανδημίας

Η μείωση των ωρών απασχόλησης και η επακόλουθη πτώση των εισοδημάτων των εργαζομένων αντανακλώνται στα στοιχεία<sup>1</sup> των βραχυχρόνιων δεικτών απασχόλησης που δημοσίευσε πρόσφατα η ΕΛΣΤΑΤ, για το πρώτο τρίμηνο του 2021. Οι εν λόγω δείκτες αποτυπώνουν την εξέλιξη του αριθμού των απασχολούμενων ατόμων, των ωρών εργασίας που πραγματοποιήθηκαν από μισθωτούς, καθώς και των μισθών και των ημερομισθίων που έλαβαν για την εργασία που προσέφεραν οι εργαζόμενοι, σε βασικούς τομείς<sup>2</sup> της οικονομίας. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1, ο δείκτης απασχολούμενων ατόμων στη μεταποίηση αυξήθηκε κατά 1,2%, κατά μέσο όρο, το 2020, ενώ μειώθηκαν οι αντίστοιχοι δείκτες για τις ώρες απασχόλησης (-4,7%), καθώς και για τους μισθούς και τα ημερομίσθια (-3,3%). Επιπλέον, στον τομέα χονδρικό-λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών, οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 2,3% το 2020. Παρά το γεγονός ότι οι ώρες εργασίας στο συγκεκριμένο τομέα κινήθηκαν πτωτικά (-3,1%), το σύνολο των μεικτών αμοιβών που καταβλήθηκαν στους εργαζόμενους του κλάδου σημείωσαν άνοδο, το 2020, κατά 0,9%. Ειδικά στο λιανικό εμπόριο, ο δείκτης μισθών και ημερομισθίων μειώθηκε, το περασμένο έτος, σε σύγκριση με το 2019, κατά 2,1%.

Στους κλάδους που σχετίζονται με τον τουρισμό, δηλαδή στα καταλύματα και την εστίαση, που απασχολούν σε σημαντικό βαθμό εποχικό προσωπικό, η πτώση τόσο της απασχόλησης, όσο, κυρίως, των ωρών εργασίας και των αποδοχών των εργαζομένων ήταν εντονότερη. Συγκεκριμένα, το 2020, οι βραχυχρόνιοι δείκτες απασχόλησης μειώθηκαν κατά 24,7% για τα απασχολούμενα άτομα, κατά 48,4% για τις ώρες εργασίας και κατά 41,5% για τους μισθούς και τα ημερομίσθια. Τέλος, στον κλάδο των κατασκευών, οι απασχολούμενοι και οι ώρες εργασίας μειώθηκαν το 2020 (-9,8% και -1,8%, αντίστοιχα), ενώ ανοδικά κινήθηκαν οι μισθοί και τα ημερομίσθια (+3,7%).

Το πρώτο τρίμηνο του 2021, σύμφωνα με την πορεία των βραχυχρόνιων δεικτών απασχόλησης, για τους τέσσερις κλάδους που παρουσιάζονται στο γράφημα, οι απασχολούμενοι και οι ώρες εργασίας κινήθηκαν πτωτικά σε ετήσια βάση (με εξαίρεση τους απασχολούμενους στο χονδρικό-λιανικό εμπόριο). Όσον αφορά στους μισθούς και τα ημερομίσθια, σημείωσαν αύξηση, στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαρτίου 2021, σε σύγκριση με το ίδιο διάστημα πέρυσι στη μεταποίηση, στις κατασκευές και το χονδρικό-λιανικό εμπόριο, ενώ στα καταλύματα και την εστίαση συρρικνώθηκαν κατά 58,3%.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Εξ αποστάσεως εργασία (% επί των απασχολούμενων): Η επίπτωση της πανδημίας ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Η άνοδος της εξ αποστάσεως εργασίας ως αντίδραση στα περιοριστικά μέτρα: κλαδικές συγκρίσεις

Παράλληλα, η εξ αποστάσεως εργασία, ως εναλλακτική μορφή απασχόλησης στη διάρκεια της πανδημίας, φαίνεται ότι κέρδιζε έδαφος μέχρι και το τέλος του 2020, γεγονός που προέκυψε ως αποτέλεσμα των μέτρων περιορισμού της κινητικότητας που επιβλήθηκαν (lockdown), κατά τη διάρκεια του περασμένου έτους, που με τη σειρά τους επέστρεψαν τη μεγαλύτερη χρήση της ψηφιακής τεχνολογίας. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, το ποσοστό των απασχολούμενων που εργάστηκαν από το σπίτι, για το σύνολο της οικονομίας, σχεδόν τριπλασιάστηκε, καθώς ανήλθε σε 15%, το τελευταίο τρίμηνο του 2020, έναντι 5,4%, το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019.

Σε όλους τους κλάδους, με εξαίρεση τη γεωργία που η εργασία από απόσταση παρέμεινε στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα, το εν λόγω ποσοστό αυξήθηκε σημαντικά, με τη μεγαλύτερη άνοδο να έχει καταγραφεί στον τομέα των υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, στις χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές δραστηριότητες, η αναλογία των απασχολούμενων που εργάστηκαν από απόσταση ανήλθε σε σχεδόν 1/3 το τελευταίο τρίμηνο του 2020, από 12,3% το τέταρτο τρίμηνο του 2019, ενώ στις λοιπές υπηρεσίες διαμορφώθηκε, αντίστοιχα, σε 25,6%, από 7,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Αξίζει τέλος να σημειωθεί, ότι το τρίτο τρίμηνο του 2020 -διάστημα κατά το οποίο η πανδημία βρισκόταν σε ύφεση και ίσχυαν, σε τοπικό μόνο επίπεδο, μέτρα περιορισμού της οικονομικής δραστηριότητας- το ποσοστό της εξ αποστάσεως εργασίας υποχώρησε ήπια, σε όλους τους κλάδους, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλότερο επίπεδο από το αντίστοιχο του τρίτου τριμήνου του 2019. Το τελευταίο στοιχείο αποτελεί ένδειξη ότι η εξ αποστάσεως εργασία ως εναλλακτική μορφή απασχόλησης είναι πιθανό να παραμείνει μετά την πλήρη άρση των περιορισμών, σε ποσοστά σημαντικά υψηλότερα σε σύγκριση με το διάστημα πριν από την πανδημική κρίση.

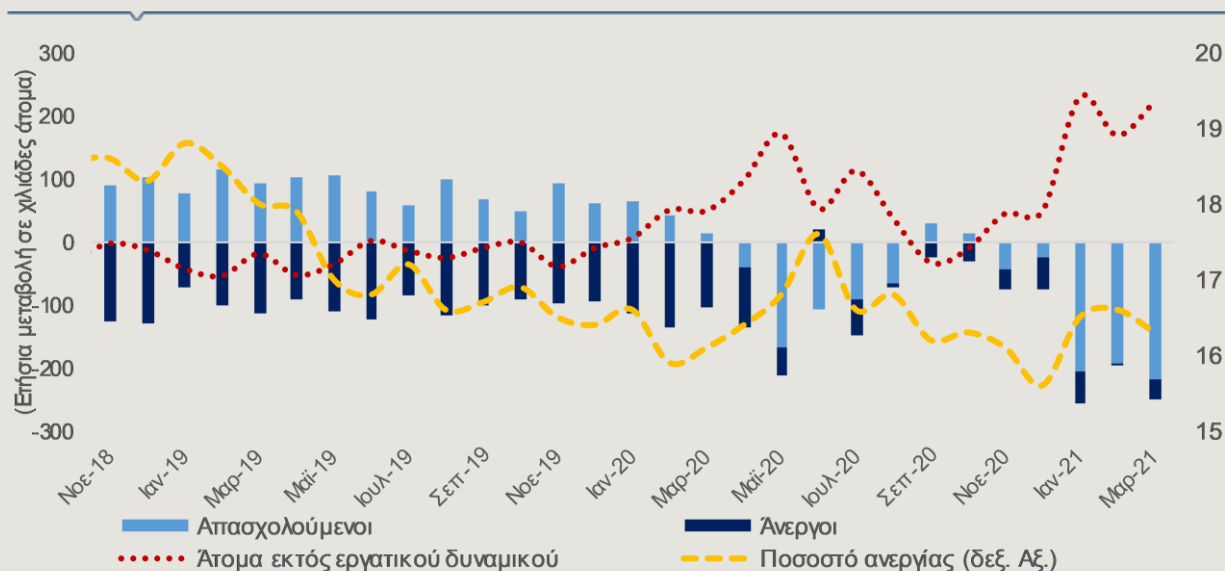
Σύμφωνα με τις εποχικά προσαρμοσμένες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, τον Μάρτιο, σε 16,3%, μειωμένο κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το αναθεωρημένο προς τα πάνω, ποσοστό του Φεβρουαρίου (16,6%), ενώ αυξήθηκε οριακά σε σύγκριση με τον Μάρτιο 2020 (+0,2 π.μ.), όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 3. Αν και το ποσοστό της ανεργίας στην Ελλάδα παραμένει το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27), η χώρα μας είναι μία από τις τέσσερις χώρες της ΕΕ-27 στις οποίες η ανεργία έχει μειωθεί σε σύγκριση με την προ της πανδημικής κρίσης περίοδο. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της ανεργίας στην Ελλάδα, τον Μάρτιο, ήταν οριακά χαμηλότερο από το αντίστοιχο ποσοστό του Δεκεμβρίου 2019 (-0,1 π.μ.), σε αντίθεση με άλλες χώρες της Ευρωζώνης στις οποίες έχει σημειώσει άνοδο, όπως η Ιρλανδία (+2,8 π.μ.), η Ισπανία (+1,6 π.μ.), η Γερμανία (+1,2 π.μ.), η Αυστρία (+1,3 π.μ.) και η Κύπρος (+1,7 π.μ.) (Γράφημα 4).

Οι τάσεις που επικράτησαν κατά τη διάρκεια της πανδημίας ήταν συνοπτικά οι ακόλουθες:

- Η **μετακίνηση** μέρους των απασχολούμενων και των ανέργων **εκτός του εργατικού δυναμικού**.
- Η **πτώση** του συνολικού αριθμού των **ωρών εργασίας** αλλά και του συνόλου των **μεικτών αμοιβών** που έλαβαν οι εργαζόμενοι σε βασικούς κλάδους της οικονομίας, σε αντάλλαγμα της εργασίας που προσέφεραν, η οποία μάλιστα ήταν εντονότερη στους κλάδους που απασχολούν σε μεγάλο βαθμό εποχικό προσωπικό (καταλύματα, εστίαση).

### ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ετήσια Μεταβολή του Αριθμού Απασχολούμενων, Ανέργων, Ατόμων εκτός Εργατικού Δυναμικού και Ποσοστού Ανεργίας



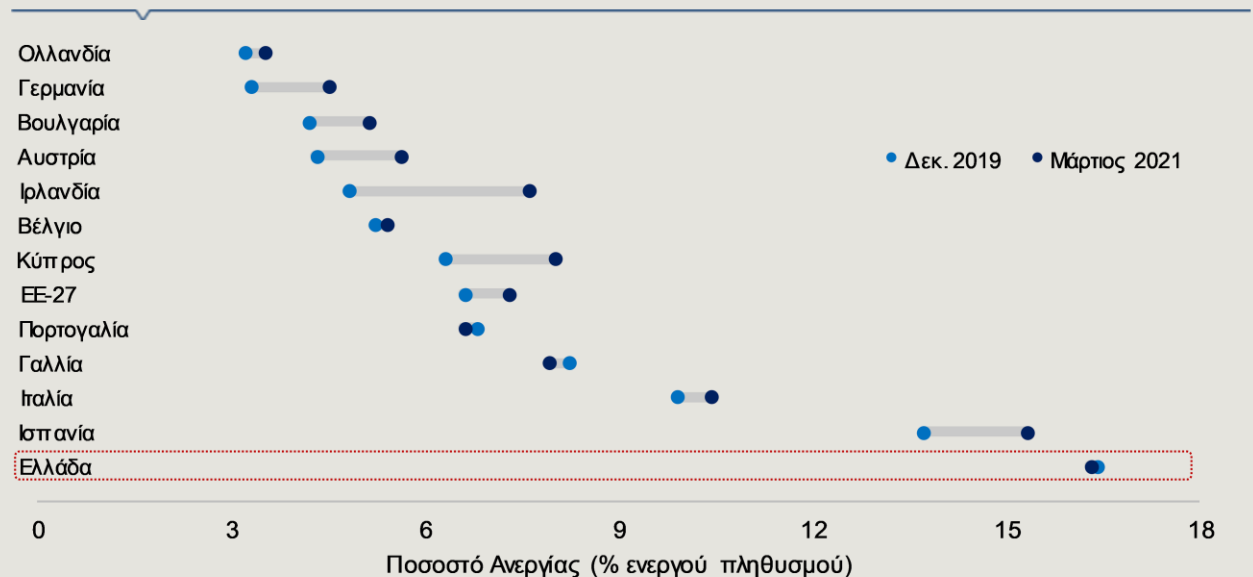
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

- Η **ανοδική τροχιά** που καταγράφει η **εξ αποστάσεως εργασία**, κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών.

Πιο αναλυτικά, όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, ο αριθμός των απασχολούμενων, τον Μάρτιο 2021, μειώθηκε κατά 5,6% ή 217,3 χιλ. άτομα σε ετήσια βάση, ενώ ο αριθμός των ανέργων διαμορφώθηκε στις 714,8 χιλ., σημειώνοντας μείωση κατά 4,3% σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους. Παράλληλα, τα άτομα εκτός εργατικού δυναμικού, δηλαδή τα άτομα που δεν εργάζονται, ούτε αναζητούν εργασία, αυξήθηκαν κατά 29,3 χιλ. ή 0,9% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα και κατά 219,4 χιλ. ή 6,7% σε σχέση με τον αντίστοιχο περυσινό μήνα. Το τελευταίο συνεπάγεται ότι η τάση που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας, δηλαδή μέρος του εργατικού δυναμικού να μετακινείται προς τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, εξακολουθεί να υφίσταται, τουλάχιστον μέχρι και το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους.

Θα πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί, ότι το 2021, ως συνέπεια της άρσης των περιοριστικών μέτρων και της σταδιακής επανεκκίνησης των κλάδων της οικονομίας, η αγορά εργασίας εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης. Σύμφωνα με τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος Εργάνη, το ισοζύγιο ροών απασχόλησης, δηλαδή η διαφορά μεταξύ προσλήψεων και αποχωρήσεων, στο διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου 2021, ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στις 177,1 χιλ. θέσεις εργασίας έναντι 5,8 χιλ., το αντίστοιχο διάστημα του 2020 και 265,1 χιλ., το πρώτο πεντάμηνο του 2019. Η καλύτερη επίδοση του πρώτου πενταμήνου, φέτος σε σχέση με πέρυσι, οφείλεται στην αύξηση του αριθμού των προσλήψεων κατά 70 χιλ., αλλά, πρωτίστως, στη μείωση των αποχωρήσεων, κατά 101 χιλ. Επιπλέον, τα μεγαλύτερα θετικά ισοζύγια ροών απασχόλησης καταγράφηκαν, το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου, στους κλάδους των υπηρεσιών εστίασης, του λιανικού εμπορίου και των καταλυμάτων.

Η αξιοποίηση των κονδυλίων του Ταμείου Ανάκαμψης, μετά και την έγκριση του Ελληνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, αναμένεται να έχει σημαντικές, θετικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας αλλά και στην αγορά εργασίας, με τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης. Στους επόμενους μήνες, ωστόσο, η κατάργηση των μέτρων στήριξης της οικονομίας, τα οποία μέχρι στιγμής είχαν ως αποτέλεσμα τη συγκράτηση του ποσοστού της ανεργίας, κρίνεται αναγκαίο να γίνει σταδιακά και σύμφωνα με τις ανάγκες του κάθε κλάδου και το βαθμό στον οποίο έχει πληγεί από την πανδημία, ώστε να αποτραπούν τυχόν δυσμενείς επιδράσεις στη λειτουργία της αγοράς εργασίας.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**
**Η μεταβολή του ποσοστού ανεργίας σε επιλεγμένες χώρες της ΕΕ-27**


Πηγή: Eurostat, ΕΛΣΤΑΤ

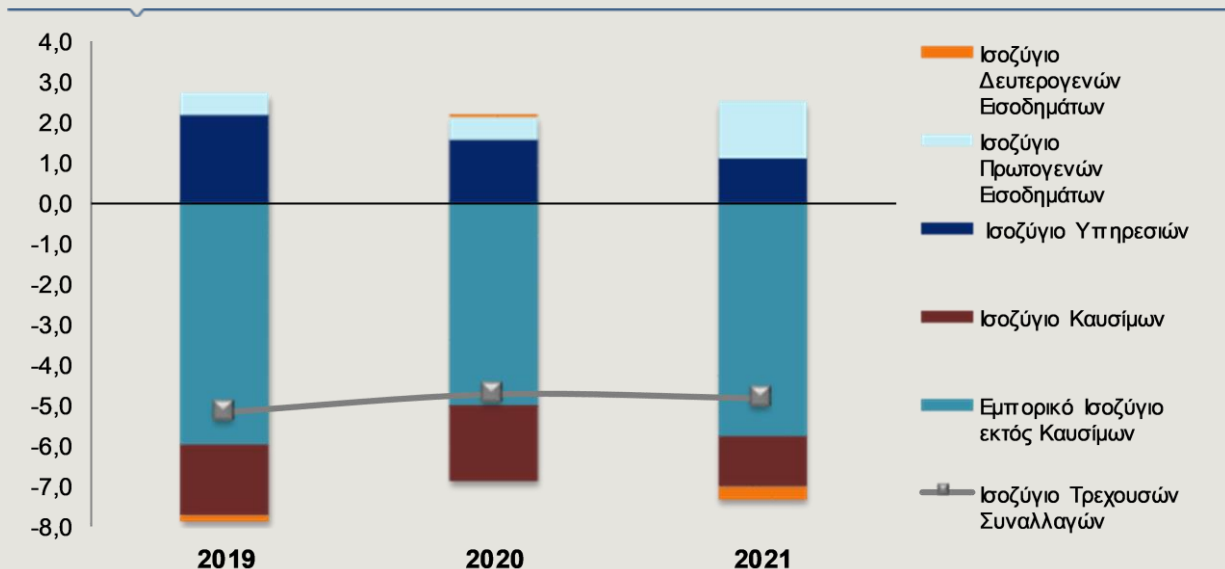
## Εξελίξεις στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2021, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε σε Ευρώ 4,8 δισ. και ήταν αυξημένο κατά Ευρώ 107,3 εκατ., ή 2,3%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020 (Γράφημα 5). Η ήπια αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σε σύγκριση με το πρώτο τετράμηνο του 2020, ήταν αποτέλεσμα: (α) της μείωσης του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών, (β) του ελλείμματος του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων, το οποίο την αντίστοιχη περυσινή περίοδο είχε καταγράψει πλεόνασμα, (γ) της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και (δ) της αύξησης του πλεονάσματος του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων, η οποία αντιστάθμισε, σε σημαντικό βαθμό, τις προαναφερθείσες μεταβολές.

Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2021, κατά Ευρώ 170,2 εκατ., ή 2,5%, σε ετήσια βάση, λόγω της αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών εκτός καυσίμων, κατά Ευρώ 739 εκατ. Η μεταβολή αυτή εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων κατά Ευρώ 569 εκατ. Οι εισαγωγές αγαθών το πρώτο τετράμηνο του 2021 αυξήθηκαν συνολικά κατά 12,5%, σε σχέση με το ίδιο διάστημα πέρυσι και διαμορφώθηκαν στα Ευρώ 18,6 δισ. Αντίστοιχα, οι εξαγωγές αγαθών, οι οποίες ανήλθαν σε Ευρώ 11,5 δισ. αυξήθηκαν κατά 19,6%, λόγω της αύξησης των εξαγωγών καυσίμων, κατά 26,2% και των εξαγωγών εκτός καυσίμων, κατά 17,7%.

Επιπρόσθετα, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2021, μειώθηκε κατά 28,7%, σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκε περίπου σε Ευρώ 1,1 δισ., έναντι Ευρώ 1,5 δισ. το ίδιο διάστημα πέρυσι. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη συρρίκνωση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, κατά 79,3%, σε ετήσια βάση, ή Ευρώ 481,5 εκατ., εξαιτίας της πανδημίας Covid-19 και των περιορισμών στις μετακινήσεις που ήταν σε εφαρμογή σε παγκόσμιο επίπεδο και κατά τους πρώτους μήνες του 2021. Επιπλέον, οι εισπράξεις από μεταφορές κατέγραψαν πτώση, ύψους Ευρώ 213,1 εκατ., ή 4,1%. Οι συνολικές εισπράξεις από υπηρεσίες μειώθηκαν κατά 6,2%, ενώ οι αντίστοιχες πληρωμές, οριακά, κατά 0,1%.

Πιο αναλυτικά, όσον αφορά στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο, οι εισπράξεις από κατοίκους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) μειώθηκαν σημαντικά, κατά 72,5%, σε ετήσια βάση, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2021, ενώ ακόμα πιο έντονη ήταν η αντίστοιχη πτώση των εισπράξεων από τους κατοίκους των χωρών εκτός ΕΕ-27 (-83,6%). Παράλληλα, την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2021, ο αριθμός των τουριστών που επισκέφτηκαν τη χώρα μας μειώθηκε κατά 79,7%, σε ετήσια βάση, φτάνοντας τις 378,3 χιλιάδες. Σημειώνεται ότι, τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2020, οι αφίξεις των τουριστών είχαν μειωθεί συγκριτικά ηπιότερα (-36,1%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019), καθώς τους πρώτους δύο μήνες του έτους,

**ΓΡΑΦΗΜΑ 5**
**Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Ιαν.-Απρ. 2021 (€ δισ.)**


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος



πριν το ξέσπασμα της πανδημίας στη χώρα μας, οι τουριστικές αφίξεις σημείωσαν υψηλές επιδόσεις (+22%, σε ετήσια βάση).

Τέλος, το πλεόνασμα του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων διαμορφώθηκε στα Ευρώ 1,4 δισ. αυξημένο κατά Ευρώ 848 εκατ. σε σχέση την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, ενώ το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων κατέγραψε έλλειμμα ύψους Ευρώ 298,8 εκατ., έναντι πλεονάσματος Ευρώ 46,6 εκατ., το πρώτο τετράμηνο του 2020.

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Εταιρικός φόρος: Μια ιστορική συμφωνία με παγκόσμιες συνέπειες

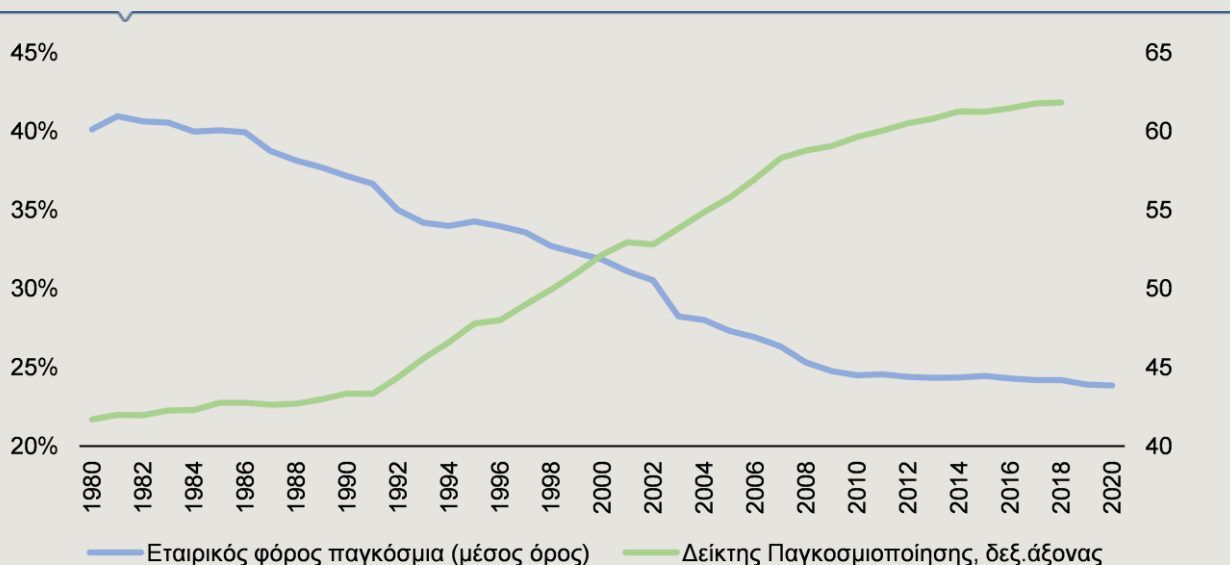
Οι υπουργοί Οικονομικών της ομάδας G7, δηλαδή των κυριότερων βιομηχανικών κρατών, κατέληξαν, στις 5 Ιουνίου, σε μια συμφωνία ορόσημο, η οποία φιλοδοξεί να σχεδιάσει εκ νέου την αρχιτεκτονική του παγκόσμιου φορολογικού συστήματος, αμβλύνοντας το φορολογικό ανταγωνισμό μεταξύ των κρατών. Η συμφωνία, κατ' αρχάς, προβλέπει την επιβολή ενός ελάχιστου παγκόσμιου εταιρικού φορολογικού συντελεστή επί των κερδών των πολυεθνικών επιχειρήσεων, το ύψος του οποίου θα είναι τουλάχιστον 15%. Τούτο συνεπάγεται ότι τα κράτη θα μπορούν να φορολογούν τις πολυεθνικές για τα κέρδη που παράγουν εντός της επικράτειάς τους, ανεξάρτητα από τη φορολογική τους έδρα. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με την αμερικανική πρόταση, στο δεύτερο σκέλος της συμφωνίας εμπίπτουν περίπου 100 μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις. Η συμφωνία, η οποία επικυρώθηκε από τους αρχηγούς των κρατών της ομάδας G7, στα μέσα Ιουνίου, έχει στόχο να επικυρωθεί και από την ομάδα G20 στη συνάντηση του επόμενου μήνα. Σημαντικό, ωστόσο, ζητούμενο αποτελεί η μεγαλύτερη δυνατή συναίνεση από τα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), καθώς σε ορισμένα εξ αυτών υφίσταται εταιρικός φορολογικός συντελεστής χαμηλότερος του 15%.

#### Η εξέλιξη του παγκόσμιου εταιρικού φόρου

Οι τελευταίες δεκαετίες χαρακτηρίστηκαν από την επιτάχυνση της παγκοσμιοποίησης. Με τον όρο παγκοσμιοποίηση αναφερόμαστε σε ένα διασυνδεδεμένο και ταυτόχρονα ολοκληρωμένο σύστημα ροών αγαθών, υπηρεσιών, κεφαλαίου, εργασίας, ιδεών και γνώσεων, πέρα από τα εθνικά σύνορα. Σημαντικός παράγοντας που συνέβαλε στην ανάπτυξή της ήταν η αύξηση της κινητικότητας του κεφαλαίου, ως απόρροια της κατάργησης συγκεκριμένων περιορισμών (π.χ. κεφαλαιακοί έλεγχοι).

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Η διαχρονικά αρνητική σχέση της παγκοσμιοποίησης και του εταιρικού φόρου



Πηγή: Atlantic Council, ETH Zurich

Δείκτης Παγκοσμιοποίησης (KOF Globalization Index): Μετρά την οικονομική, κοινωνική και πολιτική διάσταση της παγκοσμιοποίησης. Συλλέγονται δεδομένα από 203 κράτη και η κατάταξη γίνεται με βάση την κλίμακα 0-100. Υψηλότερη μέτρηση σημαίνει μεγαλύτερος βαθμός παγκοσμιοποίησης.



Η φορολογική πολιτική, σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, χαρακτηρίζεται από διασυνοριακές εξωτερικότητες (cross-border externalities). Τούτο σημαίνει ότι η άσκηση φορολογικής πολιτικής σε εθνικό επίπεδο επηρεάζει είτε θετικά, είτε αρνητικά και τρίτα κράτη, χωρίς αυτά να έχουν προβεί σε κάποια ενέργεια. Η έλλειψη πολιτικών συνεργασίας μεταξύ κρατών, στο πεδίο της εταιρικής φορολόγησης, ενίσχυσε τον ανταγωνισμό για την προσέλκυση επιχειρήσεων, γεγονός που δικαιολογεί τη σταδιακή μείωση του εταιρικού φορολογικού συντελεστή διεθνώς. Στο Γράφημα 6 απεικονίζεται η εξέλιξη του παγκόσμιου εταιρικού φόρου και της παγκοσμιοποίησης, όπως μετράται από το δείκτη KOF Globalization Index. Το 1980, ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής διαμορφωνόταν στο 40,1%, ενώ, τις δεκαετίες που ακολούθησαν, κατέγραψε σταθερά πτωτική πορεία υποχωρώντας, το 2020, στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 23,9%. Κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, ο δείκτης παγκοσμιοποίησης κέρδισε έδαφος, με αποτέλεσμα, το 2019, να διαμορφωθεί στις 61,8 μονάδες, η οποία συνιστά την υψηλότερη μέτρηση που έχει καταγραφεί.

### Ποιοι λόγοι οδήγησαν στη συγκεκριμένη συμφωνία;

Οι συζητήσεις για την επιβολή ελάχιστου παγκόσμιου εταιρικού φόρου έχουν ξεκινήσει από την περασμένη δεκαετία στα πλαίσια του ΟΟΣΑ. Ο φορολογικός ανταγωνισμός των τελευταίων δεκαετιών απέτρεψε τις εθνικές κυβερνήσεις να θέσουν υψηλούς φορολογικούς συντελεστές στα κέρδη των επιχειρήσεων, εξέλιξη η οποία θα είχε δυσμενείς επιπτώσεις στην προσέλκυση επενδύσεων. Ωστόσο, η έλλειψη συνεργασίας μεταξύ των κρατών οδήγησε σε ορισμένες περιπτώσεις σε πολύ χαμηλούς ή ακόμα και μηδενικούς φορολογικούς συντελεστές (Βερμούδες, Νήσοι Κέιμαν, Βρετανικές Παρθένες Νήσοι κ.ά.), με αποτέλεσμα πολυεθνικές επιχειρήσεις να μεταφέρουν τα κέρδη τους στα συγκεκριμένα φορολογικά «καταφύγια» (tax heavens). Η συμφωνία της ομάδας G7 στοχεύει να εξαλείψει το εν λόγω φαινόμενο, αφαιρώντας το κίνητρο μεταφοράς των κερδών. Στην περίπτωση δε που ένα κράτος με φορολογικό συντελεστή χαμηλότερο του 15% αρνηθεί να συμπεριληφθεί στη συμφωνία, τότε οι επιχειρήσεις που έχουν μεταφέρει εκεί τη «λογιστική» τους έδρα, θα υπόκεινται σε συμπληρωματικό φόρο από τις φορολογικές αρχές της χώρας προέλευσής τους, μέχρι η συνολική φορολογική επιβάρυνση να διαμορφωθεί σε 15%.

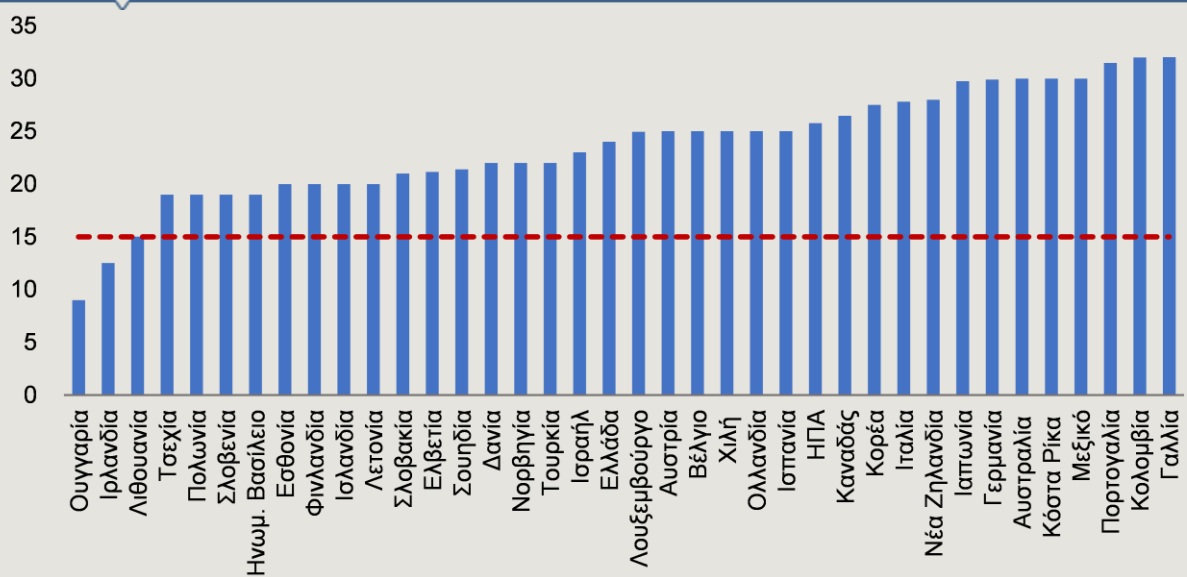
Επιπλέον, η πανδημική κρίση ενδεχομένως επιτάχυνε την επίτευξη συμφωνίας. Οι εθνικές κυβερνήσεις, στην προσπάθεια μετριασμού των αρνητικών επιπτώσεων του κορωνοϊού στην οικονομική δραστηριότητα, εισήγαγαν δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους. Η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική χρηματοδοτήθηκε μέσω της έκδοσης νέου χρέους, με αρωγό το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών. **Στη μετα-πανδημική εποχή, με τα έκτακτα δημοσιονομικά μέτρα να αποσύρονται σταδιακά, τα φορολογικά έσοδα που θα προκύψουν από την εφαρμογή της συμφωνίας αφενός θα συμβάλλουν στην μελλοντική αποπληρωμή του χρέους και αφετέρου ενδέχεται να αποτελέσουν ένα μέσο διατήρησης της δημοσιονομικής στήριξης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.** Στο σημείο αυτό αξίζει να τονιστεί ότι, σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, η ύπαρξη φορολογικού ανταγωνισμού οδηγεί σε χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές, γεγονός που επηρεάζει τις δημόσιες δαπάνες, προκαλώντας μικρότερη παροχή δημόσιων αγαθών (efficiency hypothesis).

### Ποια κράτη αναμένεται να επηρεαστούν περισσότερο;

Μεταξύ των κρατών-μελών του ΟΟΣΑ η Ουγγαρία (9%) και η Ιρλανδία (12,5%) είχαν, το 2020, το χαμηλότερο εταιρικό φορολογικό συντελεστή, ο οποίος διαμορφωνόταν κάτω από το όριο του 15% (Γράφημα 7). Η περίπτωση της Ιρλανδίας χρήζει ιδιαίτερης αναφοράς, καθώς μείωσε σταδιακά τον εταιρικό φόρο από 40% το 1995 σε 12,5% το 2003, ενώ έκτοτε διατηρείται στα συγκεκριμένα επίπεδα, καθιστώντας τη χώρα ισχυρό πόλο έλξης μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, το 2020, το απόθεμα Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ιρλανδία διαμορφώθηκε στο 338% του ΑΕΠ, επίδοση η οποία συνιστά την τρίτη μεγαλύτερη μεταξύ των κρατών-μελών του ΟΟΣΑ, υπολειπόμενη μόνο έναντι του Λουξεμβούργου (856% του ΑΕΠ) και της Ολλανδίας (356% του ΑΕΠ), ενώ τα έσοδα από τη φορολόγηση των επιχειρήσεων ανήλθαν σε Ευρώ 11,8 δισ.

Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη (EU Tax Observatory, Collecting the Tax Deficit of Multinational Companies: Simulations for the European Union, June 2021), η επιβολή φόρου 15% στα εταιρικά κέρδη αναμένεται να αποδώσει επιπλέον φορολογικά έσοδα ύψους Ευρώ 48,3 δισ. ανά έτος στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα περισσότερα εξ αυτών αναλογούν στο Βέλγιο (Ευρώ 10,5 δισ.), στην Ιρλανδία (Ευρώ 7,2 δισ.) και στην Γερμανία (Ευρώ 5,7 δισ.), ενώ εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, τη μεγαλύτερη αύξηση εσόδων, σύμφωνα με τη μελέτη, θα επιτύχουν οι ΗΠΑ (Ευρώ 40,7 δισ.), ο Καναδάς (Ευρώ 16 δισ.) και η Ιαπωνία (Ευρώ 6 δισ.).

Ωστόσο, είναι σαφές ότι η εξάλειψη του κινήτρου μεταφοράς εταιρικών κερδών θα μπορούσε να οδηγήσει ορισμένες πολυεθνικές επιχειρήσεις σε μετεγκατάσταση της φορολογικής τους έδρας. Η εξέλιξη αυτή θα ωφελούσε ορισμένα κράτη και θα ζημίωνε ορισμένα άλλα. Συνεπώς, η επίτευξη μιας ευρύτερης συναίνεσης μεταξύ των κρατών, όσον αφορά στην επιβολή ενός ελάχιστου παγκόσμιου εταιρικού φόρου, αναμένεται να αποτελέσει μια απαιτητική διαδικασία.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 7**
**Φόρος εταιρικών κερδών στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ, 2020**


Πηγή: ΟΟΣΑ

## Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

### Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η ΕΚΤ δημοσιοποίησε, στις 10 Ιουνίου, τις τριμηνιαίες μακροοικονομικές προβλέψεις της για την ΖΤΕ (ECB staff macroeconomic projections for the euro area, June 2021). Στην εν λόγω έκθεση παρουσιάζονται τα εξής τρία σενάρια, η διαφοροποίηση των οποίων εδράζεται στην εξέλιξη της πανδημίας και στην επίπτωση που αυτή αναμένεται να έχει στην οικονομία της ΖΤΕ:

**Πρώτον**, το βασικό (baseline) σενάριο. Η πρόοδος των εμβολιαστικών προγραμμάτων συνεχίζεται, σύμφωνα με τη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την προμήθεια εμβολίων (EU vaccination strategy). Αναμένεται ταχεία χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων, αν και κάποια θα παραμείνουν ως τις αρχές του 2022, διάστημα κατά το οποίο, σύμφωνα με την ΕΚΤ, προσδιορίζεται η επίλυση της υγειονομικής κρίσης.

**Δεύτερον**, το ήπιο (mild) σενάριο. Αναμένεται ταχύτερος ρυθμός εμβολιασμού του πληθυσμού σε σύγκριση με το βασικό σενάριο και μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των εμβολίων έναντι του κορωνοϊού και των μεταλλάξεών του. Στην περίπτωση αυτή, η άρση των περιοριστικών μέτρων θα λάμβανε χώρα στα τέλη του τρέχοντος έτους, προκαλώντας επιτάχυνση της ανάκαμψης.

**Τρίτον**, το δυσμενές (severe) σενάριο. Το σενάριο αυτό υποθέτει αναζωπύρωση της πανδημικής κρίσης τους επόμενους μήνες, με την εμφάνιση πιο μολυσματικών μεταλλάξεων του κορωνοϊού, εξέλιξη που θα μείωνε την αποτελεσματικότητα των εμβολίων. Κάποια περιοριστικά μέτρα θα παρέμεναν μέχρι τα μέσα του 2023, με τις αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα να λαμβάνουν μονιμότερα χαρακτηριστικά.

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

Όσον αφορά στο ΑΕΠ, τα περιοριστικά μέτρα που διατηρήθηκαν στα κράτη-μέλη της ΖΤΕ, κατά τη διάρκεια του πρώτου τριμήνου, επηρέασαν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα. Σύμφωνα με την Eurostat, το πρώτο τρίμηνο, το ΑΕΠ στη ΖΤΕ μειώθηκε κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση. Η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων, από τον Μάιο, σε συνδυασμό με τη δημοσιονομική στήριξη, αναμένεται να οδηγήσουν σε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,4%, το δεύτερο τρίμηνο, σύμφωνα με την ΕΚΤ, ενώ η οικονομική ανάκαμψη θα επιταχυνθεί, το δεύτερο εξάμηνο. Για το σύνολο του έτους, το ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 4,6%, σύμφωνα με το βασικό σενάριο (Γράφημα 8α), έχοντας ως βασικό μοχλό την άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης. Τη διετία 2022-2023, το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω κατά 4,7% και 2,1%, αντίστοιχα. Στο ήπιο σενάριο, το ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά 6,2% το 2021, 5,5% το 2022 και 2,2% το 2023. Στο δυσμενές σενάριο, προβλέπεται ανάκαμψη κατά 2,9% το 2021, 2,3% το 2022 και 2,2% το 2023.



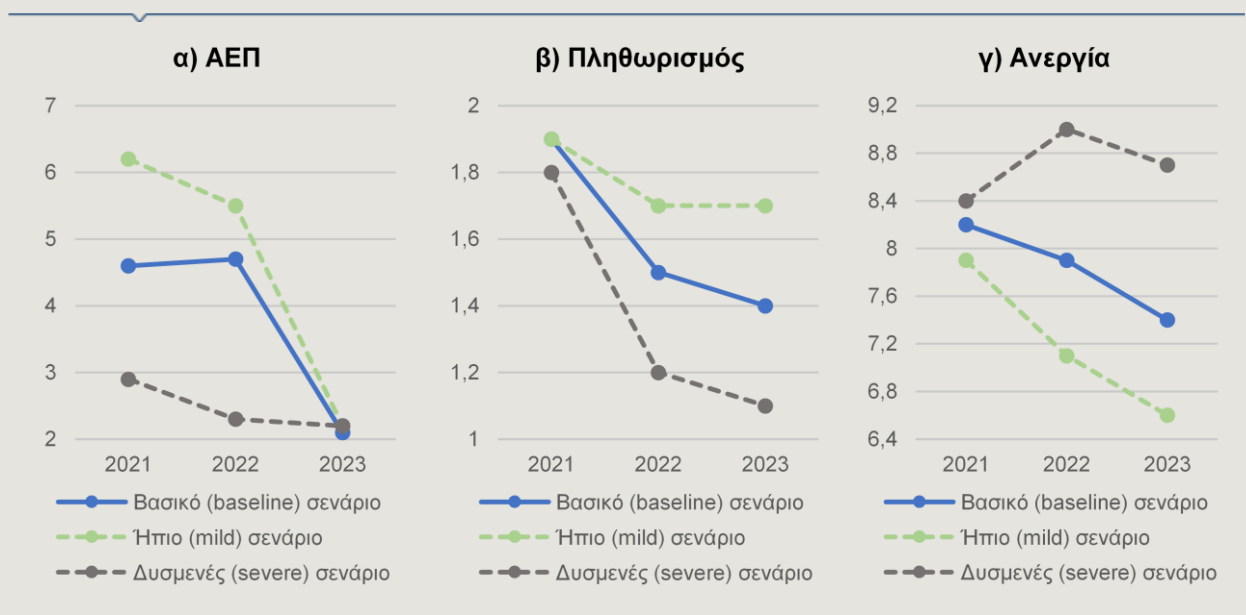


Όσον αφορά στον πληθωρισμό, αναμένεται να καταγράψει σημαντική αύξηση, το τρέχον έτος (2020: 0,3%), ως απόρροια της ανόδου των τιμών της ενέργειας, του τερματισμού των έκτακτων δημοσιονομικών μέτρων (μειωμένος ΦΠΑ στην Γερμανία) και της αύξησης του κόστους εισροών των επιχειρήσεων. Η επίδραση, ωστόσο, των συγκεκριμένων παραγόντων αναμένεται να έχει προσωρινό χαρακτήρα. Στο βασικό σενάριο, η ΕΚΤ προβλέπει ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί σε 1,9% το 2021, 1,5% το 2022 και 1,4% το 2023 (Γράφημα 8β). Στο ήπιο σενάριο, ο πληθωρισμός αναμένεται να είναι 1,9% το 2021, 1,7% το 2022 και 1,7% το 2023, ενώ, στο δυσμενές σενάριο, τα αντίστοιχα νούμερα είναι 1,8%, 1,2% και 1,1%.

Όσον αφορά στο ποσοστό της ανεργίας, αυξήθηκε το 2020 σε 7,8% έναντι 7,5% το 2019. Ωστόσο, οι πολιτικές στήριξης της απασχόλησης που εφάρμοσαν οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών της ΖΤΕ απέτρεψαν την περαιτέρω αύξησή του. Στο βασικό σενάριο, η ΕΚΤ προβλέπει επιστροφή του ποσοστού της ανεργίας στα προ της πανδημικής κρίσης επίπεδα στα τέλη του 2023. Για το 2021 αναμένει άνοδο του ποσοστού της ανεργίας στο 8,2%, ενώ αναμένεται να υποχωρήσει στο 7,9% το 2022 και περαιτέρω στο 7,4% το 2023 (Γράφημα 8γ). Σύμφωνα με το ήπιο σενάριο, η ΕΚΤ προβλέπει οριακή αύξηση του ποσοστού της ανεργίας στο 7,9% το 2021 και υποχώρηση στο 7,1% το 2022 και στο 6,6% το 2023. Τέλος, στο δυσμενές σενάριο, τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 8,4%, 9% και 8,7%, αντίστοιχα.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 8

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



Πηγή:  
ECB, staff  
macroeconomic  
projections for  
the euro area,  
June 2021

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ &amp; 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 22 Ιουνίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 29.129 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 89.057 συμβόλαια, από 118.186 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 9). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 8 Ιουνίου.

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, στις 25 Ιουνίου, στην Ευρώπη, διαμορφωνόταν περί τα 1,1935 δολάρια, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από τις αρχές του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (2,3%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 15,4%, συγκριτικά με το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου 2017 (USD 1,0342).

**Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές**

 Πηγή:  
 CFTC, IMM

Οριακές ήταν οι απώλειες για το δολάριο, καθώς τα κατώτερα από τις εκτιμήσεις στοιχεία για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ επηρέασαν θετικά το αμερικανικό νόμισμα. Συγκεκριμένα, ο αποπληθωριστής προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE Deflator) αυξήθηκε, τον Μάιο, κατά 0,4% και 3,9% σε μηνιαία και ετήσια βάση, αντίστοιχα, ενώ ο δομικός αποπληθωριστής προσωπικών καταναλωτικών δαπανών (PCE Core Deflator) αυξήθηκε κατά 0,5% και 3,4% (η μεγαλύτερη άνοδος από το 1992). Ωστόσο, οι μηνιαίες επιδόσεις των δύο δεικτών ήταν οριακά κατώτερες από τις εκτιμήσεις της αγοράς. Υπενθυμίζεται ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), στην τελευταία συνεδρίασή της, αναθεώρησε προς τα πάνω τις εκτιμήσεις της για τον πληθωρισμό, υποστηρίζοντας, ωστόσο, ότι οι πληθωριστικές πιέσεις θα έχουν προσωρινό χαρακτήρα.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ καταγράφει μικρές απώλειες έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0944 φράγκων (25.6.2021). Ωστόσο, από τις αρχές του έτους, το ευρώ σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,2%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ελβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν 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 αυξήθηκε στα 712,5 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα που έληξε στις 25 Ιουνίου, από 712,2 δισ. φράγκα, για την εβδομάδα μέχρι και τις 18 Ιουνίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 25 Ιουνίου, εμφάνιζε αρνητική εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του ευρώ (0,8598 GBP/EUR), όσο και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (1,3879 USD/GBP). Σημειώνεται ότι, από τις αρχές του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη κατά 3,8% έναντι του ευρώ και κατά 1,5% έναντι του δολαρίου.

Απώλειες καταγράφει η στερλίνα έναντι των δύο νομισμάτων, στον απόηχο της τελευταίας συνεδρίασης της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας (BoE). Όπως αναμενόταν, διατηρήθηκαν αμετάβλητα τόσο το βασικό επιτόκιο (στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,1%), όσο και το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων. Το ενδιαφέρον, ωστόσο, στράφηκε στις εκτιμήσεις της BoE για την πορεία του πληθωρισμού, ο οποίος, τον Μάιο, διαμορφώθηκε στο 2,1% σε ετήσια βάση. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της, ο πληθωρισμός, το επόμενο διάστημα, θα κινηθεί ακόμα υψηλότερα του στόχου (2%), υπερβαίνοντας το 3%, λόγω κυρίως της άνοδου των τιμών της ενέργειας και των εμπορευμάτων. Η BoE, ωστόσο, εκτιμά ότι η επίδραση αυτών των παραγόντων θα έχει περιορισμένη χρονική διάρκεια, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός να υποχωρήσει εκ νέου. Δεδομένων των συγκεκριμένων εκτιμήσεων, η BoE αποφάσισε να μην προβεί σε σύσφιξη της νομισματικής της πολιτικής.

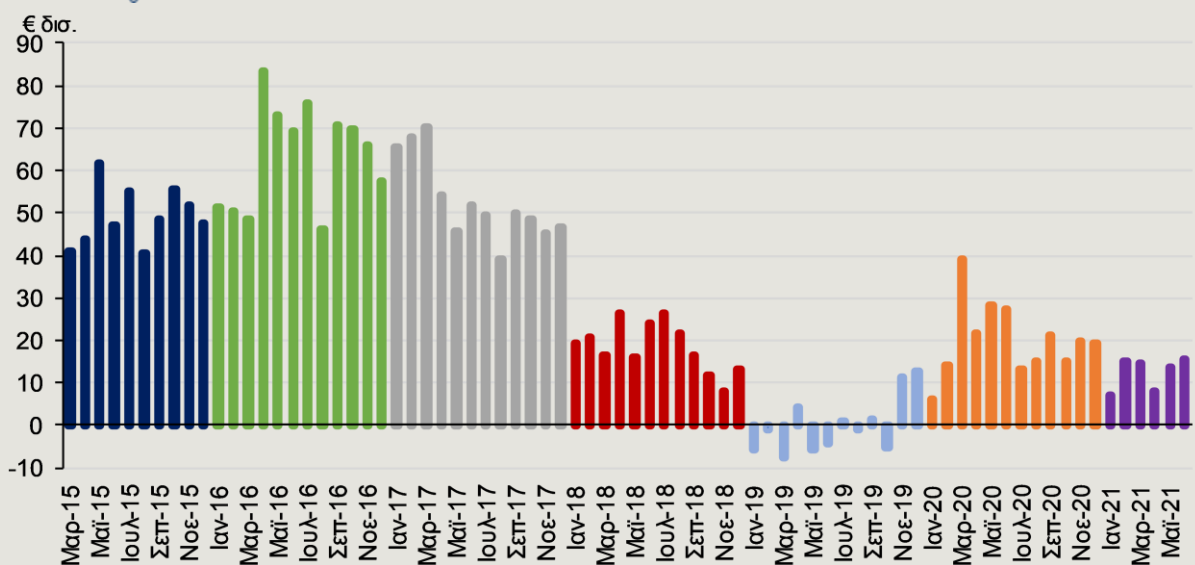


## Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 10) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 25 Ιουνίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2,422 τρισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 163 εκατ., σε πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 363 εκατ. και σε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 174 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε καθαρές αγορές, αξίας Ευρώ 24,3 δισ., στο πλαίσιο του 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 1,170 τρισ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 10

### Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων ανά μήνα από την ΕΚΤ



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 18 Ιουνίου 2031, με κουπόνι 0,75%, διαμορφωνόταν, στις 25 Ιουνίου, μεταξύ 0,80% και 0,84. Επιπλέον, το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας κατέγραφε απόδοση 0,46%, της Ιταλίας 0,92% και της Ισπανίας 0,48% (Γράφημα 11). Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) διαμορφωνόταν στις 99 μονάδες βάσης (μ.β.), του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου στις 62 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 108 μ.β. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς

ΓΡΑΦΗΜΑ 11

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



Πηγή:  
Bloomberg,  
Alpha Bank



ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), ήταν αρνητική στο -0,16%, στις 25 Ιουνίου, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,52%.

Άνοδο σημειώνουν οι ομολογιακές αποδόσεις των κρατών-μελών της Ζώνης του Ευρώ, ακολουθώντας την ανοδική κίνηση που καταγράφουν τα ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου, μετά τη δημοσιοποίηση των στοιχείων για τον πληθωρισμό. Η Ιταλία, η Ισπανία και η Γαλλία αναμένεται να καταφύγουν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, την τρέχουσα εβδομάδα, με σκοπό την άντληση νέων κεφαλαίων. Υπενθυμίζεται ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), στην τελευταία συνεδρίασή της, αποφάσισε να διενεργηθούν, το τρίτο τρίμηνο, αγορές ομολόγων στο πλαίσιο του προγράμματος ΡΕΡΡ, με υψηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με τους πρώτους μήνες του έτους. Η εξέλιξη αυτή διατηρεί τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης για τα κράτη-μέλη, τα οποία υλοποιούν το χρηματοδοτικό τους πρόγραμμα με ιδιαίτερα χαμηλό κόστος.



## 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		2021	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q3	Q4	Q1		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	-1,3	-0,3	-1,3	0,3	0,3 (Ιαν.-Μαρ. 21)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	-26,6	-14,3	-16,5	-5,3	30,8 (Ιαν.-Μάιος 21)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	5,9	-1,7	-4,8	20,7	20,7 (Ιαν.-Μαρ. 21)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	-1,6	-1,5	1,5	2,6	7,4 (Ιαν.-Απρ. 21)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	46,6	49,3	46,0	50,4	58 (Μάιος 21)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,4	90,6	91,8	93,2	108,6 (Μάιος 21)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,9	86,8	92,6	98,2	110 (Μάιος 21)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-31,2	-36,9	-46,2	-43,0	-22,2 (Μάιος 21)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	3,5	2,4	3,5	2,9	2,2 (Μάιος 21)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	10,0	8,3	10,0	8,7	6,2 (Μάιος 21)	
- Βιομηχανία	8,1	9,5	8,1	5,4	1,0 (Μάιος 21)	
- Κατασκευές	-0,1	-4,7	-0,1	-0,7	-0,8 (Μάιος 21)	
- Τουρισμός	14,8	11,7	14,8	16,7	17,1 (Μάιος 21)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5 (Μάιος 21)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-2,2	-1,6	-2,2	-2,8	-1,8 (Μάιος 21)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,8	-2,7	-2,8	-2,8 (Μάιος 21)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	-1,2	-1,9	-2,1	-1,6	0,1 (Μάιος 21)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	4,3	3,7	2,5	3,2	3,2 (Α' τρίμ. 21)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	16,4	16,5	16,0	16,5	16,3 (Μαρ. 21)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>	-8,2	-10,0	-6,9	-2,3	-2,3 (Α' τρίμ. 21)	
Ιδιωτική Κατανάλωση	-5,2	-1,7	-4,9	-4,9	-4,9 (Α' τρίμ. 21)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,7	4,8	7,3	4,9	4,9 (Α' τρίμ. 21)	
Επενδύσεις	-0,6	0,0	3,2	8,6	8,6 (Α' τρίμ. 21)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-21,7	-25,9	-17,6	-13,4	-13,4 (Α' τρίμ. 21)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-6,8	-5,5	-8,8	-5,0	-5,0 (Α' τρίμ. 21)	

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



<sup>1</sup> Στοιχεία χωρίς διόρθωση, εποχική ή ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

<sup>2</sup> Αφορά σε έντεκα βασικούς τομείς της στατιστικής ταξινόμησης οικονομικών δραστηριοτήτων NACE Αναθ. 2 της ΕΕ, ειδικότερα, στους τομείς Β έως Ε (Ορυχεία και Λατομεία, Μεταποίηση, Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Παροχή Νερού), ΣΤ (Κατασκευές), Ζ (Εμπόριο), Η έως Ι και Μ έως Ν (Λοιπές Υπηρεσίες).

*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.*