

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1. Διεθνείς οικονομικές εξελίξεις

Οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας μετά την έξαρση του δεύτερου κύματος της πανδημίας το φθινόπωρο του 2020 και την επιβολή περιοριστικών μέτρων αντιμετώπισής της, καθώς και της αναστολής της οικονομικής δραστηριότητας σε πολλές χώρες, προδιαγράφονται αβέβαιες. Το δεύτερο κύμα της πανδημίας, κυρίως στο τέταρτο τρίμηνο του 2020 αναμένεται να έχει σημαντική αρνητική επίπτωση στις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Οι ευρωπαϊκοί και διεθνείς οργανισμοί, αναμένεται να ενσωματώσουν τον οικονομικό αντίκτυπο της έξαρσης της πανδημίας για τις προοπτικές του παγκόσμιου ΑΕΠ στις επόμενες εκθέσεις για τις οικονομικές προβλέψεις.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ)¹, στην τελευταία έκθεση των οικονομικών προβλέψεων εκτιμά για την οικονομία της Ευρωζώνης ύφεση 7,8% για το 2020 και ανάκαμψη 4,2%² για το 2021, από ύφεση 8,7% και ανάπτυξη 6,1% αντίστοιχα, σε σύγκριση με την προηγούμενη έκθεση του Ιουλίου του 2020, χωρίς ωστόσο να έχει ενσωματώσει τις εξελίξεις του δεύτερου κύματος της πανδημίας. Σύμφωνα με την έκθεση, ο οικονομικός αντίκτυπος της πανδημίας χαρακτηρίζεται από ασύμμετρες επιπτώσεις μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και εν γένει της ΕΕ και το ίδιο ισχύει και για τις προοπτικές ανάκαμψης. Ο διαφορετικός βαθμός επίδρασης της πανδημίας στις οικονομίες των χωρών αντανάκλα τα βαθμό εξάπλωσης του ιού, την αυστηρότητα των μέτρων δημόσιας υγείας που λαμβάνονται για την αντιμετώπισή του, τη διάρθρωση των οικονομικών τομέων των εθνικών οικονομιών και την ένταση της δημοσιονομικής αντίδρασης των εθνικών κυβερνήσεων. Ωστόσο, ο προσωρινός και όχι διαρθρωτικός χαρακτήρας της κρίσης, καθώς και η άμεση, εκτεταμένη και διεθνώς συντονισμένη δημοσιονομική και νομισματική αντίδραση, η οποία παρατηρήθηκε, καθώς και η διαφαινόμενη ανακάλυψη αποτελεσματικών εμβολίων κατά της πανδημίας, εκτιμάται ότι θα συμβάλουν στην ταχεία οικονομική ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για την Ευρωζώνη, στις αρχές του φθινοπώρου και σύμφωνα με τα στοιχεία της τελευταίας έκθεσης³, προέβλεπε ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα υποχωρήσει κατά 8,3% για το 2020, ενώ για το 2021 προέβλεπε να ανακάμψει κατά 5,2%, ωστόσο με ασύμμετρες επιπτώσεις μεταξύ των χωρών, τόσο από οικονομικής, όσο και από υγειονομικής πλευράς.

Οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας, σύμφωνα με την έκθεση του ΔΝΤ, χωρίς την ενσωμάτωση των επιπτώσεων του δεύτερου κύματος, προέβλεπαν βελτίωση για το 2020 με ύφεση μικρότερη κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες, και μικρότερη ανάκαμψη κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες για το 2021, συγκριτικά με την προηγούμενη έκθεση του Ιουνίου του ίδιου έτους. Η βελτίωση των προβλέψεων για το 2020 αντανάκλα τα καλύτερα από τα αναμενόμενα αποτελέσματα των οικονομικών δεικτών του δεύτερου τριμήνου, κυρίως στις προηγμένες οικονομίες, ενώ η επιδείνωση για το 2021 αντανάκλα κυρίως τις εκτιμήσεις, μετά την έξαρση της πανδημίας, για τη συνέχιση επιβολής μέτρων περιορισμού αυτής.

Ωστόσο, όπως ήδη έχει αναφερθεί, οι προοπτικές περιβάλλονται από μεγάλη αβεβαιότητα, καθώς οι συνέπειες του δεύτερου κύματος της πανδημίας θα υπολογισθούν και αποτυπωθούν στις επόμενες εκθέσεις των οικονομικών προβλέψεων. Οι περισσότερες χώρες προχώρησαν σε τοπικά ή ολικά lockdown για την αντιμετώπιση του δεύτερου κύματος εντός του Νοεμβρίου, γεγονός που θα προκαλέσει την επιδείνωση του τέταρτου τριμήνου του έτους. Συνεπώς, η μεγαλύτερη της αρχικώς εκτιμώμενης ένταση της πανδημίας στην Ευρώπη το φθινόπωρο του 2020 και η περαιτέρω όξυνσή της εντός

¹ Φθινοπωρινές Οικονομικές Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Νοέμβριος 2020.

² Ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ (εκτός ζώνης ευρώ), σύμφωνα με την ΕΚΤ (έκθεση του Σεπτεμβρίου 2020), εκτιμάται σε -3,7% για το 2020 και 6,2% για το 2021, από -4,0% και 6,0% (έκθεση Ιουνίου 2020).

³ IMF, World Economic Outlook, Update (Οκτώβριος 2020).

του τέταρτου τριμήνου δημιουργεί μία αρνητική συγκυρία (επίδραση μεταφοράς) για τις οικονομικές προοπτικές στην αρχή του 2021. Αντίστοιχα, η εκδήλωση εύρωστων ρυθμών ανάκαμψης αναμένεται να καθυστερήσει να αποτυπωθεί στους ετήσιους ρυθμούς ανάπτυξης των χωρών το 2021. Ήδη πριν τη συμπερίληψη των χειμερινών μέτρων καθολικού lockdown σε ορισμένες ευρωπαϊκές οικονομίες, οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Νοέμβριος 2020) σκιαγραφούν μία εικόνα μερικής ανάκαμψης για την Ευρωζώνη το 2021, με ανάκτηση μέρους των απωλειών του 2020 σε όρους πραγματικού εγχώριου προϊόντος.

Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του ΔΝΤ, στις αναπτυγμένες χώρες το ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει κατά 5,8% για το 2020, ενώ το 2021 αναμένεται να διαμορφωθεί σε 3,9% έναντι εκτιμήσεων για ύφεση 8,0% και ανάκαμψη 4,8% αντίστοιχα, με βάση τα στοιχεία της προηγούμενης έκθεσης του ΔΝΤ (Ιούνιος 2020). Ειδικότερα για τις ΗΠΑ το ΔΝΤ, σύμφωνα με την έκθεση του Οκτωβρίου 2020, προβλέπει ύφεση 4,3% και ανάπτυξη 3,1% για το 2020 και 2021 αντίστοιχα, δηλαδή μικρότερη ύφεση κατά 3,7% για το 2020 και μικρότερη ανάπτυξη κατά 1,4% για το 2021, συγκριτικά με την έκθεση του Ιουνίου του ίδιου έτους.

Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, σύμφωνα με τα στοιχεία της ίδιας έκθεσης του ΔΝΤ, προβλέπεται ρυθμός ύφεσης 3,3% για το 2020 και ρυθμός ανάκαμψης 6,0% για το 2021. Η εκτίμηση αυτή αντανακλά κυρίως μια αναμενόμενη λιγότερο δυναμική ανάκαμψη στις αναπτυγμένες οικονομίες από ό,τι στις αναδυόμενες οικονομίες.

Η ανάπτυξη της Κίνας αναμένεται να διαμορφωθεί σε 1,9% το 2020 και 8,2% το 2021, έναντι 6,1% το 2019. Η οικονομική δραστηριότητα της Κίνας, η οποία είναι η πρώτη χώρα που επλήγη από την πανδημία, επανήλθε στην κανονικότητα πολύ νωρίς (από το πρώτο τρίμηνο του 2020). Η οικονομία της Κίνας είναι η μοναδική οικονομία που προβλέπεται να παραμείνει σε θετικό έδαφος το 2020, καθώς και η δεύτερη, η οποία αναμένεται να επιτύχει το μεγαλύτερο ρυθμό ανάκαμψης μεταξύ των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών το 2021, μετά την Ινδία για την οποία εκτιμάται ρυθμός μεγέθυνσης 8,8%.

Ο πληθωρισμός στις αναπτυγμένες οικονομίες αναμένεται να διαμορφωθεί σε 0,8% και 1,6% για το 2020 και 2021 αντίστοιχα, έναντι 1,4% το 2019. Για τις αναδυόμενες αγορές και τις αναπτυσσόμενες οικονομίες εκτιμάται σε 5,0% και 4,7% για τα έτη 2020 και 2021 αντίστοιχα, έναντι 5,1% το 2019. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η μέση τιμή του αργού πετρελαίου ανήλθε στα 64,1 δολάρια το βαρέλι το 2019. Για το 2020 προβλέπεται μέση τιμή του αργού πετρελαίου στα 42,6 δολάρια το βαρέλι και για το 2021 στα 44,6 δολάρια το βαρέλι. Η απότομη πτώση της τιμής πετρελαίου το 2020, πέραν από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της αγοράς πετρελαίου, αποδίδεται κυρίως σε παράγοντες τόσο από την πλευρά της προσφοράς (διακοπή αλυσίδων παραγωγής) όσο και της ζήτησης (απαγόρευση μετακινήσεων).

Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αναμένεται να μειωθεί κατά 10,4% το 2020 και να ανακάμψει κατά 8,3% το 2021, ωστόσο με ρυθμό μεγαλύτερο από την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, σύμφωνα με τα στοιχεία της έκθεσης Οκτωβρίου 2020 του ΔΝΤ. Οι διαταράξεις στις παγκόσμιες αλυσίδες παραγωγής και το αυξημένο κόστος των διεθνών εμπορικών συναλλαγών στο πλαίσιο των περιοριστικών μέτρων λόγω της πανδημίας έπληξαν το παγκόσμιο εμπόριο το 2020. Ειδικότερα, για τις προηγμένες οικονομίες προβλέπεται ότι ο ρυθμός μεταβολής των εισαγωγών θα υποχωρήσει κατά 11,5% και θα ανακάμψει κατά 7,3% για το 2020 και 2021 αντίστοιχα, έναντι αύξησης κατά 1,7% το 2019 και για τις αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες οικονομίες εκτιμάται ότι ρυθμός μεταβολής των εισαγωγών θα μειωθεί κατά 9,4% και θα αυξηθεί κατά 11,0% το 2020 και 2021 αντίστοιχα, έναντι οριακής μείωσης κατά 0,6% το 2019. Ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών στις αναπτυγμένες οικονομίες αναμένεται να κινηθεί σε πτωτική τροχιά και να διαμορφωθεί σε -11,6% το 2020 και να αυξηθεί κατά 7,0% το 2021, αντίστοιχα, έναντι αύξησης κατά 1,3% το 2019. Στις αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 7,7% για το 2020 και θα ανακάμψει κατά 9,5% το 2021, ενώ είχε αυξηθεί κατά 0,9% το 2019.

**Πίνακας 1.1 Βασικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας
(% ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)**

	2019	2020*	2021*
Παγκόσμιο ΑΕΠ	2,8	-4,4	5,2
ΑΕΠ ΕΕ**	1,5	-7,4	4,1
ΑΕΠ Ευρωζώνης**	1,3	-7,8	4,2
ΑΕΠ ΗΠΑ	2,2	-4,3	3,1
Παγκόσμιο Εμπόριο (αγαθά και υπηρεσίες)	1,0	-10,4	8,3
Πληθωρισμός			
α. Προηγμένες οικονομίες	1,4	0,8	1,6
β. Αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες οικονομίες	5,1	5,0	4,7
Τιμή πετρελαίου (Brent, USD/barrel)**	64,1	42,6	44,6

Πηγές: IMF, World Economic Outlook, Update (Οκτώβριος 2020)

* Εκτιμήσεις/Προβλέψεις

** Φθινοπωρινές Οικονομικές Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Νοέμβριος 2020

Οι ανωτέρω προβλέψεις δεν ενσωματώνουν τις οικονομικές επιπτώσεις σε Ευρωπαϊκό επίπεδο από το δεύτερο κύμα της πανδημίας

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας⁴, η εξωτερική ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ αναμένεται να μειωθεί κατά 12,5% το 2020 και να αυξηθεί κατά 6,9% το 2021 και κατά 3,7% το 2022, έναντι 7,8% και 4,2% το 2021 και 2022 αντίστοιχα, συγκριτικά με τα στοιχεία της προηγούμενης έκθεσης (Ιούνιος 2020).

Σύμφωνα με την ανάλυση της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2020), τα σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, καθώς και τα μέτρα πολιτικής για την αγορά εργασίας που έχουν ληφθεί, θα συμβάλουν στη στήριξη των εισοδημάτων, στη μείωση της απώλειας θέσεων εργασίας, στη συγκράτηση περιπτώσεων χρεοκοπίας και θα επιτύχουν σε μεγάλο βαθμό να συγκρατήσουν βραχυπρόθεσμα τις αρνητικές επιδράσεις ανατροφοδότησης μεταξύ πραγματικής οικονομίας και χρηματοπιστωτικού τομέα. Ωστόσο, οι συνθήκες στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ γίνονται λιγότερο ευνοϊκές για τα επόμενα δύο έτη. Το ποσοστό ανεργίας εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 9,4% και 8,9% το 2021 και 2022 αντίστοιχα, έναντι 8,3% το 2020.

Εν κατακλείδι, μετά την προβλεπόμενη συρρίκνωση της παγκόσμιας οικονομίας το 2020, αναμένεται ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας το 2021. Οι προοπτικές ανάκαμψης, τόσο της ευρωπαϊκής όσο και της παγκόσμιας οικονομίας, εξαρτώνται αφενός από τη (διαφαινόμενη) αποτελεσματικότητα των εμβολίων που αναπτύσσονται για την αντιμετώπιση του κορωνοϊού, προκειμένου να τεθεί υπό έλεγχο η πανδημία και αφετέρου από την ένταση των υποστηρικτικών μέτρων πολιτικής που λαμβάνονται σε εθνικό και ευρωπαϊκό ή διεθνές επίπεδο, αλλά και από τη συνέχιση της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής, η οποία συμβάλλει στην ανάκαμψη τόσο της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης.

Ωστόσο, πέραν της πανδημίας, τροχοπέδη στην πορεία της παγκόσμιας οικονομίας αποτελεί η αναζωπύρωση υφιστάμενων κινδύνων, όπως η περαιτέρω κλιμάκωση των γεωπολιτικών και πολιτικών εντάσεων, οι πιέσεις των μεταναστευτικών ροών, η ενίσχυση των εμπορικών εντάσεων μεταξύ των μεγάλων οικονομιών, η μη-συμφωνία του Ηνωμένου Βασιλείου και των χωρών της Ευρωζώνης για τις διμερείς εμπορικές συναλλαγές. Επιπλέον, στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η διεθνής οικονομία, τόσο σε βραχυπρόθεσμο, όσο και σε μακροπρόθεσμο επίπεδο, προστίθενται η αύξηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, η χαμηλή συνολική παραγωγικότητα, η κλιματική αλλαγή, η ψηφιοποίηση, η καινοτομία, ο αυξανόμενος βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς και η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων. Στις αντίξοες συνθήκες της παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης, οι προοπτικές ανάκαμψης για την παγκόσμια οικονομία και ειδικότερα για τη ζώνη του ευρώ περιβάλλονται ακόμα από υψηλή αβεβαιότητα και σημαντικούς κινδύνους.

⁴ «Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ» Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Σεπτέμβριος 2020.

Η ενιαία νομισματική πολιτική στη ζώνη του ευρώ

Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ παρουσίασε το 2018 και το 2019 ενδείξεις επιβράδυνσης υπό την επίδραση γεωπολιτικών κινδύνων, της υιοθέτησης μέτρων εμπορικού προστατευτισμού στην παγκόσμια οικονομία και δυσμενών εξελίξεων σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ είχε διαμορφωθεί σε 1,3% το 2019 έναντι 1,9% το 2018.

Η εξάπλωση της πανδημίας του κορωνοϊού στις αρχές του 2020 και τα επακόλουθα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης που ελήφθησαν για τον περιορισμό της, επέφεραν σοβαρή επιδείνωση στις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας και δημιούργησαν συνθήκες έντονης αβεβαιότητας. Στη ζώνη του ευρώ καταγράφηκε πρωτοφανής συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας και ουσιαστική επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Ειδικότερα, το πραγματικό ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ συρρικνώθηκε σε όρους ετήσιων μεταβολών κατά 3,3% το α' τρίμηνο του 2020, κατά 14,8% το β' τρίμηνο και κατά 4,4% το γ' τρίμηνο του έτους. Η πανδημία και τα μέτρα περιορισμού της, είχαν αρνητικό αντίκτυπο στην παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας και την εγχώρια ζήτηση, κυρίως όσον αφορά τον κλάδο των υπηρεσιών - που επηρεάζεται κατεξοχήν από τα εν λόγω μέτρα - και της μεταποίησης. Στη συνέχεια, παράλληλα με την προοδευτική χαλάρωση των μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας, υπήρχαν ενδείξεις ισχυρής ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης και της οικονομικής δραστηριότητας στη διάρκεια του γ' τριμήνου. Ωστόσο, το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας παραμένει αισθητά χαμηλότερο σε σχέση με την περίοδο πριν από την πανδημία, ενώ η αναζωπύρωση της μετάδοσης του ιού, μετά την καλοκαιρινή περίοδο, επηρεάζει δυσμενώς τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την ανάκαμψη.

Οι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ θεωρούνται άμεσα συνδεδεμένοι με την πρόσφατη αναζωπύρωση των κρουσμάτων, την ενίσχυση των μέτρων περιορισμού της πανδημίας και την υψηλή αβεβαιότητα για τη διάρκειά της και τις επιπτώσεις της στις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Ο βαθμός και η ένταση της οικονομικής ανάκαμψης περιβάλλονται από εξαιρετικά υψηλή αβεβαιότητα και συναρτώνται άμεσα από την εξέλιξη της πανδημίας και την επιτυχία των μέτρων περιορισμού της, πρωτίστως από τη (διαφαινόμενη) αποτελεσματικότητα των εμβολίων.

Ο ρυθμός πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ παρουσίασε κατά τη διάρκεια της πανδημίας σημαντική επιβράδυνση, κυρίως λόγω υποχώρησης των τιμών της ενέργειας και γενικότερα λόγω της υποτονικής ζήτησης και σημαντικής επιδείνωσης στην αγορά εργασίας (Οκτώβριος 2020: -0,3%, Δεκέμβριος 2019: 1,3%). Ο πυρήνας του πληθωρισμού (δηλαδή ο ρυθμός μεταβολής των τιμών εκτός ενέργειας και ειδών διατροφής) υποχώρησε σημαντικά από τον Αύγουστο και μετά (Οκτώβριος 2020: 0,2%, Δεκέμβριος 2019: 1,3%), ενώ και οι πληθωριστικές προσδοκίες διατηρούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα ανάλογα με εκείνα προ της πανδημίας.

Σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες μακροοικονομικές προβολές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) (Σεπτέμβριος 2020), ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ σε 0,3% για το 2020, σε 1,0% το 2021 και σε 1,3% το 2022. Ο πυρήνας του πληθωρισμού αναμένεται να ενισχυθεί μεσοπρόθεσμα, ως αποτέλεσμα των μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής.

Στη διάρκεια του 2020, το ΔΣ της ΕΚΤ δεν προέβη σε προσαρμογή των επιτοκίων πολιτικής, τα οποία κυμαίνονταν ήδη σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.⁵ Ωστόσο, για την άμβλυση των συνεπειών της πανδημίας, το Ευρωσύστημα θέσπισε δέσμη μέτρων νομισματικής πολιτικής, η αποτελεσματικότητα των οποίων ενισχύεται από τα δημοσιονομικά και εποπτικά μέτρα που ελήφθησαν για τον ίδιο σκοπό.

⁵ Το επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και το επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση οριακής αναχρηματοδότησης παρέμειναν 0% και 0,25% αντίστοιχα, δηλαδή στα επίπεδα στα οποία έχουν διαμορφωθεί από το Μάρτιο του 2016, ενώ το επιτόκιο στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων έχει διαμορφωθεί σε -0,50% από το Σεπτέμβριο του 2019.

Με δεδομένη την ήδη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, οι παρεμβάσεις αυτές αποσκοπούσαν στη διασφάλιση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας για το τραπεζικό σύστημα, την αδιάλειπτη ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και την αποτροπή μιας προκύπτουσας αυστηροποίησης των χρηματοπιστωτικών συνθηκών για όλους τους τομείς της οικονομίας. Οι παρεμβάσεις αυτές αφορούν:

(Α) Ευρείας κλίμακας αγορές τίτλων του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Ειδικότερα, προκειμένου να ενισχυθεί επαρκώς η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, στις 12 Μαρτίου 2020 το ΔΣ της ΕΚΤ προσέθεσε προσωρινά στο τρέχον διευρυμένο πρόγραμμα αγοράς τίτλων (Asset Purchase Programme – APP) ένα σύνολο επιπρόσθετων αγορών ύψους 120 δισ. ευρώ, στοχεύοντας άμεσα τα τμήματα της αγοράς όπου οι συνθήκες είχαν επιδεινωθεί ιδιαίτερα λόγω της πανδημίας, όπως η αγορά εταιρικών ομολόγων, ενώ λίγο αργότερα τα πολύ βραχυπρόθεσμα εμπορικά χρεόγραφα (commercial papers) συμπεριελήφθησαν στο υφιστάμενο πρόγραμμα αγοράς εταιρικών ομολόγων μη τραπεζικών επιχειρήσεων.

Ωστόσο, βασικό συστατικό στοιχείο των παρεμβάσεων του Ευρωσυστήματος αποτέλεσε η διεξαγωγή ενός νέου προγράμματος αγοράς τίτλων έκτακτης ανάγκης εν όψει της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), το οποίο θεσπίστηκε στις 18 Μαρτίου 2020 και έχει προσωρινό χαρακτήρα, ενώ οι καθαρές αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος αυτού θα διαρκέσουν όσο το απαιτούν οι συνθήκες της πανδημίας, και τουλάχιστον μέχρι τα μέσα του 2021. Οι αγορές χρεογράφων στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αναμένεται να ανέλθουν συνολικά σε 1.350 δισ. ευρώ και αφορούν όλους τους τίτλους του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα που είναι επιλέξιμοι στο τρέχον διευρυμένο πρόγραμμα αγοράς τίτλων. Με δεδομένο όμως ότι η πανδημία αποτελεί μία κοινή διαταραχή για όλα τα κράτη-μέλη και για να διασφαλιστεί η αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής σε όλα τα τμήματα της αγοράς κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε ταυτόχρονα την επαναφορά της άρσης της ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης για τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο (waiver), ώστε οι τίτλοι αυτοί να καταστούν επιλέξιμοι για αγορά στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος PEPP. Στη λήψη της απόφασης αυτής συνετέλεσε και η συμμόρφωση της ελληνικής κυβέρνησης με τις δεσμεύσεις που έχει αναλάβει στο πλαίσιο ενισχυμένης εποπτείας της ελληνικής οικονομίας από τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα. Τον Ιούνιο του 2020 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε ότι θα επανεπενδύονται τα κεφάλαια που αποπληρώνονται καθώς λήγουν τα χρεόγραφα που αγοράζονται μέσω του PEPP τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2022.

(Β) Τη διενέργεια πρόσθετων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος με πολύ ευνοϊκά επιτόκια. Οι εν λόγω πράξεις είχαν προσωρινό χαρακτήρα και διεξήχθησαν μεταξύ Μαρτίου 2020 – Ιουνίου 2020 μέσω δημοπρασιών για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με σταθερό επιτόκιο, ίσο με το μέσο όρο του επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά τη διάρκεια κάθε πράξης, δηλ. με αρνητικό επιτόκιο -0,50%. Οι πρόσθετες αυτές πράξεις, επέτρεψαν στις τράπεζες να επωφεληθούν άμεσα από τα ιστορικά χαμηλά (αρνητικά) επίπεδα κόστους δανεισμού, παρέχοντας ταυτόχρονα ευελιξία στις τράπεζες, ώστε να έχουν τη δυνατότητα να επωφεληθούν από τους ευνοϊκούς όρους μεσοπρόθεσμα μετακυλίωντας την αντληθείσα ρευστότητα μέσω Long Term Refinancing Operations (LTRO) στην πράξη Targeted Longer-term Refinancing Operations TLTRO-III του Ιουνίου 2020.

(Γ) Τη βελτίωση των όρων και τη μείωση του κόστους άντλησης ρευστότητας, μέσω των στοχευμένων πράξεων TLTRO-III. Οι εν λόγω βελτιώσεις που αποφασίστηκαν από το ΔΣ της ΕΚΤ στις 12 Μαρτίου και στις 30 Απριλίου 2020, αφορούσαν κυρίως μείωση του κόστους και αύξηση του επιτρεπόμενου όγκου της αντλούμενης χρηματοδότησης από τον Ιούνιο του 2020 μέχρι τον Ιούνιο του 2021, με τις αλλαγές των όρων να ισχύουν κατά την περίοδο αυτή για όλα τα ποσά που έχουν αντληθεί μέσω TLTRO. Ειδικότερα, όσον αφορά το κόστος άντλησης ρευστότητας μέσω των πράξεων αυτών, για το χρονικό διάστημα από τις 24 Ιουνίου 2020 μέχρι τις 23 Ιουνίου 2021, το επιτόκιο επανακαθορίστηκε κατά 50 μονάδες βάσης (μ.β.) χαμηλότερα από το μέσο όρο του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος. Για το ίδιο χρονικό διάστημα, για τις τράπεζες που κατά την ειδική περίοδο αναφοράς, μεταξύ 1 Μαρτίου 2020 – 31 Μαρτίου 2021, θα διατηρήσουν σταθερό ύψος χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία, δηλ. τουλάχιστον ίσο ή υψηλότερο με ένα προκα-

θορισμένο όριο αναφοράς, θα εφαρμοστεί το ελάχιστο επιτόκιο, που προβλέπεται 50 μ.β. χαμηλότερο από το επιτόκιο στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά την ίδια περίοδο (και τουλάχιστον ίσο με -100 μ.β.). Ουσιαστικά δηλαδή το Ευρωσύστημα μερίμνησε ώστε οι τράπεζες, οι οποίες για έναν χρονικό ορίζοντα που σχετίζεται με την πανδημία δεν θα μειώσουν τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, να επωφεληθούν από το χαμηλότερο (επί του παρόντος αρνητικό) επιτόκιο.

Συμπληρωματικά προς τις στοχευμένες πράξεις TLTRO, αποφασίστηκε η διεξαγωγή μίας νέας σειράς (μη στοχευμένων) έκτακτων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Longer-term Refinancing Operations – PELTROs), η οποία αποτελείται από επτά πρόσθετες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, οι οποίες θα διεξαχθούν μεταξύ Μαΐου-Δεκεμβρίου του 2020, θα έχουν βαθμιαία μειούμενη διάρκεια και θα λήγουν σταδιακά μεταξύ Ιουλίου και Σεπτεμβρίου 2021. Οι έκτακτες PELTROs διεξάγονται μέσω δημοπρασιών για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με σταθερό επιτόκιο, κατά 25 μ.β. χαμηλότερο από το μέσο όρο του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (υπολογιζόμενο εκ των υστέρων για τη διάρκεια κάθε έκτακτης πράξης), το οποίο επί του παρόντος διαμορφώνεται σε -0,25%. Η διενέργεια των PELTROs αποσκοπεί στη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας στην αγορά χρήματος και στη μείωση της αβεβαιότητας των τραπεζών ως προς τη δυνατότητα άντλησης ρευστότητας μετά τη λήξη των πρόσθετων LTROs τον Ιούνιο 2020.

(Δ) Τη διεύρυνση της διαθεσιμότητας εξασφαλίσεων και τη χαλάρωση των όρων με τους οποίους γίνονται αποδεκτές για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα. Ειδικότερα, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε, στις 7 Απριλίου 2020, να τροποποιήσει προσωρινά μέχρι το Σεπτέμβριο του 2021, τα κριτήρια καταλληλότητας που εφαρμόζονται για την αποδοχή χρεογράφων ως εξασφαλίσεων στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, ώστε να επιτρέπεται η αποδοχή ενός ευρύτερου φάσματος περιουσιακών στοιχείων και με πιο χαλαρούς όρους, να αποτραπεί έλλειψη διαθεσιμότητας εξασφαλίσεων και να διευκολυνθούν οι τράπεζες να συμμετάσχουν στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Στο πλαίσιο αυτό, αποφασίστηκε ότι η επαναφορά της άρσης της ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης για τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο θα ισχύσει και για την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων στις πράξεις χορήγησης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος. Οι σημαντικότερες λοιπές τροποποιήσεις αφορούσαν προσωρινά τον περιορισμό κατά ένα σταθερό συντελεστή 20% των περικοπών που εφαρμόζονται κατά την αποτίμηση των αποδεκτών εξασφαλίσεων (haircuts) για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, καθώς και τη δυνατότητα διεύρυνσης του πλαισίου των πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων (additional credit claims), ώστε οι εθνικές κεντρικές τράπεζες να μπορούν να συμπεριλάβουν ως επιλέξιμες εξασφαλίσεις δάνεια χαμηλότερης πιστοληπτικής διαβάθμισης, δάνεια προς τύπους δανειοληπτών που δεν είναι αποδεκτά στο γενικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, δάνεια σε ξένο νόμισμα κλπ.

Συμπληρωματικά προς τα προηγούμενα μέτρα διεύρυνσης της διαθεσιμότητας εξασφαλίσεων, και καθώς οι οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας ήταν πιθανόν να οδηγήσουν σε κύμα υποβαθμίσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης που θα μπορούσε να επιφέρει έλλειμμα αποδεκτών εξασφαλίσεων, αποφασίστηκε στις 22 Απριλίου 2020 να εξακολουθήσουν να γίνονται αποδεκτά κατ' εξαίρεση τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα και οι εκδότες τέτοιων χρεογράφων που στις 7 Απριλίου 2020 πληρούσαν τις απαιτήσεις ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης. Οι εξαιρέσεις αυτές θα ισχύσουν μέχρι το Σεπτέμβριο του 2021 οπότε δίνεται η πρώτη ευκαιρία στις τράπεζες για εθελοντική αποπληρωμή ποσών που έχουν αντληθεί μέσω TLTRO-III.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει δηλώσει ότι θα συνεχίσει να παρακολουθεί και να αναλύει τις συνέπειες της πανδημίας για τις οικονομικές εξελίξεις, για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού και για το μηχανισμό μετάδοσης των επιδράσεων της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Το Ευρωσύστημα βρίσκεται σε ετοιμότητα να προσαρμόσει κατάλληλα όλα τα μέσα νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιεί, εάν αυτό χρειαστεί προκειμένου: (α) να διατηρηθούν ευνοϊκές οι συνθήκες ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα, (β) να παραμείνει ομαλή η λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής σε όλα τα κράτη-μέλη και (γ) να συγκλίνει ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ προς τιμές λίγο κάτω του 2%, στις οποίες, όπως είναι γνωστό, στοχεύει το Ευρωσύστημα.

2. Οι οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

2.1 Γενική επισκόπηση της ελληνικής οικονομίας

Στο κατώφλι του 2020, οι προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας εμφάνιζαν ισχυρή δυναμική επιτάχυνσης, στη βάση των ευνοϊκών εσωτερικών παραγόντων που υπερ-αντιστάθμιζαν την εξασθένηση της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας.

Οι παράγοντες αυτοί αποτελούν συνάρτηση της νέας οικονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκε από το δεύτερο εξάμηνο του 2019, και συνοψίζονται στη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης της οικονομίας, την εξάλειψη, για πρώτη χρονιά το 2019, των μεγάλων υπερβάσεων των δημοσιονομικών στόχων, που κατά την περίοδο 2015-2018 είχε στερήσει σημαντικούς πόρους από την πραγματική οικονομία, και την εδραίωση ενός πιο ευνοϊκού επενδυτικού περιβάλλοντος.

Ειδικότερα, τα πρώτα άμεσα μέτρα της νέας οικονομικής πολιτικής περιλάμβαναν, πέρα από την εξάλειψη των δημοσιονομικών υπερβάσεων, την άμεση χαλάρωση των συνθηκών ρευστότητας στην οικονομία με την πλήρη άρση των μέτρων περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων (Σεπτέμβριος 2019), τη στήριξη των ελληνικών τραπεζών στην προσπάθεια διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μέσω του σχεδίου «Ηρακλής», τα μόνιμα μέτρα ελάφρυνσης του φορολογικού βάρους επιχειρήσεων και νοικοκυριών, τη διαμόρφωση ενός νέου αναπτυξιακού πλαισίου με επιτάχυνση της υλοποίησης σημαντικών επενδυτικών σχεδίων και την ταχύτερη εκτέλεση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων.

Τα ως άνω μέτρα ενίσχυσαν γρήγορα τις προσδοκίες επιχειρήσεων και νοικοκυριών, τις συνθήκες ρευστότητας της οικονομίας και την εμπιστοσύνη του διεθνούς περιβάλλοντος ως προς την ευόδωση των δημοσιονομικών και μεταρρυθμιστικών στόχων της Ελλάδας. Σε αυτό συνηγορεί η θετική πορεία μεγάλου εύρους βραχυχρόνιων οικονομικών δεικτών στο δεύτερο εξάμηνο του 2019, μεταξύ των οποίων οι δείκτες οικονομικού κλίματος και προσδοκιών, οικοδομικής δραστηριότητας, τραπεζικής χρηματοδότησης επιχειρήσεων και ανεργίας.

Το 2019, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε στο 1,9% έναντι 1,6% το 2018, σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία ετήσιων εθνικών λογαριασμών που ανακοίνωσε η Ελληνική Στατιστική Αρχή τον Οκτώβριο του 2020. Αυτό αντανάκλα την προς τα κάτω αναθεώρηση της πραγματικής ανάπτυξης του 2018 έναντι των προηγούμενων στοιχείων (Μαρτίου 2020), σε αντίθεση με τον ανεπηρέαστο από την αναθεώρηση ρυθμό ανάπτυξης του 2019.

Η αναθεώρηση των ετήσιων στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή καλύπτει ολόκληρη την περίοδο 2010-2019, και μεταβάλλει σημαντικά την εικόνα για την πορεία της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2015-2018 έναντι των προηγούμενων στοιχείων.

Η αναθεώρηση αποδίδεται εν μέρει στην αλλαγή του έτους βάσης (από το 2010 στο 2015, τακτική εργασία που διεξάγεται κάθε πέντε χρόνια), καθώς και σε ενσωμάτωση μεθοδολογικών αλλαγών και βελτιώσεων, αλλά και νέων, επικαιροποιημένων στοιχείων που αφορούν: έρευνες διάρθρωσης επιχειρήσεων, έρευνες οικογενειακών προϋπολογισμών, στατιστικές διεθνούς εμπορίου αγαθών, στοιχεία ισοζυγίου πληρωμών, βραχυχρόνιων δεικτών και απασχόλησης. Ως προς τις μεθοδολογικές αλλαγές μεταξύ άλλων ενσωματώθηκε το επικαιροποιημένο στατιστικό μητρώο επιχειρήσεων της ΕΛΣΤΑΤ για τα έτη 2011 και εντεύθεν, το στατιστικό μητρώο των Μη Κερδοσκοπικών Ιδρυμάτων που εξυπηρετούν νοικοκυριά, χρησιμοποιήθηκαν διοικητικά φορολογικά στοιχεία σε συνδυασμό με τις έρευνες διάρθρωσης επιχειρήσεων, βελτιώθηκε η μεθοδολογία για την εκτίμηση των υπηρεσιών χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης που μετρώνται έμμεσα και βελτιώθηκε η μεθοδολογία για την εκτίμηση της μεταβολής των αποθεμάτων κ.λπ.⁶

Ειδικότερα, σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία η ύφεση των ετών 2015-2016 έφτασε σωρευτικά το 0,9% έναντι του 2014, από εκτιμώμενη σωρευτική ύφεση 0,6% προηγουμένως, ενώ η ανάκαμψη

⁶ Δελτίο τύπου ΕΛΣΤΑΤ «Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί 2018, 2019 (2^η εκτίμηση) αλλαγή έτους βάσης και αναθεώρηση ετών 2010-2017, 16 Οκτωβρίου 2020.

που ακολούθησε τα έτη 2017-2018 ήταν πιο αδύναμη, στις 2,9 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σωρευτικά έναντι του 2016, από 3,5 ποσοστιαίες μονάδες που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση.

Επιπλέον, η ανάκαμψη της περιόδου 2017-2018 στηρίχθηκε ως επί το πλείστον στην αναθεωρημένη προς τα πάνω πραγματική ιδιωτική κατανάλωση (με διπλασιασμό του μέσου ετήσιου ρυθμού της από το 1,0% στο 2,1%), χωρίς όμως ανάλογη αναθεώρηση της απασχόλησης. Αντίθετα, οι ετήσιοι ρυθμοί συνολικής και μισθωτής απασχόλησης αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω για την περίοδο 2017-2018 (σωρευτικά σε 0,9% και 1,5%, αντίστοιχα, έναντι 3,3% και 4,1% προηγουμένως). Αυτό οδήγησε σε προς τα κάτω αναθεώρηση και του ρυθμού αύξησης των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας στο σύνολο της οικονομίας (στο 4,9% σωρευτικά στη διετία έναντι 6,0% προηγουμένως), γεγονός που δρα περιοριστικά για την εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών.

Ταυτόχρονα, η συμβολή του πραγματικού εξωτερικού τομέα στην ανάπτυξη εμφανίζεται μειωμένη την περίοδο 2017-2018 σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία, στις 0,5 ποσοστιαίες μονάδες από 1,1 ποσοστιαίες μονάδες προηγουμένως, ενώ η συμβολή των πραγματικών επενδύσεων διαμορφώνεται μεν σωρευτικά ελαφρώς βελτιωμένη έναντι των στοιχείων Μαρτίου 2020, εντούτοις πρακτικά μηδενική (0,1 ποσοστιαία μονάδα του ΑΕΠ).

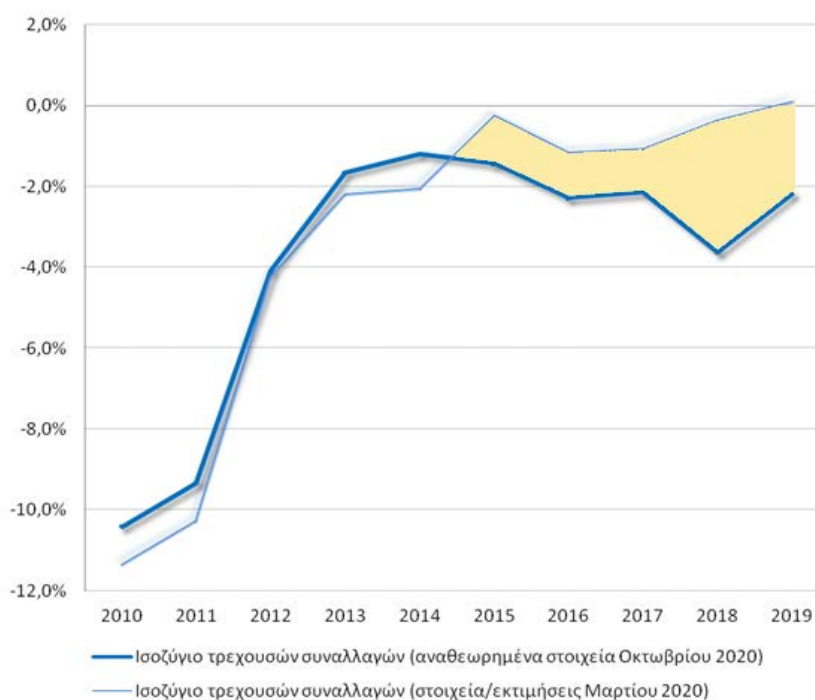
Αναλυτικότερα ως προς την πορεία των επενδύσεων, το επίπεδο του όγκου επενδυτικής δραστηριότητας έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω για όλη την περίοδο 1995-2019, λόγω της προς τα κάτω αναθεώρησης των ρυθμών μεταβολής των ετών 2011, 2015-2017 και 2019, αλλά και της αλλαγής του έτους βάσης (2015=100) από την Ελληνική Στατιστική Αρχή. Παρά την ταυτόχρονη αναθεώρηση του επιπέδου όγκου του ΑΕΠ της ίδιας περιόδου προς τα κάτω⁷, το ποσοστό συμμετοχής των πραγματικών επενδύσεων στο ΑΕΠ είναι μειωμένο πλέον τόσο στην περίοδο 1995-2009 (κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ κατά μέσο όρο) όσο και στην περίοδο αναθεώρησης 2010-2019 (κατά 0,9 ποσοστιαίες μονάδες κατά μέσο όρο).

Ως εκ τούτου, το 2019 οι πραγματικές επενδύσεις ανέρχονται πλέον στο 10,2% του ΑΕΠ έναντι 11,5% του ΑΕΠ βάσει των προηγούμενων στοιχείων, μετρώντας απώλειες της τάξης του 66,4% του όγκου των επενδύσεων πριν την έναρξη της πτωτικής τους πορείας το 2008 (έναντι αντίστοιχων απωλειών του 63,8% σύμφωνα με τα στοιχεία Μαρτίου 2020). Αυτό καταδεικνύει τη διόγκωση του επενδυτικού κενού που δημιουργήθηκε στα χρόνια της οικονομικής κρίσης, γεγονός που επιτείνει την αναγκαιότητα εφαρμογής πολιτικών για την αύξηση των νέων επενδύσεων και τη μεσοπρόθεσμη ανάκαμψη του αποθέματος φυσικού κεφαλαίου, όπως είναι η στόχευση της νέας οικονομικής πολιτικής.

Εκτός από τις επενδύσεις, επιδείνωση βάσει της αναθεώρησης της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής προκύπτει και για το ονομαστικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών για τα έτη 2015-2019 σε εθνικολογιστική βάση, σε αντίθεση με την προς τα πάνω αναθεώρηση του ισοζυγίου για τα έτη 2010-2011 και 2013-2014. Σε συνδυασμό με την αντίστοιχη επιδείνωση του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων της περιόδου 2014-2019 βάσει των στοιχείων Οκτωβρίου 2020, προκύπτει επιδείνωση του εθνικολογιστικού ελλείμματος Τρεχουσών Συναλλαγών την περίοδο 2015-2019, όπως φαίνεται από την προς τα κάτω μετατόπιση της καμπύλης στο διάγραμμα 1.1.

⁷ Λόγω της προς τα κάτω αναθεώρησης των ρυθμών μεταβολής πραγματικού ΑΕΠ του έτους 2011, και της περιόδου 2016-2018, αλλά και της αλλαγής έτους βάσης (2015=100).

Διάγραμμα 1.1 Εξέλιξη του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών
(% του ΑΕΠ, τρέχουσες τιμές)



Πηγή: Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί 2019 (Ελληνική Στατιστική Αρχή).

* για τα έτη 2018 και 2019, τα στοιχεία ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων της καμπύλης ΙΤΣ Οκτωβρίου 2020 είναι της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, έναντι αντίστοιχων εκτιμήσεων του Υπουργείου Οικονομικών στην καμπύλη Μαρτίου 2020.

Τα ως άνω αναθεωρημένα δεδομένα καταδεικνύουν τη στήριξη της ανάκαμψης την περίοδο 2017-2018 στο προϋπάρχον καταναλωτικό μοντέλο της οικονομίας, εν μέσω στασιμότητας των επενδύσεων και απωλειών σε όρους ανταγωνιστικότητας παρά τις μεταρρυθμιστικές πολιτικές που υλοποιήθηκαν στο πλαίσιο του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής (2015-2018).

Σύμφωνα με την τελευταία Έκθεση Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας του Παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ, που δημοσιεύθηκε στις αρχές Οκτωβρίου του 2019 (με περίοδο αναφοράς πριν το δεύτερο εξάμηνο 2019), η ετήσια κατάταξη ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας συνέχισε να είναι φθίνουσα για το 2019 μεταξύ 141 οικονομιών, χάνοντας 2 θέσεις, σε συνέχεια της υποβάθμισης κατά 4 θέσεις το 2018. Η 59^η θέση του 2019 συνοψίζεται, σε αδρές γραμμές, στην επιδείνωση της επίδοσης της Ελλάδας στους δείκτες κοινωνικού κεφαλαίου, διαφάνειας, τρέχοντος εργατικού δυναμικού και δεξιοτήτων του, αξιοκρατίας και παροχής κινήτρων, αγορών προϊόντων, εξωστρέφειας του εμπορίου και σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επιπλέον, σύμφωνα με τον δείκτη ευκολίας στην άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας της Παγκόσμιας Τράπεζας («Ease of Doing Business»), την περίοδο Μαΐου 2016 – Μαΐου 2019 η Ελλάδα κατατάσσεται σε φθίνουσα θέση σε σύνολο 190 οικονομιών. Το γεγονός αυτό αντανακλά τη περιοριστική δράση των κανονιστικών πρακτικών της περιόδου Μαΐου 2016 – Μαΐου 2019 (περίοδος αναφοράς των ετήσιων εκθέσεων 2017-2020) για την ελεύθερη άσκηση του επιχειρείν στη χώρα. Για την περίοδο αναφοράς Μαΐου 2018 – Μαΐου 2019, η Ελλάδα κατατάχθηκε στην 79^η θέση από την 72^η το προηγούμενο έτος⁸, παρά την οριακή βελτίωση της συνολικής βαθμολογίας της (68,4 το 2019 έναντι 68,08 το 2018). Εξ αυτού συμπεραίνεται επιβράδυνση των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών σε σύγκριση με τη γενική διεθνή τάση, ειδικότερα όσον αφορά τους τομείς της παροχής χρηματοδότησης,

⁸ Για τα έτη 2011-2012, η κατάταξη αφορά 183 χώρες· για το 2013, 185 χώρες· για την περίοδο 2014-2016, 189 χώρες και για την περίοδο 2017-2020, 190 χώρες.

της αδειοδότησης κατασκευών, της εκτέλεσης συμβάσεων και της καταγραφής δικαιωμάτων ιδιοκτησίας.

Την ίδια στιγμή, αν και τα τελευταία έτη παρατηρείται βελτίωση ως προς την εισοδηματική ανισότητα⁹, εντούτοις μεγάλο μέρος της συμπίεσης του συνολικού διαθέσιμου εισοδήματος έναντι της προ κρίσης περιόδου διατηρείται. Για το 2019 (με περίοδο αναφοράς εισοδημάτων το 2018), το ανώτατο ατομικό εισόδημα για το 75% του πληθυσμού με τα χαμηλότερα εισοδήματα βρισκόταν στα 11.625 ευρώ, σημειώνοντας μεν ανάκαμψη έναντι του 2017 (10.933 ευρώ), αλλά παραμένοντας οριακά χαμηλότερα από το επίπεδο του 2013 (11.692 ευρώ) και των προηγούμενων ετών.

Οι απώλειες διαθέσιμου εισοδήματος της οικονομίας έφτασαν στο υψηλότερο σημείο τους τη διετία 2015-2016, στο 25% του διαθέσιμου εισοδήματος του 2008, οδηγώντας το μέσο ισοδύναμο ατομικό διαθέσιμο εισόδημα στο χαμηλότερο επίπεδο όλης της περιόδου της οικονομικής κρίσης (8.672 ευρώ το 2016). Αυτό συμπαρέσυρε προς τα κάτω το κατώφλι του κινδύνου φτώχειας, στα 4.500 ευρώ το 2016 από τα 6.480 ευρώ το 2008. Είναι ενδεικτικό ότι το ποσοστό του πληθυσμού σε κίνδυνο φτώχειας το 2019 με βάση το κατώφλι φτώχειας του 2008 (πληθωρισμένο με τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή), αγγίζει το 42%.

Τα παραπάνω συντείνουν στην άποψη ότι τα επαναλαμβανόμενα υφεσιακά επεισόδια στην οικονομία υπονομεύουν την εξάλειψη της φτώχειας, την κοινωνική συνοχή και τη συμμετοχή στην ανάπτυξη των πιο ευάλωτων εισοδηματικών στρωμάτων, ενώ δημιουργούν αβεβαιότητα, σπατάλη πόρων και επενδυτικά αντικίνητρα.

Ως εκ τούτου, η ενίσχυση της ανθεκτικότητας της οικονομίας έναντι των οικονομικών διαταραχών και η αποφυγή νέων υφεσιακών επεισοδίων θα πρέπει να αποτελεί βασικό στόχο της οικονομικής πολιτικής. Μέσω της εδραίωσης της οικονομικής εμπιστοσύνης, της επιδίωξης των 17 Βιώσιμων Στόχων Ανάπτυξης των Ηνωμένων Εθνών, και της στροφής στην καινοτομία και την αύξηση της ολικής παραγωγικότητας, εκτιμώνται σημαντικά οφέλη μεσομακροπρόθεσμα, μεταξύ άλλων, σε όρους κοινωνικής ευημερίας και ελάττωσης της διαγενεακής εισοδηματικής ανισότητας.

Αναπόφευκτα, ωστόσο, στο πρώτο τρίμηνο του 2020 η πορεία της ελληνικής οικονομίας προς τους ως άνω στόχους ανακόπηκε προσωρινά από τη νέα, εξωγενή αυτή τη φορά, διαταραχή λόγω της παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης.

Ήδη τον Μάρτιο του 2020, η εξάπλωση της νόσου Covid-19 είχε εξελιχθεί στη μεγαλύτερη πανδημία από την ισπανική γρίπη του 1918, επιβάλλοντας στις χώρες τη λήψη μέτρων αποστασιοποίησης για τον περιορισμό της διασποράς του ιού και την προστασία της ανθρώπινης ζωής, με κορυφαίο μέτρο σε πολλές χώρες (συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας) την καθολική απαγόρευση κυκλοφορίας και την αναστολή λειτουργίας κλάδων επιχειρήσεων (lockdown) κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

Τα μέτρα αυτά επιδείνωσαν τις ήδη εξασθενημένες προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας, αφενός μέσω της απασχόλησης και της προσφοράς των κλάδων που ανέστειλαν τη λειτουργία τους, αφετέρου μέσω των δευτερογενών επιπτώσεων σε άλλους κλάδους της οικονομίας και στη συνολική ζήτηση.

Από τα παραπάνω γίνεται σαφές ότι η παρούσα κρίση είναι διττή, αφενός υγειονομικής φύσης και αφετέρου οικονομικών επιπτώσεων. Μέτρα για την άμβλυνση των επιπτώσεων στην οικονομία εφαρμόστηκαν έγκαιρα σε εθνικό επίπεδο, αλλά υιοθετήθηκαν και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, η αντίδραση της οποίας στην παρούσα κρίση ήταν αποφασιστική.

Παρόλα αυτά, το πλήγμα για την ευρωπαϊκή οικονομία αναμενόταν βαρύ, ήδη πριν την επιδείνωση των επιδημιολογικών δεδομένων και το δεύτερο κύμα της πανδημίας προς το τέλος Οκτωβρίου 2020.

⁹ Το 2019, με περίοδο αναφοράς εισοδημάτων του 2018, το 75% του πληθυσμού με τα χαμηλότερα εισοδήματα κατείχε το 55,1% του συνολικού διαθέσιμου εισοδήματος, έναντι κατοχής του 52,8%, αντίστοιχα, το 2015 και το 2016.

Η τελευταία ανακοινωθείσα εκτίμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁰ για την ύφεση του 2020 αντιστοιχεί σε 7,8 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ για την Ευρωζώνη και σε 7,4 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ για την Ευρωπαϊκή Ένωση, χωρίς όμως να ενσωματώνει τις επιπτώσεις από το σύνολο των σήμερα ισχυόντων μέτρων περιορισμού του δεύτερου κύματος της πανδημίας. Τα μέτρα αυτά φτάνουν, σε αρκετές μεγάλες ευρωπαϊκές οικονομίες, ως το ολικό lockdown και αναμένεται να ανατρέψουν την εικόνα ανάκαμψης του τέταρτου τριμήνου 2020 που προβλεπόταν στις αρχές του φθινοπώρου.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η αντιμετώπιση της πανδημίας και των συνεπειών της, συντελείται υπό συνθήκες αβεβαιότητας που σε σημαντικό βαθμό εκφεύγουν του ελέγχου των κυβερνήσεων των χωρών, λόγω της υγειονομικής φύσης τους. Τα επιδημιολογικά χαρακτηριστικά και η εξέλιξη της διασποράς του ιού, καθώς και η πρόοδος στην εξεύρεση λύσεων από την ιατρική επιστημονική κοινότητα, αποτελούν παράγοντες που καθορίζουν τον σχεδιασμό συνεχώς νέων μέτρων, τόσο για τον περιορισμό της διασποράς της νόσου, όσο και για την αντιστάθμιση των οικονομικών επιπτώσεων των υγειονομικών μέτρων και της αβεβαιότητας.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει λάβει από την αρχή της κρίσης σημαντικές πρωτοβουλίες για την αντιμετώπιση του οικονομικού σκέλους της κρίσης, που δίνουν επιπρόσθετους βαθμούς ελευθερίας στις εθνικές κυβερνήσεις για την παροχή στήριξης στις οικονομίες τους, μέσω των δημοσιονομικών μέτρων και των μέτρων ρευστότητας και εγγυήσεων που εφαρμόζουν. Μεταξύ των άμεσων πρωτοβουλιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, πρωτεύοντα ρόλο είχε η χαλάρωση των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων για το 2020¹¹, δεδομένου ότι η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας σε συνδυασμό με το κόστος των μέτρων ενίσχυσης της οικονομίας, ήταν προδιαγεγραμμένο ότι θα επιφέρουν σημαντική αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων των κρατών-μελών. Η χαλάρωση των δημοσιονομικών στόχων έλαβε χώρα αρχικά μέσω της διάταξης του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης για ασυνήθεις περιστάσεις, και στη συνέχεια μέσω της γενικής ρήτρας διαφυγής¹², η οποία ενεργοποιήθηκε για πρώτη φορά από τη θέσπισή της το 2011¹³.

Η ως άνω εξέλιξη αναστέλλει την υποχρέωση της Ελλάδας για επίτευξη του στόχου πρωτογενούς πλεονάσματος της Γενικής Κυβέρνησης ίσου με 3,5% του ΑΕΠ σε όρους ενισχυμένης εποπτείας για το τρέχον έτος, διευκολύνοντας τη λήψη μέτρων στήριξης της οικονομίας λόγω πανδημίας.

Για το 2020, εκτιμάται ότι το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης θα κυμανθεί στο -9,9% του ΑΕΠ και το πρωτογενές αποτέλεσμα σε όρους ενισχυμένης εποπτείας στο -7,2% του ΑΕΠ. Αρνητικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα αναμένεται και για το 2021, στο -6,7% του ΑΕΠ, με το πρωτογενές αποτέλεσμα σε όρους ενισχυμένης εποπτείας στο -3,9% του ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι στη διαφορά των εκτιμήσεων έναντι του Προσχεδίου του Κρατικού Προϋπολογισμού 2021 συντελεί (α) η λήψη νέων μέτρων για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας, (β) οι μακροοικονομικές επιπτώσεις από την ένταση του δεύτερου κύματος της πανδημίας και (γ) η προς τα κάτω αναθεώρηση του επιπέδου του ΑΕΠ προηγούμενων ετών από την Ελληνική Στατιστική Αρχή. Σημειώνεται ότι το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού είχε προβλέψει την πιθανότητα μιας δυσμενούς εξέλιξης που απεικονίστηκε στο δυσμενές σενάριο που περιέλαβε. Το σενάριο αυτό δεν εμπεριείχε τις συνέπειες της αναθεώρησης επί το δυσμενέστερο των στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ (δηλαδή των πραγματικών επιδόσεων της οικονομίας), για την περίοδο 2015-2019.

¹⁰ Φθινοπωρινές οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Νοέμβριος 2020.

¹¹ Τον Ιούλιο του 2020 παρατάθηκε η ισχύς της ως το τέλος του 2021.

¹² Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενέκρινε την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης στις 23 Μαρτίου 2020, στη βάση της πλήρωσης των προϋποθέσεων «σοβαρής οικονομικής ύφεσης στη ζώνη του ευρώ ή στην Ένωση συνολικά».

¹³ Πέραν της πρότασης ενεργοποίησης της γενικής ρήτρας διαφυγής, πρωτοβουλίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αποτέλεσαν η αναστολή των ευρωπαϊκών κανόνων κρατικών ενισχύσεων, με τη θέσπιση ενός προσωρινού πλαισίου για τη διευκόλυνση λήψης μέτρων κρατικής ενίσχυσης προς επιχειρήσεις, καθώς και μια σειρά εκτεταμένων μέτρων για τη στήριξη των επιχειρήσεων και της απασχόλησης (στήριξη αεροπορικών εταιριών, έλεγχος των ξένων άμεσων επενδύσεων, στήριξη του πρωτογενούς τομέα και η Πρωτοβουλία Επενδύσεων για την Αντιμετώπιση του Κορωνοϊού, που εισάγει ρυθμίσεις για τη χρήση μη δαπανηθέντων κονδυλίων των διαρθρωτικών και επενδυτικών ταμείων της Πολιτικής Συνοχής της ΕΕ περιόδου 2014-2020, συνολικού ύψους 37 δισ. ευρώ, για δαπάνες σχετικές με τον κορωνοϊό).

Επιβάρυνση λόγω της πανδημίας αναμένεται να υποστεί και το ελληνικό δημόσιο χρέος, χωρίς ωστόσο να επηρεαστεί η βιωσιμότητά του. Σε αυτό συντελεί η μεγάλη διάρκεια του χρέους και το κόστος εξυπηρέτησης που εξακολουθεί να είναι χαμηλό, όπως αντανακλάται και στις πρόσφατες επιτυχημένες εκδόσεις ομολόγων. Η προκαταρκτική Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους για την Ελλάδα, που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Μάιο του 2020, στο πλαίσιο εξέτασης της επιλεξιμότητας για τη συμμετοχή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης στη νέα πιστωτική γραμμή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας είναι βιώσιμο και καταδεικνύει χρονικό διάστημα δέκα ετών ως το χρονικό περιθώριο για την επιστροφή της Ελλάδας σε εύρωστα επίπεδα ακαθάριστου προϊόντος, που θα συμπίεσουν τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ σε αισθητά χαμηλότερα επίπεδα.

Στην Ελλάδα, από τον Μάρτιο του 2020 αναπτύχθηκε μία δυναμική στρατηγική παρακολούθησης των επιδημιολογικών εξελίξεων και ταυτόχρονης αναπροσαρμογής, τόσο των υγειονομικών μέτρων, όσο και των οικονομικών μέτρων στήριξης έναντι της πανδημίας. Στις 23 Μαρτίου 2020, έγινε η λήψη του πρώτου κύκλου μέτρων απαγόρευσης κυκλοφορίας και αναστολής λειτουργίας κλάδων της οικονομίας (lockdown), που παρέμεινε σε ισχύ ως τη σταδιακή χαλάρωσή τους, στις 4 Μαΐου 2020. Τα μέτρα περιόρισαν τη διασπορά του ιού εντός της ελληνικής επικράτειας, εμποδίζοντας την εξάπλωση της νόσου και ανάγοντας την Ελλάδα σε μία από τις πιο επιτυχημένες περιπτώσεις διαχείρισης του πρώτου κύματος της πανδημίας παγκοσμίως.

Ωστόσο, η ραγδαία επιδείνωση των επιδημιολογικών δεδομένων, που καταγράφηκε διεθνώς τον Οκτώβριο του 2020, κατέστησε επιτακτική και στην περίπτωση της Ελλάδας την εφαρμογή ενός δεύτερου κύκλου μέτρων περιορισμού μετακινήσεων και αναστολής λειτουργίας ολόκληρων οικονομικών κλάδων. Το δεύτερο lockdown τέθηκε σε ισχύ στις 9 Νοεμβρίου 2020 με ορίζοντα εφαρμογής τουλάχιστον τριών εβδομάδων, σε αναλογία με αντίστοιχα ισχυρά μέτρα περιορισμού του δεύτερου κύματος της πανδημίας που λήφθηκαν σε αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες.

Η εμπειρία από το lockdown του Μαρτίου 2020 υποδηλώνει ισχυρό αποτύπωμα σε όρους κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας. Σύμφωνα με τα ως σήμερα διαθέσιμα τριμηνιαία στοιχεία εθνικών λογαριασμών της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής¹⁴, η συνεπαγόμενη ύφεση εκτιμάται σε διψήφιο ποσοστό για το δεύτερο τρίμηνο του 2020, στο -15,2% σε όρους όγκου ΑΕΠ ως προς το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, συνυπολογιζόμενης της αντισταθμιστικής επίδρασης των μέτρων έκτακτης οικονομικής στήριξης, που λήφθηκαν από την ελληνική κυβέρνηση στο πλαίσιο της πανδημίας.

Τα μέτρα στήριξης της οικονομικής δραστηριότητας, του εισοδήματος των εργαζομένων και της εργασίας έφτασαν μόνο εντός του δεύτερου τριμήνου του 2020 τα 7 δισ. ευρώ. Η απόδοση των μέτρων αποτυπώνεται στα δημοσιευμένα διαθέσιμα στοιχεία του β' τριμήνου. Συγκεκριμένα, το πρώτο εξάμηνο η μείωση του πραγματικού ΑΕΠ ήταν 7,9% έναντι μείωσης 9,1% στην Ευρωζώνη και διψήφιας μείωσης σε Ισπανία, Ιταλία και Γαλλία. Σύμφωνα με τα μηνιαία στοιχεία της ανεργίας, τον Ιούλιο το ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα αυξήθηκε μόνο κατά 1,2 εκατοστιαίες μονάδες ή 7,7% έναντι του Φεβρουαρίου, όταν οι αντίστοιχες αυξήσεις ήταν 11% για την Ευρωζώνη και πάνω από 20% για χώρες όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία, η Γερμανία και η Ολλανδία. Η καλή επίδοση της χώρας στην προστασία των θέσεων εργασίας, στο διάστημα που η αγορά εργασίας δοκιμάστηκε σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, καταγράφηκε σε έρευνα της Eurostat¹⁵, σύμφωνα με την οποία το ποσοστό των εργαζομένων στην Ελλάδα σε κίνδυνο να χάσουν την απασχόλησή τους το δεύτερο τρίμηνο του τρέχοντος έτους ήταν χαμηλότερο από το 2%, ενώ στην Ισπανία ήταν υψηλότερο από 6,5% και στην Ιταλία μεταξύ 3,5% και 5%. Στις περισσότερες χώρες της ΕΕ ο κίνδυνος της απώλειας θέσεων απασχόλησης κυμάνθηκε από 2% έως 3,5%. Επίσης, σύμφωνα με τα τριμηνιαία στοιχεία των μη χρηματοοικονομικών τομέων της ΕΛΣΤΑΤ, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών το β' τρίμηνο του 2020 μειώθηκε μόνο κατά 0,9% έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2019 (τα στοιχεία αφορούν κινητό μέσο όρο 4 τριμήνων).

¹⁴ Τα οποία όμως υπόκεινται σε αναθεώρηση, καθώς αναμένεται να εναρμονιστούν προς την αναθεώρηση των ετήσιων εθνολογιστικών στοιχείων του 2019, στις 4 Δεκεμβρίου 2020.

¹⁵ <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20201027-2>

Για το σύνολο του έτους, τα μέτρα στήριξης της ελληνικής οικονομίας υπολογίζονται πλέον στα 23,9 δισ. ευρώ, προσαυξημένα έναντι του Προσχεδίου του Κρατικού Προϋπολογισμού, ως προς το ύψος και τη διάρκεια τους, λόγω του δεύτερου κύκλου αντιμετώπισης της πανδημίας και των επιπτώσεών της. Η θετική επίδραση του συνόλου των μέτρων στο πραγματικό ΑΕΠ εκτιμάται το 2020 σε 7 ποσοστιαίες μονάδες, εκ των οποίων οι 3,3 μονάδες αφορούν το τελευταίο τρίμηνο του έτους που επιβαρύνεται από το νέο lockdown.

Στα μέτρα στήριξης του 2020 περιλαμβάνονται, πέραν των δημοσιονομικών μέτρων (ύψους 11,6 δισ. ευρώ), επιπλέον μέτρα με χαρακτήρα τόσο αναστολής πληρωμής υποχρεώσεων (ύψους 1,6 δισ. ευρώ), όσο και ενίσχυσης της ρευστότητας (ύψους 10,7 δισ. ευρώ συμπεριλαμβανομένης της εκτιμώμενης μόχλευσης από το τραπεζικό σύστημα). Τα μέτρα αυτά στοχεύουν στην κατά το δυνατόν ταχύτερη επαναφορά της ελληνικής οικονομίας σε συνθήκες ανάκαμψης, μέσω της στήριξης των επιχειρήσεων και της απασχόλησης, η οποία θα εξαλείψει με τη σειρά της την πρόσκαιρη επιβάρυνση των μακροχρόνιων ανισορροπιών της ελληνικής οικονομίας λόγω της πανδημίας (δημοσιονομική αστάθεια, υψηλό δημόσιο χρέος, υψηλή ανεργία, υψηλό επενδυτικό κενό).

Τα συνολικά εθνικά μέτρα (δημοσιονομικά, αναστολής πληρωμής υποχρεώσεων, ρευστότητας) καλύπτουν στο σύνολό τους ένα ευρύ φάσμα στήριξης εισοδήματος και κάλυψης δαπανών για τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που επλήγησαν από την αναστολή λειτουργίας οικονομικών κλάδων και εργασιακών συμβάσεων, λόγω της υγειονομικής κρίσης. Την ίδια στιγμή, ορισμένα εξ αυτών διαμορφώνουν ένα πλαίσιο «εγγυημένης απασχόλησης» για το κρίσιμο πρώτο διάστημα χαλάρωσης των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης, μέσω της ρήτρας μη απόλυσης εργαζομένων.

Σε αυτό το πλαίσιο εμπίπτει η αποζημίωση ειδικού σκοπού¹⁶ ύψους 534 ή 800 ευρώ για αυτοαπασχολούμενους, επιχειρηματίες που απασχολούν έως 20 άτομα και ατομικές επιχειρήσεις που επλήγησαν από την υγειονομική κρίση, καθώς και για εργαζόμενους που η σύμβασή τους τέθηκε σε αναστολή, με κάλυψη των ασφαλιστικών εισφορών τους από το κράτος, από τον Μάρτιο 2020 και μετά.

Άλλα κύρια μέτρα με δημοσιονομικό αντίκτυπο¹⁷ αποτέλεσαν η χρηματοδότηση επιχειρήσεων με τη μορφή επιστρεπτέας προκαταβολής, με τη διάθεση περί των 5,4 δισ. ευρώ έως τα τέλη του 2020 (εκ των οποίων τα 3,5 δισ. ευρώ εντός του τέταρτου τριμήνου του 2020), η μείωση της προκαταβολής φόρου για επιχειρήσεις που επλήγησαν από την υγειονομική κρίση, το πρόγραμμα «Γέφυρα» για επιδότηση δανείων με υποθήκη την πρώτη κατοικία και ο μηχανισμός «ΣΥΝ-ΕΡΓΑΣΙΑ» για την οικονομική ενίσχυση βραχυχρόνιας εργασίας, με στόχο τη διατήρηση θέσεων εργασίας πλήρους απασχόλησης, με χρηματοδότηση από το ευρωπαϊκό πρόγραμμα SURE.

Τα μέτρα αυτά αναμένεται να έχουν επίδραση στο ΑΕΠ, κυρίως μέσω της στήριξης της απασχόλησης, του διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής κατανάλωσης, και δευτερευόντως μέσω των επενδύσεων και των εξαγωγών. Επιπρόσθετα, στήριξη του ΑΕΠ μέσω της δημόσιας κατανάλωσης αναμένεται να προέλθει από τις έκτακτες δημόσιες δαπάνες για την αντιμετώπιση του Covid-19 (συμπεριλαμβανομένων των νέων προσλήψεων στο Εθνικό Σύστημα Υγείας και του έκτακτου επιδόματος Πάσχα για τους υγειονομικούς υπαλλήλους και τους υπαλλήλους της Πολιτικής Προστασίας).

Από την άλλη πλευρά, στα μέτρα ρευστότητας που υιοθετήθηκαν συγκαταλέγεται, αφενός, το πρόγραμμα παροχής δανείων κεφαλαίου κίνησης με διετή επιδότηση επιτοκίου λόγω πανδημίας από το ΤΕΠΙΧ II, προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις σε αναστολή ή περιορισμό λειτουργίας. Αφετέρου, έχει συσταθεί το Ταμείο Εγγυοδοσίας Επιχειρήσεων Covid-19, ως ανεξάρτητη χρηματοδοτική μονάδα στο πλαίσιο της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας, για να χρηματοδοτηθούν με εγγυημένα δάνεια κεφαλαίου κίνησης οι μικρές, μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις της χώρας. Τα συνολικά διαθέσιμα κεφάλαια των δύο κύκλων του Ταμείου Εγγυοδοσίας Επιχειρήσεων Covid-19 ανέρχονται σε περίπου 2 δισ. ευρώ, που με τη μόχλευση αναμένεται να ξεπεράσουν τα 6 δισ. ευρώ.

¹⁶ Αντίστοιχο ειδικό βοήθημα 600 ευρώ χορηγήθηκε σε έξι επιστημονικούς τομείς κατά τη διάρκεια του Απριλίου.

¹⁷ Επιπλέον αυτών, το πακέτο των δημοσιονομικών μέτρων οικονομικής στήριξης συμπληρώνεται από ποικίλες δράσεις που αποτυπώνονται στο σύνολό τους στην αντίστοιχη ενότητα δημοσιονομικών παρεμβάσεων 2020 και 2021.

Πέραν των ανωτέρω μέτρων, θεσπίστηκε και το πλαίσιο χορήγησης μικροχρηματοδοτήσεων (ν. 4701/2020) για τη χορήγηση δανείων έως 25.000 ευρώ χωρίς εμπράγματα εξασφαλίσεις σε πολύ μικρές επιχειρήσεις¹⁸. Οι χορηγήσεις αναμένεται να ξεκινήσουν ως το τέλος του τρέχοντος έτους, δίνοντας ώθηση στην ανάκαμψη των πληγεισών πολύ μικρών επιχειρήσεων με δυσκολία εύρεσης ρευστότητας από άλλες πηγές.

Τα ως άνω εθνικά μέτρα συμπληρώνουν τα διαθέσιμα για την Ελλάδα εργαλεία στήριξης που έχουν υιοθετηθεί σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, μεταξύ των οποίων το Πανευρωπαϊκό Ταμείο Εγγυήσεων υπό την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ) για τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων, ιδιαίτερα μικρομεσαίων και το μέσο για την παροχή χρηματοδότησης με τη μορφή δανείων για την προστασία της απασχόλησης (SURE).

Όφελος για την ελληνική οικονομία προκύπτει και από το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω της πανδημίας (PEPP), που αποφασίστηκε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με συνολικό ύψος 1.350 δισ. ευρώ για την αγορά ιδιωτικών και δημόσιων τίτλων κατά τη διάρκεια της κρίσης, επιπλέον του προγράμματος ύψους 120 δισ. ευρώ που είχε αποφασιστεί προηγουμένως. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποφάσισε υπέρ της επιλεξιμότητας των ελληνικών ομολόγων στο πρόγραμμα βάσει παρέκκλισης, αξιολογώντας τις προ της πανδημίας θετικές εξελίξεις στην ελληνική οικονομία και τις χρηματοπιστωτικές αγορές¹⁹. Μετά τη συμπερίληψη των ελληνικών ομολόγων, οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες στην Ελλάδα εξομαλύνθηκαν, με την απόδοση του δεκαετούς ομολόγου να υποχωρεί σημαντικά, φτάνοντας τον Νοέμβριο του 2020 κάτω από το 0,7%, χαμηλότερα από τα προ-πανδημίας επίπεδα.

Από το επόμενο έτος, η ελληνική οικονομία αναμένεται να επιστρέψει σταδιακά σε πορεία ανάπτυξης, με την εξέλιξη της πανδημίας σε διεθνές επίπεδο κατά τη διάρκεια του 2021 να παραμένει κρίσιμος παράγοντας για τον ρυθμό ανάκαμψης που θα διαμορφωθεί στο σύνολο του έτους. Συμβολή στην προσπάθεια ανασυγκρότησης, μετά το τέλος της πανδημίας, αναμένεται να προέλθει από τη συνεχιζόμενη πρόοδο στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας ακόμα και μέσα στην περίοδο της υγειονομικής κρίσης.

Σύμφωνα με τον ευρύ δείκτη πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της Τράπεζας της Ελλάδος²⁰ (με βάση τον δείκτη τιμών καταναλωτή), το 2020 εκτιμάται βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, χωρίς όμως τα οφέλη να κεφαλαιοποιούνται άμεσα, λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας.

Ακόμα, σύμφωνα με την Έκθεση παρακολούθησης προόδου ως προς τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Αρχής (έκδοση Μαΐου 2020), η Ελλάδα καταγράφει πρόοδο και στους δεκαεπτά στόχους, με υψηλότερες επιδόσεις όσον αφορά τους στόχους της υγείας και ευημερίας, της οικονομικά προσιτής και καθαρής ενέργειας, των μειωμένων ανισοτήτων, της μηδενικής πείνας και των βιώσιμων πόλεων και κοινοτήτων. Θετικά βήματα επίσης έχει επιδείξει ως προς την αξιοπρεπή εργασία και την οικονομική ανάπτυξη, τη βιομηχανία, καινοτομία και δίκτυο υποδομών, και την ποιότητα της εκπαίδευσης.

Η διατήρηση του μεταρρυθμιστικού προσανατολισμού το 2020, παρά την επιδείνωση της οικονομικής συγκυρίας, αναγνωρίζεται και στην φθινοπωρινή Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας (Σεπτέμβριος 2020), με ειδικές αναφορές στα σημαντικά βήματα των τελευταίων μηνών όσον αφορά την πρωτεύουσα νομοθεσία, την απλούστευση της διαδικασίας αδειοδοτήσεων επενδυτικών έργων, την ενεργειακή πολιτική και τη δημόσια διοίκηση. Στην ίδια έκθεση, εξαιρείται η προώθηση επιπλέον μεταρρυθμίσεων, οι οποίες δεν απορρέουν από τις δεσμεύσεις της Ελλάδας προς το Eurogroup (Ιούνιος 2018), αλλά αναμένεται να τονώσουν το επενδυτικό κλίμα και να αναβαθμίσουν το επιχειρηματικό περιβάλλον.

¹⁸ Καθώς και φυσικά πρόσωπα που ασκούν ατομική επιχειρηματική δραστηριότητα ή πρόκειται να συστήσουν πολύ μικρή επιχείρηση, και άτομα που θέλουν να εκπαιδευτούν ώστε να μπουν στην αγορά εργασίας ή προέρχονται από ευάλωτες ομάδες.

¹⁹ Επιπλέον, ως μέρος της δέσμης προσωρινών μέτρων για τη χαλάρωση των κριτηρίων καταλληλότητας των εξασφαλίσεων που έλαβε πρόσφατα το Διοικητικό Συμβούλιο, τα ελληνικά κρατικά χρέεγραφα γίνονται προσωρινά αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, βάσει παρέκκλισης.

²⁰ Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής 2019-2020, Ιούνιος 2020, Τράπεζα της Ελλάδος.

Αυτές αφορούν την ψηφιακή διακυβέρνηση, τη χάραξη της νέας αναπτυξιακής στρατηγικής, την επαγγελματική εκπαίδευση και την επιτάχυνση της διαδικασίας δημοσίων επενδύσεων, που αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την επίτευξη του αναπτυξιακού στόχου του 2021.

Ο ρυθμός ανάπτυξης του 2021 συνδέεται άμεσα με τη βελτίωση της διαδικασίας δημοσίων επενδύσεων λόγω των νέων ευρωπαϊκών πόρων που θα γίνουν διαθέσιμοι για την Ελλάδα το 2021 υπό το σχέδιο ανάκαμψης της Ευρώπης 'Next Generation EU'. Το σχέδιο εγκρίθηκε από τη Σύνοδο Κορυφής της 17^{ης} - 21^{ης} Ιουλίου 2020, σε συνέχεια του πρώτου ευρωπαϊκού πακέτου για την αντιμετώπιση των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας, με στόχο τη στήριξη της προσπάθειας των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης να ανακάμψουν από την υγειονομική κρίση, την ενίσχυση της ενιαίας αγοράς και την επιτάχυνση της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης. Τα συνολικά κονδύλια του σχεδίου, που είναι επιπρόσθετα του νέου Πολυετούς Δημοσιονομικού Πλαισίου, έχουν ύψος 750 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 390 δισ. ευρώ υπό μορφή επιχορηγήσεων και 360 δισ. ευρώ υπό μορφή δανείων. Εξ αυτών, στην Ελλάδα έχουν κατανεμηθεί 32 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 19,3 δισ. ευρώ σε επιχορηγήσεις και 12,7 δισ. ευρώ υπό μορφή δανείου.

Με τα δεδομένα αυτά, η Ελλάδα επεξεργάζεται ένα συνεκτικό Εθνικό Στρατηγικό Σχέδιο για τη βέλτιστη παραγωγική αξιοποίηση και μόχλευση όλων των διαθέσιμων κεφαλαίων από το 'Next Generation EU', καθώς και των πόρων από το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2021-2027, βασισμένο στις προτάσεις και στις στρατηγικές κατευθύνσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το Σχέδιο Ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας.

Η υλοποίηση του σχεδίου, η οποία θα συντελεστεί με συνεργασία όλων των συναρμόδιων Υπουργείων, καθώς και τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, θα συντονίζεται από την αυτοτελή Ειδική Υπηρεσία Συντονισμού Ταμείου Ανάκαμψης, η οποία υπάγεται στον Αναπληρωτή Υπουργό Οικονομικών.

Οι προτεραιότητες του υπό διαμόρφωση σχεδίου αφορούν: α) τη στήριξη της επιχειρηματικότητας, την προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων και την προώθηση της καινοτομίας, β) την ενίσχυση της απασχόλησης και της κοινωνικής συνοχής, γ) την πράσινη ανάπτυξη, δ) τον ψηφιακό μετασχηματισμό και την τεχνολογική αναβάθμιση δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, ε) την αναβάθμιση των υποδομών και τη στήριξη της περιφέρειας, σε συνδυασμό και συμπληρωματικά με τα άλλα προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που αποτυπώνονται στο Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2021-2027.

Η επιτυχία του εν λόγω σχεδίου αποτελεί κλειδί ώστε να καταστεί πρόσκαιρη η επιδείνωση, λόγω της πανδημίας, των ανισορροπιών της ελληνικής οικονομίας που κληροδότησε η οικονομική κρίση του 2009 στην Ελλάδα. Στο ίδιο πλαίσιο, οι στόχοι ενσωματώνουν πτυχές ισόρροπης ανάπτυξης και ενίσχυσης της κοινωνικής συνοχής, που αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της οικονομικής μεγέθυνσης εντός του ευρωπαϊκού οικοδομήματος.

2.2 Οι εξελίξεις το 2019

Σύμφωνα με την αναθεωρημένη δεύτερη εκτίμηση ετήσιων εθνικών λογαριασμών της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής για το 2019, ο ετήσιος ρυθμός πραγματικής ανάπτυξης παρέμεινε αμετάβλητος έναντι της πρώτης εκτίμησης του Μαρτίου 2020, στο 1,9%, εμφανίζοντας τάση επιτάχυνσης κατά 0,3 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του προς τα κάτω αναθεωρημένου ρυθμού του 2018.

Ωστόσο, αναθεώρηση έχει επέλθει ως προς τους προσδιοριστικούς παράγοντες της ανάπτυξης. Σύμφωνα με αυτήν, η τάση στήριξης της ανάπτυξης στη μεγέθυνση της καταναλωτικής δαπάνης τα προηγούμενα έτη παραμένει και το 2019. Με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία, ο ρυθμός ανάπτυξης του 2019 απορρέει πρωτίστως από την ιδιωτική κατανάλωση (+1,9% έναντι του 2018, έναντι +0,8% προηγουμένως) και δευτερευόντως από τη δημόσια κατανάλωση (+1,2%, έναντι 2,1% προηγουμένως), χωρίς να παραγνωρίζεται η παράλληλη αύξηση της συμβολής του εξωτερικού τομέα έναντι του 2018, από τις 0,3 στις 0,7 ποσοστιαίες μονάδες.

Την ίδια στιγμή, η διαμορφούμενη εικόνα είναι επιδεινωμένη έναντι των προηγούμενων στοιχείων για το 2019 όσον αφορά το κλείσιμο του επενδυτικού κενού στην Ελλάδα, ενώ αρνητικές συνέπειες από την αναθεώρηση στοιχείων προκύπτουν και για την αγορά εργασίας το 2019.

Η μεταβολή των τιμών μέσα στο 2019 υπήρξε οριακά θετική (+0,3% βάσει του εθνικού ΔΤΚ), με τον πυρήνα του πληθωρισμού να παρουσιάζει στασιμότητα (+0,1%). Αντίθετα, ο μέσος ονομαστικός μισθός αυξήθηκε περισσότερο, κατά 1,0% σε ετήσια βάση, υποδηλώνοντας κέρδη σε όρους πραγματικού μέσου μισθού κατά 0,8% έναντι του 2018.

Προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για την επιμέρους τάση κάθε συνιστώσας του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια του 2019 μετά την αναθεώρηση των στοιχείων, απαιτείται ανάλυση των εναρμονισμένων προς την ετήσια αναθεώρηση τριμηνιαίων στοιχείων εθνικών λογαριασμών για το 2019, τα οποία όμως αναμένεται να γίνουν διαθέσιμα από την Ελληνική Στατιστική Αρχή στις 4 Δεκεμβρίου 2020.

Πάντως, από την εξέταση των διαθέσιμων δεικτών υψηλής συχνότητας, υποδηλώνεται επιτάχυνση της δυναμικής της οικονομίας στο δεύτερο εξάμηνο του 2019 έναντι του προηγούμενου εξαμήνου. Στις ευνοϊκές εξελίξεις συγκαταλέγεται η ενίσχυση των επιχειρηματικών προσδοκιών στον κλάδο των κατασκευών, οι οποίες τον Δεκέμβριο του 2019 ήταν βελτιωμένες κατά 35,4 μονάδες βάσης έναντι του τέλους του πρώτου εξαμήνου 2019. Αντίστοιχα, το επίπεδο του Δείκτη Οικονομικού Κλίματος διαμορφώθηκε στο τέλος του 2019 υψηλότερα κατά 7,7 μονάδες βάσης από ότι στο τέλος του πρώτου εξαμήνου 2019, παρά τη μέση μείωση 2,0 μονάδων βάσης του αντίστοιχου δείκτη για την Ευρωζώνη εντός του ίδιου διαστήματος.

Οι συνθήκες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών επίσης, είδαν βελτίωση μέσα στο δεύτερο εξάμηνο του 2019, με το υπόλοιπο καταθέσεων/ρέπος στο σύνολο της οικονομίας αυξημένο τον Δεκέμβριο του 2019 κατά 6,5 δισ. ευρώ ή 4,3% έναντι του Ιουνίου του 2019, εν μέσω αντίστοιχων αυξήσεων στις καταθέσεις των νοικοκυριών (κατά 4,2 δισ. ευρώ) και των επιχειρήσεων (κατά 2,0 δισ. ευρώ) στο ίδιο διάστημα²¹. Σε αυτό εκτιμάται ότι συνέβαλε η αύξηση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα από τον Σεπτέμβριο του 2019, οπότε συντελέστηκε η πλήρης άρση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων.

Ακόμα, η βελτίωση της διεθνούς εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία επικυρώθηκε τον Οκτώβριο του 2019 με την επιτυχή έκδοση δεκαετούς ομολόγου, μέσω του οποίου αντλήθηκε 1,5 δισ. ευρώ με ιστορικά χαμηλή απόδοση 1,5% και αυξημένη συμμετοχή θεσμικών χαρτοφυλακίων. Τον ίδιο μήνα, ο οίκος αξιολόγησης S&P αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας από B+ σε BB- με θετική προοπτική, ακολουθούμενος από τον οίκο DBRS που αναβάθμισε την προοπτική της ελληνικής οικονομίας από σταθερή σε θετική εντός της βαθμίδας BB (χαμηλό), την 1η Νοεμβρίου 2019.

2.3 Οι εξελίξεις το 2020

Το ΑΕΠ και οι συνιστώσες του

Στην αρχή του 2020 και πριν το ξέσπασμα της πανδημίας, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ αναμενόταν στο 2,8% για φέτος (πρόβλεψη Κρατικού Προϋπολογισμού 2020), με κύρια τη συνεισφορά των επενδύσεων και της ενίσχυσης της απασχόλησης στην ανάπτυξη.

Ωστόσο, η υγειονομική κρίση ανέτρεψε τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης του τέλους του 2019 και τις μακροοικονομικές εκτιμήσεις για το τρέχον έτος. Η διάρκεια της κρίσης, που συσχετίζεται με το χρονικό σημείο εξάλειψης του υγειονομικού κινδύνου, αποτελεί σήμερα την πιο σημαντική, αλλά άγνωστη παράμετρο για τη διαδικασία οικονομικών προβλέψεων. Σε αυτό το περιβάλλον, κάθε άσκηση προβλέψεων για την πορεία της οικονομίας συνοδεύεται από επισφάλεια, όπως αποδεικνύεται από τις συνεχείς επί το χείρον αναθεωρήσεις των μακροοικονομικών προσομοιώσεων όλων των διεθνών οργανισμών κατά τη διάρκεια του 2020.

²¹ Σύμφωνα με τα μηνιαία στοιχεία τραπεζικής χρηματοδότησης και καταθέσεων, της Τράπεζας της Ελλάδος.

Ένας επιπρόσθετος περιοριστικός παράγοντας για τη μακροοικονομική προβλεπτική διαδικασία για το 2020 προστέθηκε από την αναθεώρηση των Εθνικών Λογαριασμών του 2019 όσον αφορά τις συνιστώσες του πραγματικού ΑΕΠ, δεδομένου ότι κατά την κατάθεση του Κρατικού Προϋπολογισμού δεν είναι ακόμα διαθέσιμα τα αντίστοιχα αναθεωρημένα τριμηνιαία στοιχεία (για το 2019 και το πρώτο εξάμηνο του 2020), που αποτελούν τη βάση για τη διενέργεια των ετήσιων προβλέψεων.

Για την ελληνική οικονομία, η πρώτη εθνική μακροοικονομική πρόβλεψη για την επίπτωση της πανδημίας έγινε στα μέσα Απριλίου 2020, υπό την υπόθεση της εξάντλησης της υγειονομικής κρίσης μέσα στο δεύτερο τρίμηνο του 2020 και αντιστοιχούσε σε ύφεση 4,7% για το 2020, σύμφωνα με το σενάριο βάσης του Προγράμματος Σταθερότητας 2020. Μία δεύτερη εκτίμηση για ύφεση 7,9% του ΑΕΠ συμπεριλήφθηκε ως εναλλακτικό σενάριο στο Πρόγραμμα Σταθερότητας, στη βάση δυσμενέστερων υποθέσεων έναντι του βασικού σεναρίου, όσον αφορά την ύφεση στην Ευρωζώνη και την επίπτωση της πανδημίας στον εξωτερικό τουρισμό της χώρας.

Ωστόσο, οι διαμορφούμενες εξελίξεις πέραν του Απριλίου 2020 συνέτειναν στην ανάγκη για προς τα κάτω αναθεώρηση του βασικού μακροοικονομικού σεναρίου του Προγράμματος Σταθερότητας. Τα αίτια επανεξέτασης του βασικού σεναρίου σχετίζονταν με τη διάρκεια της υγειονομικής κρίσης και τη μετατόπιση των εξωτερικών υποθέσεων από μία βραχύβια διαταραχή που δεν θα εκτεινόταν πέραν του δεύτερου τριμήνου 2020 σε μία νέα πραγματικότητα μεγαλύτερης διάρκειας παγκοσμίως. Ήδη τον Σεπτέμβριο του 2020, η νέα έξαρση της νόσου Covid-19 στην Ευρώπη και παγκοσμίως οδήγησε σε νέα εκτίμηση για την ύφεση του 2020 της τάξης του 8,2% έναντι του 2019, στο πλαίσιο του Προσχεδίου του Κρατικού Προϋπολογισμού 2021, στη βάση της βαθύτερης ύφεσης στην Ευρωζώνη και της μεγαλύτερης επίπτωσης στις διεθνείς ταξιδιωτικές αφίξεις, δυσμενέστερη ακόμη και από εκείνες του σεναρίου του Προγράμματος Σταθερότητας.

Οι νέες υποθέσεις του Προσχεδίου του Κρατικού Προϋπολογισμού αναθεωρήθηκαν περαιτέρω προς το δυσμενέστερο κατά τη διάρκεια του Νοεμβρίου 2020, ενσωματώνοντας την επίπτωση του εκτυλισσόμενου δεύτερου lockdown για τον περιορισμό του νέου, μεγαλύτερου κύματος της πανδημίας. Ως εκ τούτου, οι τρέχουσες υποθέσεις ενσωματώνουν βαθύτερη ύφεση στην Ευρωζώνη έναντι των προηγούμενων εκτιμήσεων²², μεγαλύτερη μείωση ταξιδιωτικών αφίξεων μη κατοίκων, στο δεύτερο εξάμηνο του έτους, άνω του 70% έναντι του 2019 (που επιφέρουν απώλεια 78% των εισπράξεων του 2019 στο σύνολο του 2020), πτώση της οικονομικής δραστηριότητας του τέταρτου τριμήνου 2020 λόγω του νέου lockdown και πιο αργή επαναφορά της οικονομίας σε συνθήκες κανονικότητας, λόγω της επαιλούμενης συνέχισης της πανδημίας ως τον Απρίλιο του 2021. Λόγω αυτών, η προηγουμένως εκτιμώμενη οικονομική ανάκαμψη του τέταρτου τριμήνου του 2020 (Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2021) έχει πλέον αναθεωρηθεί σε τριμηνιαία ύφεση, που εν συνεχεία καθιστά σημαντικά δυσμενέστερη την επίδραση μεταφοράς στο 2021.

Σημαντική κρίνεται η εξέταση των έως σήμερα διαθέσιμων στοιχείων εθνικών λογαριασμών για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2020, καθώς σε αυτά αποτυπώνεται η αρχική επίδραση των μέτρων περιορισμού της πανδημίας στην ελληνική οικονομία. Ωστόσο, κατόπιν της αναθεώρησης των στοιχείων έτους 2019 από την Ελληνική Στατιστική Αρχή, τα εν λόγω στοιχεία θα πρέπει να αξιολογούνται μόνο ως μία αδρή πρώτη εικόνα των τάσεων στην οικονομία, έως ότου εναρμονιστούν με την αναθεώρηση του 2019.

Με την επιφύλαξη των ανωτέρω, στο πρώτο τρίμηνο του 2020 η ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας ήταν σημαντικά μεγαλύτερη από ό,τι για τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (-0,7% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, έναντι -3,7% για την Ευρωζώνη). Το ευνοϊκότερο αυτό αποτέλεσμα πρώτου τριμήνου είναι συμβατό, αφενός, με τις θετικές προοπτικές στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα στο ίδιο διάστημα. Αφετέρου, είναι συμβατό με τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος τους πρώτους μήνες του 2020, ιδίως σε ό,τι αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία, τον δείκτη υπεύθυ-

²² Μεγαλύτερη του 7,8% που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο των φθινοπωρινών οικονομικών προβλέψεων της. Δεδομένου ότι οι εν λόγω προβλέψεις διενεργήθηκαν πριν τις 22 Οκτωβρίου 2020, δεν ενσωματώνουν τον κύριο όγκο των νέων μέτρων περιορισμού της πανδημίας πολλών ευρωπαϊκών χωρών για το τέταρτο τρίμηνο του 2020.

νων προμηθειών και τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης της οικονομίας. Ενδεικτικά, στις αρχές του 2020, οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων συνέχιζαν να κινούνται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, ωθώντας τον οίκο αξιολόγησης Fitch να αναβαθμίσει, στις 24 Ιανουαρίου 2020, την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας από BB- σε BB με θετική προοπτική.

Ωστόσο, η παρούσα κρίση, με τις αναπόφευκτες άμεσες επιπτώσεις σε όρους διεθνών χρηματοπιστωτικών συνθηκών και αγοράς εργασίας, ανέκοψε προσωρινά τόσο την προ πανδημίας δυναμική βελτίωσης της καμπύλης αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων όσο και τη δυναμική αύξησης της απασχόλησης. Κι ενώ οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων ήδη τον Ιούνιο του 2020 είχαν επανέλθει στα αρχικά επίπεδα του 2020, λόγω της έγκαιρης λήψης μέτρων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η αγορά εργασίας αναμένεται να πληγεί για μεγαλύτερο διάστημα, τόσο λόγω της σημαντικής συμμετοχής της τουριστικής απασχόλησης στη συνολική απασχόληση κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, όσο και λόγω της αναστολής λειτουργίας κλάδων και μείωσης της προσφοράς εργασίας λόγω του υγειονομικού κινδύνου στο τέταρτο τρίμηνο.

Οι απώλειες για τον κλάδο του τουρισμού στο τρίτο τρίμηνο του 2020 αναμένεται να είναι μεγάλες, λόγω της διαχρονικής συγκέντρωσης υψηλού ποσοστού διεθνών ταξιδιωτικών αφίξεων εντός αυτού του τριμήνου²³. Την περίοδο Ιουλίου – Αυγούστου, κατά την οποία υπήρξε σταδιακή άρση των περιορισμών στις διεθνείς μετακινήσεις, τα στοιχεία Ισοζυγίου Πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος δείχνουν μείωση ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά 75% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2019, με την πτώση στο σύνολο του πρώτου οκταμήνου του 2020 να ανέρχεται στο 79,7%.

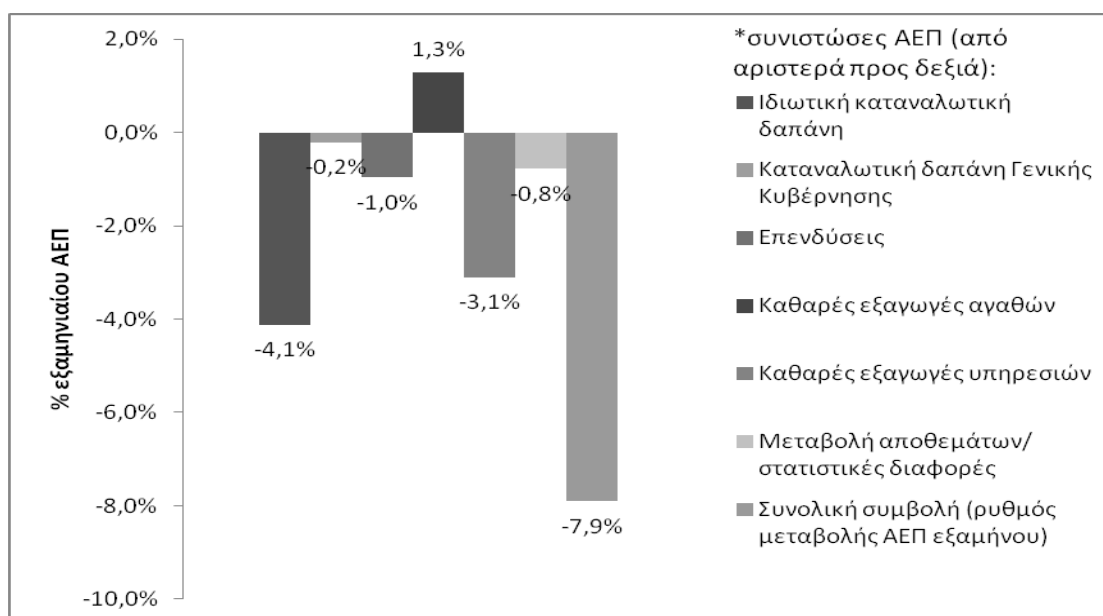
Η ύφεση στο σύνολο του 2020 οδηγείται από την κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας στο δεύτερο και το τέταρτο τρίμηνο του έτους, η οποία αντανακλά το καθολικό «πάγωμα» της δραστηριότητας σε συγκεκριμένους κλάδους παραγωγής (lockdown) εντός αυτών των τριμήνων τόσο στην Ελλάδα, όσο και διεθνώς. Η μεγαλύτερη επίδραση του lockdown φαίνεται να καταγράφεται στους κλάδους του εμπορίου, του τουρισμού και των τεχνών, με τους κλάδους των ορυχείων/μεταποίησης και των επαγγελματικών/επιστημονικών δραστηριοτήτων να ακολουθούν.

Ως εκ τούτου, και κατ' αναλογία των έως σήμερα διαθέσιμων τριμηνιαίων στοιχείων για το δεύτερο τρίμηνο, αρνητική πορεία εκτιμάται για όλες τις μεταβλητές του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια των lockdown (και στο σύνολο του έτους), εξαιτίας της διαταραχής στην παραγωγή και της δευτερογενούς μετάδοσής της σε μη άμεσα πληττόμενους κλάδους μέσω της μείωσης της ζήτησης. Μόνη εξαίρεση αναμένεται να αποτελέσει ο όγκος δημόσιας κατανάλωσης, δεδομένων των αυξημένων δαπανών για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Η παροδική συρρίκνωση της ζήτησης αναμένεται να επηρεάσει καθοδικά τον πληθωρισμό, πέραν των ήδη αυξημένων καθοδικών πιέσεων από την πορεία των διεθνών τιμών του πετρελαίου. Ως αποτέλεσμα, το βάθος της ύφεσης αναμένεται μεγαλύτερο σε ονομαστικούς όρους έναντι των όρων όγκου εγχώριου προϊόντος.

Ενδεικτικά, στο Διάγραμμα 1.2 δίνεται η εικόνα των τάσεων των συνιστωσών του ΑΕΠ στο σύνολο πρώτου εξαμήνου 2020, με βάση τα (υποκειμένα σε αναθεώρηση) διαθέσιμα τριμηνιαία στοιχεία εθνικών λογαριασμών.

²³ Το 2019, στο τρίτο τρίμηνο του έτους συγκεντρώθηκε το 55% των ετήσιων τουριστικών αφίξεων από το εξωτερικό (στοιχεία Ισοζυγίου Πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος).

Διάγραμμα 1.2 Συμβολή των συνιστωσών ΑΕΠ στον ρυθμό ανάπτυξης, πρώτο εξάμηνο 2020
(% ΑΕΠ πρώτου εξαμήνου προηγούμενου έτους, σε σταθερές τιμές)



Πηγή: Τριμηνιαίο Εθνικό Λογαριασμό 2ου τριμήνου 2020 (Ελληνική Στατιστική Αρχή).

Στη βάση των ανωτέρω, η συνισταμένη των οικονομικών επιπτώσεων από τα τρία βασικά κανάλια μετάδοσης της υγειονομικής κρίσης (παραγωγή, απασχόληση και εγχώρια ζήτηση, εξωτερικός τομέας) και η μερικώς αντισταθμιστική δράση των μέτρων οικονομικής στήριξης, τοποθετεί την ύφεση για το σύνολο του 2020 στο 10,5%, κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ χαμηλότερα από ότι στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού. Στον μεγαλύτερο βαθμό της, η απόκλιση αυτή αντικατοπτρίζει την εκτιμώμενη επίπτωση του δεύτερου lockdown του 2020 στη μεταβολή του ετήσιου πραγματικού εγχώριου προϊόντος. Σε ονομαστικούς όρους, ο ρυθμός μείωσης του ΑΕΠ αναμένεται να είναι συγκριτικά μεγαλύτερος (-11,3%), με τον αποπληθωριστή σε αρνητικό έδαφος (-0,8%).

Η εγχώρια ζήτηση αναμένεται να έχει μεγαλύτερη αρνητική συμβολή στο ΑΕΠ στο σύνολο του έτους σε σχέση με τον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, εξηγώντας το 60% της ύφεσης. Η πραγματική ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να μειωθεί κατά 7,6% έναντι του 2019, λόγω μειωμένων ευκαιριών για κατανάλωση και μείωσης του μέσου ονομαστικού μισθού εν μέσω lockdown. Η συνολική απασχόληση εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 5,1% και η απασχόληση των μισθωτών κατά 5,2%, επιφέροντας μείωση των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας κατά 8,1%. Ο πραγματικός μέσος μισθός εκτιμάται ότι θα μειωθεί λιγότερο από τον ονομαστικό, κατά 2,1% έναντι του 2019, εν μέσω μείωσης του Εν. ΔΤΚ κατά 1,1%. Η μέση παραγωγικότητα της εργασίας αναμένεται να υποχωρήσει κατά 5,7%.

Οι πραγματικές επενδύσεις αναμένεται να σημειώσουν περαιτέρω απώλειες στο δεύτερο εξάμηνο του έτους, φτάνοντας στο σύνολο του 2020 στο -14,3% έναντι του 2019, ως αντανάκλαση του χαμηλού επιπέδου δραστηριότητας στον κλάδο του τουρισμού, της μειωμένης ζήτησης και της αναζωπύρωσης της αβεβαιότητας διεθνώς όσον αφορά την επιδημιολογική εξέλιξη της κρίσης. Ωστόσο, οι επενδύσεις στον κλάδο των κατασκευών αναμένεται να παραμείνουν σε θετική πορεία στο σύνολο του έτους, λόγω του ιδιαίτερα θετικού πρώτου εξαμήνου του 2020.

Οι εξαγωγές υπηρεσιών αναμένεται να υποστούν καθίζηση στο σύνολο του έτους (-47,0%), με κύρια την επίδραση της εισερχόμενης ταξιδιωτικής κίνησης και τις μικρότερες απώλειες των εισαγωγών υπηρεσιών να οδηγούν σε αρνητική συμβολή του ισοζυγίου υπηρεσιών στο ΑΕΠ κατά 7,5% του ΑΕΠ. Η μεγάλη αρνητική συμβολή υπεραντισταθμίζει την κατά 2,7% του ΑΕΠ θετική συμβολή των καθα-

ρών εξαγωγών αγαθών, που οφείλεται στη συγκριτικά μεγαλύτερη πτώση του όγκου των εισαγωγών αγαθών²⁴ (-14,2%) έναντι των εξαγωγών αγαθών (-9,2%).

Η προ της πανδημίας δυναμική μείωσης της ανεργίας αναμένεται να αναστραφεί προσωρινά το 2020, με την αύξηση των ανέργων να φτάνει τις 1,6 ποσοστιαίες μονάδες του εργατικού δυναμικού, παράλληλα με τη μείωση του εργατικού δυναμικού κατά 3,2% έναντι του 2019 εξαιτίας της επιφυλακτικότητας στην προσφορά εργασίας σε περιόδους έξαρσης της πανδημίας.

Η προσωρινή διακοπή της ανάκαμψης κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2020 αναμένεται να επιδράσει στον ετήσιο ρυθμό ανάκαμψης του επόμενου έτους, μέσω της αρνητικής επίδρασης μεταφοράς (carry over). Ωστόσο, η ισχυρή επαναφορά σε θετικούς τριμηνιαίους ρυθμούς ανάπτυξης σε ετήσια βάση από το δεύτερο τρίμηνο του 2021, όπως είχε εκτιμηθεί στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού, συνεχίζει να αποτελεί εκτίμηση του βασικού μακροοικονομικού σεναρίου.

Πληθωρισμός - Τιμές

Η υφεσιακή επίδραση των μέτρων κατά της πανδημίας αντέστρεψε, από τον Απρίλιο του 2020, την προηγουμένως ανοδική τάση του Εν.ΔΤΚ, οδηγώντας τους μέσους ρυθμούς Εν. ΔΤΚ και εθνικού ΔΤΚ στο -1,1% για το πρώτο δεκάμηνο του 2020, χαμηλότερα από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (+0,4%). Η μείωση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, που συντέλεσε προς αυτήν την κατεύθυνση, αντανακλάται στον σημαντικά λιγότερο αρνητικό πυρήνα του πληθωρισμού, που κυμάνθηκε στο -0,2% την ίδια περίοδο.

Η αρνητική πορεία των τιμών εντάθηκε από τον Ιούνιο του 2020, με τον ρυθμό πληθωρισμού της περιόδου Ιουνίου – Οκτωβρίου στο -2,1% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2019. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν οι μειωμένοι συντελεστές έμμεσης φορολογίας στις μεταφορές προσώπων, στα οργανωμένα τουριστικά πακέτα, στα εισιτήρια των κινηματογράφων και σε συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών εστίασης (μη αλκοολούχα ποτά), που εφαρμόστηκαν από τον Ιούνιο του 2020 ως μέτρο αντιστάθμισης των επιπτώσεων της πανδημίας.

Στο σύνολο του έτους, ο ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να διαμορφωθεί κοντά στο επίπεδο δεκαμήνου (-1,1%), περιορίζοντας τις απώλειες του πραγματικού μέσου μισθού σε σχέση με τις αντίστοιχες σε όρους ονομαστικού μισθού, στο 2,0% σε ετήσια βάση.

Απασχόληση – Ανεργία

Η ανεργία μειώθηκε μεταξύ Φεβρουαρίου και Απριλίου 2020 στο 15,7% του εργατικού δυναμικού έναντι 16,1% τον Ιανουάριο του 2020, παρά την εξάπλωση της πανδημίας και την αναστολή λειτουργίας οικονομικών κλάδων την ίδια περίοδο. Αυτό εξηγείται από τη μειωμένη διαθεσιμότητα ενός τμήματος του πληθυσμού να προσφέρει εργασία κατά την πρώτη έξαρση της πανδημίας, με αποτέλεσμα το τμήμα αυτό να καταγραφεί στατιστικά ως οικονομικά ανενεργός πληθυσμός τους αντίστοιχους μήνες. Ως εκ τούτου, το εργατικό δυναμικό υποχώρησε κατά 2,7% την περίοδο Φεβρουαρίου – Απριλίου 2020 έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2019 και ο μέσος αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 30,7 χιλιάδες έναντι του Ιανουαρίου 2020.

Τον Μάιο 2020, η τάση στατιστικής καταγραφής μειωμένου αριθμού ανέργων εξέλειψε, λόγω υποχώρησης της πανδημίας και του υγειονομικού κινδύνου, οδηγώντας στη διαμόρφωση του ποσοστού ανεργίας στο 17,7% του εργατικού δυναμικού. Εντούτοις, από τα μηνιαία στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού δεν προκύπτει τάση περαιτέρω αύξησης των ανέργων τους αμέσως επόμενους μήνες, αλλά σταδιακή ανάκαμψη της αγοράς εργασίας. Τον Αύγουστο του 2020, ο αριθμός ανέργων είχε μειωθεί κατά 41 χιλιάδες έναντι του Μαΐου, με αντίστοιχη αύξηση των απασχολούμενων κατά 52,3 χιλιάδες.

²⁴ Σε αυτό συμβάλλει η υποχώρηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό κατά 25% το 2020.

Τα σημάδια ανθεκτικότητας της αγοράς εργασίας θεωρείται ότι σηματοδοτούν την επιτυχία του μέτρου αναστολής των συμβάσεων εργασίας στους κλάδους που έχουν πληγεί από την πανδημία, καθώς και της «ρήτρας μη απολύσεων» για τους επωφελούμενους από τα μέτρα οικονομικής στήριξης.

Σε κάθε περίπτωση, τα νέα μέτρα περιορισμού της εξάπλωσης του Covid-19, τον Νοέμβριο του 2020, αναμένεται να επιδεινώσουν την πορεία των δεικτών της αγοράς εργασίας στο σύνολο του έτους, επιταχύνοντας την πτωτική τάση του εργατικού δυναμικού και της απασχόλησης (στο -3,2% και -5,1% αντίστοιχα, σε ετήσια βάση) και αυξάνοντας πρόσκαιρα το ποσοστό των ανέργων κατά 1,6 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του 2019.

Νομισματικές και πιστωτικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Το 2020 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του συνόλου των εγχωρίων καταθέσεων επιβραδύνθηκε έναντι του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο τους πρώτους εννέα μήνες του έτους, σε 6,5% (μέσος ετήσιος ρυθμός κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2019: 7,9%). Η παρατηρούμενη επιβράδυνση αποδίδεται κυρίως στις καταθέσεις προθεσμίας έως 2 έτη, οι οποίες υποχώρησαν με εντεινόμενο ρυθμό κατά τη διάρκεια των πρώτων εννέα μηνών του τρέχοντος έτους. Αντίθετα, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκαν με διψήφιο μέγεθος ετήσιου ρυθμού ανόδου, ο οποίος επιταχύνθηκε σταδιακά. Η συρρίκνωση της διαφοράς του επιτοκίου καταθέσεων προθεσμίας από το επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας εκτιμάται ότι συνέβαλε στη μετακίνηση πόρων μεταξύ των δύο κατηγοριών καταθέσεων. Επιπλέον του περιορισμού του κόστους ευκαιρίας διακράτησης καταθέσεων μεγαλύτερης ρευστότητας, η αύξηση του υπολοίπου των τρεχούμενων λογαριασμών, των καταθέσεων όψεως και των καταθέσεων ταμειωτηρίου υποστηρίχθηκε από τη δέσμη μέτρων πολιτικής για τον περιορισμό των επιπτώσεων της πανδημίας στην πραγματική οικονομία, την αύξηση της χρησιμότητας των καταθέσεων ως μέσου πληρωμών και πιθανώς την αναβολή καταναλωτικών δαπανών εκ μέρους των νοικοκυριών.

Όσον αφορά την ανάλυση κατά τομέα, οι τραπεζικές καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν συνολικά περίπου κατά 6,2 δισ. ευρώ τους πρώτους εννέα μήνες του έτους (έναντι αύξησης 0,1 δισ. ευρώ την ίδια περίοδο του 2019). Η αξιοσημείωτη άνοδος των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προήλθε κατά κύριο λόγο από καταθέσεις μίας ημέρας (6/7 της συνολικής ροής του εννεάμηνου Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020) γεγονός που αντανακλά τη συγκέντρωση διαθεσίμων από τις επιχειρήσεις κατά την περίοδο της πανδημίας και μετά, πιθανώς για λόγους πρόνοιας ή πίστωσης προϊόντος δανείου ή χρηματοδοτικού εργαλείου υπέρ της ενίσχυσης ρευστότητας των επιχειρήσεων που επλήγησαν από την πανδημία. Παρά την αρνητική επίδραση που συνέχισε να ασκεί η συρρίκνωση των στεγαστικών και των καταναλωτικών δανείων, οι καταθέσεις των νοικοκυριών αυξήθηκαν κατά 3,7 δισ. ευρώ (έναντι αύξησης 4,2 δισ. ευρώ την ίδια περίοδο του 2019) σε συνέπεια με την ενίσχυση της αποταμιευτικής συμπεριφοράς των νοικοκυριών.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα (συμπεριλαμβανομένης της Τραπεζής της Ελλάδος), αφού έλαβε αρνητικές τιμές το 2019, το 2020 μεταστράφηκε σε θετικές τιμές και επιταχύνθηκε έντονα. Αναλυτικότερα, ο εν λόγω ρυθμός μεταβολής ανήλθε σε 54,0% το Σεπτέμβριο του 2020 (έναντι -5,5% το Δεκέμβριο του 2019) και το εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020 διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 24,2% έναντι -2,5% κατά το 2019. Η σημαντική ετήσια άνοδος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης κατά μέσο όρο το εν λόγω διάστημα του 2020, ενισχύθηκε από την αύξηση της αξίας του αποθέματος τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στο χαρτοφυλάκιο των ΝΧΙ (νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων), καθώς οι τίτλοι αυτοί κατέστησαν εκ νέου κατ' εξαίρεση αποδεκτοί από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεις. Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα τους χρησιμοποίησαν προκειμένου να αντλήσουν πόρους μέσω πράξεων αναχρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα. Επίσης, οι εν λόγω τίτλοι υπήχθησαν στο Pandemic Emergency Purchase Programme της ΕΚΤ, γεγονός το οποίο οδήγησε στην αύξηση της αξίας του σχετικού χαρτοφυλακίου της Τραπέζης της Ελλάδος ως αποτέλεσμα της κτήσης τους μέσω του εν λόγω προγράμματος.

Όσον αφορά την τραπεζική χρηματοδότηση του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας, οι μεν πιστώσεις προς τα νοικοκυριά συνέχισαν να μειώνονται, η δε χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις αυξήθηκε περαιτέρω. Ο ετήσιος ρυθμός μείωσης των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά έγινε εντονότερος τους πρώτους εννέα μήνες του 2020 και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε -2,8% έναντι -2,6% το 2019 (Σεπτέμβριος 2020: -2,5%, Δεκέμβριος 2019: -2,9%). Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης εκ μέρους των τραπεζών προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, αφού σημείωσε επιτάχυνση κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2019, μετά το Μάρτιο του 2020 ξεκίνησε εκ νέου να αυξάνεται αδιαλείπτως και το Σεπτέμβριο του 2020 ανήλθε σε 8,3%, την υψηλότερη τιμή που έχει λάβει μετά τον Ιούλιο του 2009 (Δεκέμβριος 2019: 1,7%). Το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2020 ο εν λόγω ρυθμός (4,5%) ήταν κατά μέσο όρο υψηλότερος έναντι του 2019 (2,2%).

Η ενδυνάμωση της πιστωτικής επέκτασης εκ μέρους των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις το 2020, ιδιαίτερα μετά το Μάρτιο κατά τον οποίο ξεκίνησαν οι επιδράσεις από την πανδημία, αντανακλά την ενίσχυση της ζήτησης, καθώς και της προσφοράς τραπεζικών δανείων. Όσον αφορά τη ζήτηση για νέα δάνεια, οι πιέσεις στη ρευστότητα των επιχειρήσεων μετά την έναρξη της πανδημίας και η διαμόρφωση των επιτοκίων των επιχειρηματικών δανείων σε χαμηλό μέσο επίπεδο κατά το 2020 είχαν αυξητική επίδραση, η οποία υπεραντιστάθμισε τις επιπτώσεις από τον περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας κατά το α' και β' τρίμηνο του έτους. Εν όψει της αυξημένης αβεβαιότητας λόγω της πανδημίας, οι επιχειρήσεις αντιμετώπισαν τις πιέσεις αυτές με άντληση τραπεζικών δανειακών πόρων και από υφιστάμενες πιστωτικές γραμμές, εκτός από την υποβολή αιτημάτων για την ένταξή τους στα κυβερνητικά προγράμματα στήριξης για την αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας Covid-19.

Από την πλευρά της προσφοράς, οι συνθήκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος βελτιώθηκαν το 2020, μέσω της στήριξης από τα μέτρα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, από τα εποπτικά μέτρα του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (SSM) και από τα δημοσιονομικά μέτρα ενίσχυσης των επιχειρήσεων (και των νοικοκυριών) που έλαβε η κυβέρνηση. Επίσης, η παροχή τραπεζικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις ενισχύθηκε ιδιαίτερα, ειδικά μετά τον Ιούνιο του 2020, από τα προγράμματα χρηματοδότησης μέσω της Αναπτυξιακής Τράπεζας με εγγυήσεις (από το «Ταμείο Εγγυοδοσίας Επιχειρήσεων Covid-19») και παροχής δανείων κεφαλαίου κίνησης με διετή επιδότηση επιτοκίου λόγω πανδημίας από το ΤΕΠΙΧ II. Ωστόσο, σημαντικό περιοριστικό παράγοντα για την προσφορά πιστώσεων εκ μέρους των τραπεζών αποτελεί η προοπτική της δημιουργίας νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων λόγω της ύφεσης.

Η περαιτέρω συρρίκνωση του υπολοίπου της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά, κατά την υπό εξέταση περίοδο, συνδέεται με την επιδείνωση της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης και τις εκτιμήσεις για άνοδο της ανεργίας, την περιστολή των καταναλωτικών δαπανών και την άνοδο της οικονομικής αβεβαιότητας. Οι παράγοντες αυτοί συνέβαλαν αρνητικά στη ζήτηση και την προσφορά δανείων. Εξάλλου, τα δάνεια προς τα νοικοκυριά συνεχίζουν να εμφανίζουν (συγκριτικά με τις επιχειρήσεις) υψηλότερους δείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων περιορίζοντας τη διάθεση των τραπεζών να διοχετεύσουν νέες πιστώσεις. Επίσης, όσον αφορά τα στεγαστικά δάνεια, οι αβέβαιες εκτιμήσεις για την εξέλιξη των τιμών στην αγορά των κατοικιών επέδρασαν ανασταλτικά στη ζήτηση.

Η επί μακρόν εξαιρετικά διευκολυντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ και η ενίσχυση των καταθέσεων, ως πηγής άντλησης ρευστότητας εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων, συνέβαλαν στο να διαμορφωθούν τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα την εξεταζόμενη περίοδο σε ιστορικά ελάχιστες τιμές. Το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας, περιλαμβανομένων των καταθέσεων των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο τους πρώτους εννέα μήνες του τρέχοντος έτους σε 0,27%, δηλαδή κατά 32 μονάδες βάσης χαμηλότερα έναντι του μέσου επιτοκίου της ίδιας περιόδου του 2019.

Το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο το 2020 σε χαμηλότερο επίπεδο έναντι του προηγούμενου έτους και, παρά τις αυξήσεις που παρατηρήθηκαν από τον Μάιο και εξής, συνεχίζει να κυμαίνεται σε ιστορικά χαμηλές τιμές, δια-

σφαλίζοντας μέχρι στιγμής υποστηρικτικές συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις. Ειδικότερα, το μεσοσταθμικό επιτόκιο των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε 3,22%, κατά μέσο όρο, τους πρώτους εννέα μήνες του 2020 (κατά 77 μονάδες βάσης χαμηλότερα έναντι του μέσου επιτοκίου της ίδιας περιόδου του 2019). Στην ελάφρυνση του κόστους τραπεζικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων συνέβαλε σε σημαντικό βαθμό η διάθεση χρηματοδοτικών εργαλείων αναπτυξιακών φορέων, με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων που επλήγησαν από την πανδημία.

Όμοια με τις επιχειρήσεις, το κόστος τραπεζικού δανεισμού προς τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο το 2020 σε χαμηλότερο επίπεδο έναντι του προηγούμενου έτους, μολονότι η πτωτική τάση που ακολουθούσε ανεκόπη από τον Μάιο και μετά. Το μεσοσταθμικό επιτόκιο των δανείων προς τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε 4,89% κατά μέσο όρο την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου του 2020 (κατά 26 μονάδες βάσης χαμηλότερα από το αντίστοιχο μέσο επιτόκιο της ίδιας περιόδου ένα έτος νωρίτερα).

Σε πραγματικούς όρους, τα επιτόκια των τραπεζικών δανείων ενισχύθηκαν το 2020 κυρίως λόγω των αποπληθωριστικών πιέσεων που ασκήθηκαν μετά το α' τρίμηνο του έτους. Το πραγματικό επιτόκιο²⁵ των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε αντίστοιχα σε 4,16% και 5,84%, κατά μέσο όρο, την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου του 2020 (υψηλότερα κατά 72 και 124 μονάδες βάσης αντίστοιχα, έναντι των αντίστοιχων μέσων όρων της ίδιας περιόδου του 2019).

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020, κατέγραψε έλλειμμα 8,6 δισ. ευρώ, αυξημένο κατά 8,5 δισ. ευρώ σε σχέση με εκείνο της ίδιας περιόδου του 2019.

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μεγάλη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των υπηρεσιών, ως αποτέλεσμα κυρίως της δραματικής μείωσης των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες λόγω των περιοριστικών μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας, τα οποία επηρέασαν αρνητικά και τις μεταφορές (θαλάσσιες και αεροπορικές). Ο περιορισμός του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών αντιστάθμισε μερικώς το αποτέλεσμα αυτό σε συνδυασμό με τη βελτίωση των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων.

Το ισοζύγιο αγαθών εμφάνισε έλλειμμα κατά 3,3 δισ. ευρώ μικρότερο σε σχέση με εκείνο της ίδιας περιόδου του 2019 και διαμορφώθηκε σε 14,1 δισ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των εισαγωγών με ρυθμό ταχύτερο από εκείνον της μείωσης των εξαγωγών. Σε μεγάλο βαθμό, η μείωση τόσο των εξαγωγών όσο και των εισαγωγών οφείλεται στη μείωση των εξαγωγών και εισαγωγών καυσίμων που αντανακλά κυρίως την πτώση των τιμών του πετρελαίου. Μεταξύ των υπόλοιπων κλάδων εξαγομένων αγαθών, σημαντική θετική συμβολή είχαν οι κλάδοι των αγροτικών προϊόντων και τροφίμων και των φαρμακευτικών προϊόντων. Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή, οι εξαγωγές προς την ΕΕ είχαν καλύτερη επίδοση. Γενικά οι εξαγωγές αγαθών έδειξαν αντοχή στην πτώση της εξωτερικής ζήτησης.

Η μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών οφείλεται κυρίως στη μείωση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, η οποία δεν αντισταθμίστηκε από τον περιορισμό των αντίστοιχων πληρωμών. Στο εννεάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2020, η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση και οι σχετικές εισπράξεις ήταν μειωμένες κατά 77,2% και 78,2% αντίστοιχα. Το γ' τρίμηνο του 2020, που αντιπροσωπεύει την αιχμή της τουριστικής περιόδου, οι ταξιδιωτικές εισπράξεις διαμορφώθηκαν στο 26% εκείνων της ίδιας περιόδου του 2019. Οι εισπράξεις από μεταφορές μειώθηκαν κατά 16,2%, αφού οι εισπράξεις τόσο από θαλάσσιες όσο και από αεροπορικές μεταφορές κατέγραψαν μείωση.²⁶

²⁵ Το πραγματικό επιτόκιο εκτιμάται ως η διαφορά μεταξύ του ονομαστικού επιτοκίου και του δωδεκάμηνου ρυθμού πληθωρισμού.

²⁶ Οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές αποτελούν το κυριότερο στοιχείο του λογαριασμού μεταφορών αφού αντιπροσώπων σε περίπου 85% των συνολικών εισπράξεων την περίοδο 2015-2019. Το αντίστοιχο ποσοστό για τις αεροπορικές μεταφορές ήταν 11%.

Συγκεκριμένα, οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές μειώθηκαν κατά 10,3% - αντανakλώντας τη μείωση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου και τον αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας - καταγράφοντας όμως σχετική αντοχή συγκριτικά με τις εξελίξεις στις εισπράξεις άλλων υπηρεσιών.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων περιορίστηκε, ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων σημείωσε αύξηση, με σημαντική θετική συμβολή από την εκταμίευση από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης (ESM) του ποσού των 644,4 εκατ. ευρώ, που αφορά την έγκριση της επιστροφής των κερδών από τα ελληνικά ομόλογα (ANFA/SMP), καθώς και των 103 εκατ. ευρώ από την επιστροφή του περιθωρίου επιτοκίου (step-up margin). Τέλος, το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαίων παρουσίασε άνοδο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019.²⁷

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2020, στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων, οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων έναντι του εξωτερικού σημείωσαν αύξηση κατά 494,7 εκατ. ευρώ και οι καθαρές υποχρεώσεις τους έναντι του εξωτερικού, οι οποίες αντιστοιχούν σε άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα, κατέγραψαν αύξηση κατά 2,4 δισ. ευρώ.

Στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, η καθαρή αύξηση των απαιτήσεων των κατοίκων έναντι του εξωτερικού οφείλεται κυρίως στην αύξηση (κατά 32,9 δισ. ευρώ) των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού. Η καθαρή μείωση των υποχρεώσεών τους οφείλεται κυρίως στη μείωση (8,2 δισ. ευρώ) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου.²⁸

Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, η καθαρή αύξηση των απαιτήσεων των κατοίκων έναντι του εξωτερικού οφείλεται κυρίως στην αύξηση (κατά 2,5 δισ. ευρώ) της στατιστικής προσαρμογής που συνδέεται με την έκδοση χαρτονομισμάτων. Η καθαρή αύξηση των υποχρεώσεων αντανakλά κυρίως την αύξηση (κατά 41,9 δισ. ευρώ) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε καταθέσεις και γeros στην Ελλάδα (περιλαμβάνεται και ο λογαριασμός TARGET) και την αύξηση (κατά 6,2 δισ. ευρώ) των δανειακών υποχρεώσεων προς μη κατοίκους.

Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2020, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν σε 9,6 δισ. ευρώ, έναντι 7,5 δισ. ευρώ στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2019.

²⁷ Οι εισπράξεις των λοιπών πρωτογενών εισοδημάτων και των δευτερογενών εισοδημάτων της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνουν κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), καθώς και τις απολήψεις από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, ενώ οι πληρωμές περιλαμβάνουν κυρίως τις αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό. Οι εισπράξεις κεφαλαίων της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνουν κυρίως τις απολήψεις από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και το Ταμείο Συνοχής.

²⁸ Επισημαίνεται ότι οι ανωτέρω εξελίξεις στις κατηγορίες των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και των λοιπών επενδύσεων επηρεάζονται σημαντικά από τις συναλλαγές που αφορούν τιτλοποιήσεις δανείων συστημικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

**Πίνακας 1.2 Ισοζύγιο πληρωμών
(σε εκατ. ευρώ)**

		Ιανουάριος-Δεκέμβριος			Ιανουάριος-Σεπτέμβριος		
		2017	2018	2019	2018	2019	2020
I.	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-3.406,2	-5.232,2	-2.725,5	-1.357,3	-90,1	-8.612,1
	Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (I.A+I.B)						
	Εξαγωγές	-1.790,2	-3.184,7	-1.717,4	-170,9	952,3	-8.484,4
	Εισαγωγές	61.701,7	69.532,2	72.596,2	53.434,8	56.534,3	38.589,8
		63.491,9	72.716,9	74.313,6	53.605,7	55.582,0	47.074,2
I.A	Ισοζύγιο αγαθών (I.A.1 - I.A.2)	-19.833,9	-22.489,1	-22.833,3	-16.568,0	-17.468,6	-14.125,3
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	28.040,5	32.372,8	32.433,6	23.908,9	24.274,5	21.096,2
	Καύσιμα	7.887,8	10.016,9	9.078,8	7.343,8	6.940,1	4.433,2
	Πλοία (πωλήσεις)	102,0	130,9	91,5	123,6	58,2	56,1
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	20.050,7	22.225,0	23.263,4	16.441,5	17.276,1	16.606,9
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	47.874,4	54.861,9	55.266,9	40.476,9	41.743,0	35.221,5
	Καύσιμα	11.605,4	15.197,5	14.119,3	11.193,8	10.897,2	7.016,1
	Πλοία (αγορές)	141,9	187,7	436,6	171,5	339,1	132,8
	Αγαθά χωρίς καύσιμα και πλοία	36.127,0	39.476,7	40.711,1	29.111,6	30.506,8	28.072,6
I.B	Ισοζύγιο υπηρεσιών (I.B.1 - I.B.2)	18.043,7	19.304,4	21.115,9	16.397,1	18.420,9	5.640,9
I.B.1	Εισπράξεις	33.661,3	37.159,3	40.162,6	29.525,8	32.259,8	17.493,6
	Ταξιδιωτικό	14.630,1	16.085,8	18.178,8	14.112,6	16.107,1	3.509,4
	Μεταφορές	14.473,8	16.629,9	17.303,1	12.178,8	12.847,6	10.765,1
	Λοιπές υπηρεσίες	4.557,3	4.443,6	4.680,7	3.234,4	3.305,1	3.219,1
I.B.2	Πληρωμές	15.617,6	17.854,9	19.046,8	13.128,8	13.838,9	11.852,7
	Ταξιδιωτικό	1.904,7	2.191,0	2.743,8	1.605,8	2.012,5	641,2
	Μεταφορές	9.520,6	11.044,3	11.377,4	8.059,7	8.295,0	7.680,7
	Λοιπές υπηρεσίες	4.192,3	4.619,6	4.925,5	3.463,3	3.531,4	3.530,8
I.Γ	Ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-1.057,3	-1.726,4	-1.591,6	-1.177,2	-1.188,9	-435,5
I.Γ.1	Εισπράξεις	6.184,1	6.058,5	6.202,9	4.825,5	4.909,3	5.205,2
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	216,6	223,0	246,9	157,3	185,3	150,7
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	3.148,0	2.731,4	3.046,7	1.946,7	2.199,5	2.185,4
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	2.819,5	3.104,1	2.909,3	2.721,6	2.524,6	2.869,1
I.Γ.2	Πληρωμές	7.241,3	7.784,9	7.794,5	6.002,8	6.098,2	5.640,7
	Από εργασία (αμοιβές, μισθοί)	1.343,7	1.363,7	1.411,6	1.007,3	1.060,7	1.034,1
	Από επενδύσεις (τόκοι, μερίσματα, κέρδη)	5.492,3	6.019,1	5.975,9	4.683,0	4.695,3	4.275,7
	Λοιπά πρωτογενή εισοδήματα	405,4	402,1	407,0	312,5	342,3	330,9
I.Δ	Ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων (I.Δ.1 - I.Δ.2)	-558,7	-321,1	583,5	-9,2	146,5	307,8
I.Δ.1	Εισπράξεις	1.949,9	2.177,6	3.827,9	1.714,6	2.647,4	2.902,0
	Γενική Κυβέρνηση	939,8	1.034,7	2.361,2	907,2	1.588,5	1.704,4
	Λοιποί τομείς	1.010,1	1.142,9	1.466,8	807,4	1.058,9	1.197,6
I.Δ.2	Πληρωμές	2.508,6	2.498,8	3.244,5	1.723,8	2.500,9	2.594,2
	Γενική Κυβέρνηση	1.792,7	1.702,8	1.830,3	1.195,2	1.463,5	1.383,4
	Λοιποί τομείς	715,9	796,0	1.414,2	528,5	1.037,3	1.210,8
II.	Ισοζύγιο κεφαλαίων (II.1-II.2)	914,5	353,2	679,8	166,3	214,0	1.331,6
II.1	Εισπράξεις	1.133,8	1.007,4	1.178,7	511,9	641,8	1.645,0
	Γενική Κυβέρνηση	1.040,2	627,5	1.023,0	302,7	508,7	1.500,1
	Λοιποί τομείς	93,6	379,8	155,8	209,1	133,2	144,9
II.2	Πληρωμές	219,3	654,2	498,9	345,5	427,8	313,4
	Γενική Κυβέρνηση	3,0	4,1	4,9	2,1	3,0	3,3
	Λοιποί τομείς	216,3	650,1	494,0	343,4	424,8	310,1
	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων (I + II)	-2.491,7	-4.879,7	-2.045,6	-1.191,0	123,9	-7.280,6
III.	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικ. συν/γών (III.A+III.B+III.Γ+III.Δ)	-1.949,1	-3.923,7	-520,0	-1.216,6	-542,6	-6.495,3
III.A	Άμεσες επενδύσεις*	-2.935,8	-2.960,7	-3.910,5	-2.296,8	-2.462,4	-1.921,3
	Απαιτήσεις	143,0	437,8	562,4	281,1	409,0	494,7
	Υποχρεώσεις	3.078,8	3.398,5	4.472,9	2.577,9	2.871,4	2.416,1
III.B	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου*	-20.117,7	73,8	24.231,5	-3.780,3	20.941,1	42.733,5
	Απαιτήσεις	-19.392,1	1.377,7	25.927,1	-501,7	24.994,8	34.051,7
	Υποχρεώσεις	725,7	1.303,9	1.695,6	3.278,6	4.053,6	-8.681,8
III.Γ	Λοιπές επενδύσεις*	20.986,4	-966,8	-20.925,0	5.013,5	-18.963,4	-48.417,5
	Απαιτήσεις	-11.744,7	-5.801,8	-1.609,6	-4.249,9	-1.959,1	2.385,8
	Υποχρεώσεις	-32.731,0	-4.835,0	19.315,4	-9.263,4	17.004,3	50.803,3
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	5.693,7	19.555,0	-4.444,8	20.001,4	-1.966,0	-492,5
III.Δ	Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων**	118,0	-70,0	84,0	-153,0	-58,0	1.110,1
IV.	Τακτοποιητέα στοιχεία (I+II-III+IV=0)	542,5	955,4	1.525,7	-25,6	-666,5	785,3
	Υψος συναλλαγματικών διαθεσίμων***	6.509,0	6.625,0	7.571,0	6.169,0	7.537,0	9.635,0

(+) αύξηση (-) μείωση

** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραπεζικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συναλλάγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

2.4 Οι προοπτικές το 2021

Οι προοπτικές των οικονομιών παγκοσμίως χαρακτηρίζονται από υψηλή αβεβαιότητα, τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μεσοπρόθεσμα. Η αβεβαιότητα αυτή συνδέεται με το άγνωστο της διάρκειας της υγειονομικής κρίσης και την ταχύτητα εξόδου από τα περιοριστικά μέτρα παγκοσμίως, αλλά και με την ανθεκτικότητα των οικονομιών και την ικανότητά τους να απορροφήσουν τη μεγαλύτερη ύφεση που γνώρισαν μεταπολεμικά.

Η μεγαλύτερη της αρχικώς εκτιμώμενης ένταση της πανδημίας στην Ευρώπη το φθινόπωρο του 2020 και η περαιτέρω όξυνσή της εντός του τέταρτου τριμήνου, δημιουργεί μία αρνητική συγκυρία (επίδραση μεταφοράς) για τις οικονομικές προοπτικές στην αρχή του 2021. Για αυτόν τον λόγο, η εκδήλωση εύρωστων ρυθμών ανάκαμψης αναμένεται να καθυστερήσει να αποτυπωθεί στους ετήσιους ρυθμούς ανάπτυξης των χωρών το 2021, συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας. Ήδη πριν τη συμπερίληψη των χειμερινών μέτρων καθολικού lockdown σε ορισμένες ευρωπαϊκές οικονομίες, οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Νοέμβριος 2020) σκιαγραφούν μία εικόνα μερικής ανάκαμψης για την Ευρωζώνη το 2021, με ανάκτηση λιγότερου από το 50% των απωλειών του 2020 σε όρους πραγματικού εγχώριου προϊόντος. Η αντίστοιχη εθνική πρόβλεψη για την ελληνική οικονομία αντιστοιχεί σε ανάκτηση του 41,3% των απωλειών του 2020, ενσωματώνοντας ήδη την πλήρη επίδραση από την εφαρμογή του ολικού lockdown Νοεμβρίου 2020.

Ωστόσο, αρκετοί παράγοντες συνηγορούν στην ταχεία επαναφορά της ελληνικής οικονομίας σε διατηρήσιμη τροχιά ανάπτυξης, από το δεύτερο τρίμηνο του 2021. Μεταξύ αυτών είναι, αφενός, τα μέτρα που θα εφαρμοστούν το 2021 για την ενίσχυση των εισοδημάτων και τη στήριξη των επιχειρήσεων και της απασχόλησης στο πλαίσιο αντιμετώπισης των επιπτώσεων της πανδημίας, ύψους 7,5 δισ. ευρώ, τα οποία αναμένεται να επιδράσουν θετικά στο πραγματικό ΑΕΠ κατά 2,5% του ΑΕΠ του 2020. Αφετέρου, βασική υπόθεση αποτελεί η επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων, εν μέσω ευνοϊκότερης οικονομικής συγκυρίας και σταθερού πολιτικού προσανατολισμού. Είναι ενδεικτικό ότι, ακόμα και εντός της κρίσης της πανδημίας, η μεταρρυθμιστική πρόοδος στην Ελλάδα διατηρήθηκε, όπως αναγνωρίστηκε στην Έβδομη Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας για τη χώρα, τον Σεπτέμβριο του 2020. Στην ίδια βάση, η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τον οίκο αξιολόγησης Moody's σε Ba3 από B1 στις 6 Νοεμβρίου 2020, παρά το ανακοινωμένο δεύτερο lockdown για το έτος, καταδεικνύει τον προσωρινό χαρακτήρα της ύφεσης του 2020 και τις προοπτικές γρήγορης επαναφοράς σε συνθήκες δυναμικής ανάπτυξης για τη χώρα.

Επιπλέον, η συμβολή στην ανάπτυξη των ευρωπαϊκών κονδυλίων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility) του Σχεδίου Ανάκαμψης αναμένεται να φτάσει το 2021 το 2,1% του ΑΕΠ, καταδεικνύοντας τα βραχυχρόνια οφέλη που συμπληρώνουν την επίδραση του Μηχανισμού σε όρους μακροπρόθεσμου μετασχηματισμού της οικονομίας.

Στη βάση των ανωτέρω, και συμπεριλαμβανομένης της αναθεωρημένης επί τα χείρω εκτίμησης για το βάθος της πανδημίας (σε συμβατότητα με την αναφορά στους καθοδικούς κίνδυνους των οικονομικών προοπτικών που είχε γίνει στο Κεφάλαιο 1 του Προσχεδίου του Κρατικού Προϋπολογισμού 2021), το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να διαμορφωθεί κάτω από το επίπεδο του 2019 κατά 6,2 ποσοστιαίες μονάδες, με ετήσιο ρυθμό αύξησης σε σχέση με το 2020, 4,8%.

Στην ανάκτηση μέρους της χαμένης δυναμικής αναμένεται να συμβάλουν όλες οι συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης πλην της δημόσιας κατανάλωσης, η οποία προβλέπεται ότι θα μειωθεί κατά 1,9%, έναντι αύξησής της κατά 2,1% το 2020 λόγω των υψηλών δαπανών για την αντιμετώπιση της πανδημίας.

Η πραγματική ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να στηριχθεί από την εκ νέου θετική προοπτική της αγοράς εργασίας, αυξανόμενη κατά 3,0% έναντι του 2020. Η συνολική και η μισθωτή απασχόληση εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά 3,8% και 4,5% αντίστοιχα, εν μέσω αύξησης του οικονομικά ενεργού πληθυσμού κατά 2,7% σε ετήσια βάση.

Για τις πραγματικές επενδύσεις, η ομαλή και έγκαιρη απορρόφηση των κονδυλίων από το Ταμείο Ανάκαμψης αποτελεί κλειδί, ώστε να προσεγγίσουν τη συνεισφορά της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ το 2021, αγγίζοντας ρυθμό ετήσιας αύξησης 23,2%. Τα κονδύλια του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας εκτιμάται ότι θα κατευθυνθούν σε επενδύσεις κατά ποσοστό 70% της συνολικής κατανομής επιχορηγήσεων και δανείων για το έτος, με ισχυρά πολλαπλασιαστικά οφέλη για το σύνολο της οικονομίας, μέσω της ανάπτυξης υποδομών, δικτύων και των συνεργειών σε τεχνολογικούς τομείς.

Οι βελτιωμένες εξωτερικές υποθέσεις έναντι του 2020 όσον αφορά το παγκόσμιο εμπόριο και την ανάπτυξη στην Ευρωζώνη, αναμένεται να στηρίξουν την ανάκαμψη των μεταφορών και, μετριοπαθώς, του τουριστικού κλάδου, με τις καθαρές εξαγωγές υπηρεσιών να συμβάλλουν θετικά στο ΑΕΠ κατά 3,7 ποσοστιαίες μονάδες το 2021. Αντίθετα, οι καθαρές εξαγωγές αγαθών αναμένεται να μειωθούν κατά 2,9% του ΑΕΠ το 2021, εξαιτίας της μεγάλης αύξησης των εισαγωγών αγαθών εν μέσω επενδύσεων σε κατασκευαστικό και τεχνολογικό εξοπλισμό στο πλαίσιο υλοποίησης του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Ο πληθωρισμός αναμένεται να κινηθεί ελαφρώς ανοδικά, δεδομένης της αναθερμασμένης ζήτησης, στο 0,6% έναντι του 2020, έναντι αύξησης του ονομαστικού μέσου μισθού κατά 1,3% σε ετήσια βάση.

Η ανεργία προβλέπεται στο 17,9% του εργατικού δυναμικού, βελτιωμένη κατά 1,0 ποσοστιαία μονάδα έναντι του 2020, καθώς ο αριθμός ανέργων θα μειώνεται εκ νέου το 2021 και ο αριθμός απασχολούμενων θα αυξάνεται, τόσο στους μισθωτούς όσο και στους αυτοαπασχολούμενους.

**Πίνακας 1.3 Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας
(% ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)**

	2019	2020**	2021**
ΑΕΠ	1,9	-10,5	4,8
Ιδιωτική κατανάλωση	1,9	-7,6	3,0
Δημόσια κατανάλωση	1,2	2,1	-1,9
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	-4,6	-14,3	23,2
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	4,8	-30,3	22,5
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	3,0	-17,4	16,4
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	0,2	-0,8	0,8
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	0,5	-1,1	0,6
Απασχόληση*	1,2	-5,1	3,8
Ποσοστό ανεργίας*	15,2	16,9	16,0
Ποσοστό ανεργίας (Έρευνα Εργατικού Δυναμικού)	17,3	18,9	17,9

Πηγή: Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί (Ελληνική Στατιστική Αρχή), εκτιμήσεις/προβλέψεις Υπουργείου Οικονομικών.

* Σε εθνικολογιστική βάση

** Εκτιμήσεις/προβλέψεις