



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Οικονομικό Δελτίο

Τεύχος 4 / 2021



Περιεχόμενα

Οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις	2
Συνοπτική παρουσίαση	2
1 Εξωτερικό περιβάλλον	9
2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	19
3 Οικονομική δραστηριότητα	26
4 Τιμές και κόστος	33
5 Χρήμα και πίστη	41
6 Δημοσιονομικές εξελίξεις	51
Πλαίσια	56
1 Εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια της πανδημίας	56
2 Επίδραση των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης στις ανάγκες ρευστότητας των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια της πανδημίας	64
3 Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής την περίοδο 27 Ιανουαρίου – 27 Απριλίου 2021	71
4 Ο αντίκτυπος της κρίσης της COVID-19 στην αγορά εργασίας όσον αφορά τους άνδρες και τις γυναίκες στη ζώνη του ευρώ	79
5 Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού	88
6 Η έλλειψη ημιαγωγών και οι επιπτώσεις της στο εμπόριο, την παραγωγή και τις τιμές στη ζώνη του ευρώ	92
7 Οι επιπτώσεις των προγραμμάτων σταθερότητας του 2021 για τις δημοσιονομικές πολιτικές στη ζώνη του ευρώ	97
Στατιστικά στοιχεία	103

Οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις

Συνοπτική παρουσίαση

Μετά τη συρρίκνωση που παρατηρήθηκε το α' τρίμηνο του έτους, έχει αρχίσει η σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, καθώς η κατάσταση λόγω της πανδημίας (COVID-19) βελτιώνεται και οι εκστρατείες εμβολιασμού σημειώνουν σημαντική πρόοδο. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία σηματοδοτούν ανάκαμψη της δραστηριότητας των υπηρεσιών και συνεχιζόμενη δυναμική της μεταποιητικής παραγωγής. Η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να επιταχυνθεί το δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους παράλληλα με την περαιτέρω άρση περιοριστικών μέτρων. Η ανάκαμψη της καταναλωτικής δαπάνης, η ισχυρή παγκόσμια ζήτηση και η διευκολυντική κατεύθυνση της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής θα παρέχουν σημαντική στήριξη στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Ταυτόχρονα, εξακολουθούν να υφίστανται αβεβαιότητες, καθώς οι βραχυπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές συνεχίζουν να εξαρτώνται από την πορεία της πανδημίας και από τον τρόπο με τον οποίο θα αντιδράσει η οικονομία μετά την επανεκκίνησή της. Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε τους τελευταίους μήνες, κυρίως λόγω επιδράσεων της βάσης σύγκρισης, πρόσκαιρων παραγόντων και της αύξησης των τιμών της ενέργειας. Αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω το δεύτερο εξάμηνο του έτους και στη συνέχεια να μειωθεί καθώς οι πρόσκαιροι παράγοντες θα εξαλείφονται. Οι νέες προβολές των εμπειρογνομόνων καταδεικνύουν σταδιακή αύξηση των πιέσεων στον υποκείμενο πληθωρισμό καθ' όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αν και οι πιέσεις παραμένουν συγκρατημένες σε ένα περιβάλλον όπου η υποαπασχόληση των πόρων στην οικονομία εξακολουθεί να είναι σημαντική και θα απορροφηθεί μόνο σταδιακά στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Ο μετρούμενος πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σε χαμηλότερο επίπεδο από τον στόχο του Διοικητικού Συμβουλίου στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Εξακολουθεί να είναι απαραίτητη η διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης κατά την περίοδο της πανδημίας για να μειωθεί η αβεβαιότητα και να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη, πράγμα που θα στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα και θα διαφυλάξει τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Οι συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά έχουν παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερές μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου για τη νομισματική πολιτική που πραγματοποιήθηκε τον Μάρτιο. Όμως, τα επιτόκια της αγοράς αυξήθηκαν περαιτέρω. Ενώ εν μέρει αποτυπώνει τη βελτίωση των οικονομικών προοπτικών, η συνεχιζόμενη αύξηση των επιτοκίων της αγοράς θα μπορούσε να σημαίνει αυστηροποίηση των νεοεισπραγμένων συνθηκών χρηματοδότησης που αφορούν ολόκληρη την οικονομία. Μια τέτοια αυστηροποίηση θα ήταν πρόωγη και θα ενείχε κίνδυνο για τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομίας και τις προοπτικές για τον πληθωρισμό. Στο πλαίσιο αυτό και βάσει κοινής αξιολόγησης των συνθηκών χρηματοδότησης και των προοπτικών για τον πληθωρισμό, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να επιβεβαιώσει την πολύ διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του.

Οικονομική και νομισματική αξιολόγηση στις 10.6.2021, ημερομηνία συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα συνέχισε να ανακάμπτει κατά την αλλαγή του έτους, όπως υποδηλώνουν οι, παρά την κλιμάκωση της πανδημίας, με τις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς να καθίστανται η μεγαλύτερη εστία νέων κρουσμάτων παγκοσμίως. Ενώ η δραστηριότητα το δ' τρίμηνο του 2020 αποδείχθηκε ελαφρώς εντονότερη από ό,τι αναμενόταν στις προηγούμενες προβολές, η παγκόσμια οικονομία εισήλθε στο 2021 σε ασθενέστερη βάση εν μέσω της επανεμφάνισης κρουσμάτων και της λήψης αυστηρότερων περιοριστικών μέτρων. Πρόσφατες έρευνες σηματοδοτούν έντονη δυναμική στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, αν και γίνονται εμφανέστερες οι ενδείξεις απόκλισης μεταξύ προηγμένων και αναδυόμενων οικονομιών της αγοράς, καθώς και μεταξύ των τομέων της μεταποίησης και των υπηρεσιών. Η μεγάλη δέσμη δημοσιονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας που ενέκρινε η κυβέρνηση του Προέδρου Biden αναμένεται να ενισχύσει την ανάκαμψη στις ΗΠΑ, με ορισμένες θετικές επιδράσεις σε παγκόσμιο επίπεδο. Σε αυτό το πλαίσιο, οι προοπτικές ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας μεταβάλλονται ελάχιστα σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές. Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ (εκτός της ζώνης του ευρώ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να επιταχυνθεί κατά 6,2% το τρέχον έτος και στη συνέχεια να επιβραδυνθεί σε 4,2% και 3,7% το 2022 και το 2023 αντίστοιχα. Ωστόσο, η εξωτερική ζήτηση της ζώνης του ευρώ αναθεωρήθηκε προς τα άνω σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές. Προβλέπεται να αυξηθεί κατά 8,6% το τρέχον έτος και κατά 5,2% και 3,4% το 2022 και το 2023 αντίστοιχα. Αυτό αντανakλά κυρίως την αυξημένη ζήτηση από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, τους βασικούς εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ. Οι τιμές εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το τρέχον έτος εν μέσω υψηλότερων τιμών των βασικών εμπορευμάτων και εντονότερης ζήτησης. Οι κίνδυνοι για τις παγκόσμιες βασικές προβλέψεις σχετίζονται κυρίως με τη μελλοντική πορεία της πανδημίας. Άλλοι κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας δραστηριότητας κρίνονται σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι, ενώ οι κίνδυνοι για τον παγκόσμιο πληθωρισμό τείνουν προς τα άνω.

Οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες στη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να είναι κάπως αυστηρότερες από την τελευταία συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου, εν μέσω θετικού κλίματος ως προς τους κινδύνους. Κατά την υπό εξέταση περίοδο (11.3-9.6.2021) οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ και οι διαφορές τους σε σχέση με το επιτόκιο των πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων μίας ημέρας (OIS) αυξήθηκαν μέτρια, κυρίως εν μέσω βελτιωμένων οικονομικών προοπτικών ενόψει της προόδου των εκστρατειών εμβολιασμού σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη στήριξη της πολιτικής. Η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων EONIA (του μέσου δείκτη των επιτοκίων του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας) αυξήθηκε οριακά στις μεσομακροπρόθεσμες διάρκειες, ενώ το βραχυπρόθεσμο άκρο της καμπύλης παρέμεινε σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητο, γεγονός που υποδηλώνει ότι δεν αναμένεται μεταβολή των επιτοκίων πολιτικής στο πολύ εγγύς μέλλον. Οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν επίσης, υποβοηθούμενες από τον συνδυασμό των ακόμη σχετικά χαμηλών προεξοφλητικών

επιτοκίων και της ισχυρής ανάκαμψης των προσδοκιών αύξησης των εταιρικών κερδών. Στο ίδιο πνεύμα με τις τιμές των μετοχών, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται και παρέμειναν στα επίπεδα που παρατηρήθηκαν τελευταία πριν από το τέλος Μαρτίου 2020. Στις αγορές συναλλάγματος, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ενισχύθηκε ελαφρά.

Το α' τρίμηνο του έτους το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ υποχώρησε περαιτέρω, κατά 0,3%, και διαμορφώθηκε σε επίπεδο 5,1% χαμηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδο του δ' τριμήνου του 2019. Οι έρευνες για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές και οι δείκτες υψηλής συχνότητας δείχνουν σημαντική βελτίωση της δραστηριότητας το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Οι έρευνες για τις επιχειρήσεις δείχνουν έντονη ανάκαμψη της δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών, καθώς ο αριθμός των κρουσμάτων μειώνεται, γεγονός που θα επιτρέψει τη σταδιακή εξομάλυνση των δραστηριοτήτων που χαρακτηρίζονται από έντονο συγχρωτισμό. Η μεταποιητική παραγωγή παραμένει εύρωστη, υποστηριζόμενη από τη σταθερή παγκόσμια ζήτηση, αν και τα φαινόμενα συμφόρησης από την πλευρά της προσφοράς θα μπορούσαν να προκαλέσουν κάποια προβλήματα στη βιομηχανική δραστηριότητα στο εγγύς μέλλον. Οι δείκτες εμπιστοσύνης των καταναλωτών ενισχύονται, υποδηλώνοντας έντονη ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης την προσεχή περίοδο. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις παρουσιάζουν ανθεκτικότητα, παρά τους ασθενέστερους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και τις ακόμη αβέβαιες οικονομικές προοπτικές. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η ανάπτυξη αναμένεται να συνεχίσει να βελτιώνεται σημαντικά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2021, καθώς η πρόοδος στις εκστρατείες εμβολιασμού επιτρέπει περαιτέρω χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων. Μεσοπρόθεσμα, η ανάκαμψη της οικονομίας της ζώνης του ευρώ αναμένεται να ενισχυθεί από την εντονότερη παγκόσμια και εγχώρια ζήτηση, καθώς και από τη συνεχή στήριξη τόσο της νομισματικής όσο και της δημοσιονομικής πολιτικής.

Η αξιολόγηση αυτή αντικατοπτρίζεται σε γενικές γραμμές στο βασικό σενάριο των μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 για τη ζώνη του ευρώ. Οι προβολές αυτές προβλέπουν ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 4,6% το 2021, 4,7% το 2022 και 2,1% το 2023. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το 2021 και το 2022, ενώ παραμένουν αμετάβλητες για το 2023.

Συνολικά, οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προοπτικές ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι. Αφενός, η πρόβλεψη για ακόμη ισχυρότερη ανάκαμψη θα μπορούσε να βασιστεί στις πιο αισιόδοξες προοπτικές της παγκόσμιας ζήτησης και σε μια ταχύτερη από την αναμενόμενη μείωση της αποταμίευσης των νοικοκυριών μετά την άρση των περιορισμών στις κοινωνικές επαφές και τις μετακινήσεις. Αφετέρου, η συνεχιζόμενη πανδημία, συμπεριλαμβανομένης της εξάπλωσης των μεταλλάξεων του ιού, και οι επιπτώσεις της στις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες εξακολουθούν να αποτελούν πηγές κινδύνου δυσμενέστερων εξελίξεων.

Σύμφωνα με την προκαταρκτική δημοσίευση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε από 1,3% τον Μάρτιο σε 1,6% τον Απρίλιο και 2,0% τον Μάιο του 2021. Η αύξηση αυτή οφειλόταν κυρίως στην έντονη άνοδο του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας, η οποία αντανakλούσε τόσο τις σημαντικές ανοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης όσο και τις μηνιαίες αυξήσεις και, σε μικρότερο βαθμό, την ελαφρά άνοδο του πληθωρισμού των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας. Ο μετρούμενος πληθωρισμός ενδέχεται να αυξηθεί περαιτέρω προς το φθινόπωρο, αντανakλώντας κυρίως την αντιστροφή της προσωρινής μείωσης του ΦΠΑ στη Γερμανία. Ο πληθωρισμός αναμένεται να μειωθεί εκ νέου στις αρχές του επόμενου έτους, καθώς οι πρόσκαιροι παράγοντες θα εξαλειφθούν και οι παγκόσμιες τιμές της ενέργειας θα επιβραδυνθούν. Οι υποκείμενες πιέσεις στις τιμές αναμένεται να αυξηθούν κάπως το τρέχον έτος λόγω των προσωρινών περιορισμών στην πλευρά της προσφοράς και λόγω της ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης. Ωστόσο, οι πιέσεις στις τιμές είναι πιθανόν να παραμείνουν συνολικά συγκρατημένες, εν μέρει αντανakλώντας τις ασθενείς πιέσεις στους μισθούς, σε ένα περιβάλλον ακόμη σημαντικής υποαπασχόλησης των πόρων στην οικονομία, καθώς και την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Όταν ο αντίκτυπος της πανδημίας εξασθενήσει, η υποχώρηση του υψηλού επιπέδου υποαπασχόλησης των πόρων στην οικονομία, υποβοηθούμενη από τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, θα συμβάλει στη σταδιακή άνοδο του υποκείμενου πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα. Οι δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών και σε στοιχεία της αγοράς παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, αν και οι δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς συνεχίζουν την ανοδική πορεία τους.

Η αξιολόγηση αυτή αντικατοπτρίζεται σε γενικές γραμμές στο βασικό σενάριο των μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 για τη ζώνη του ευρώ, το οποίο προβλέπει ετήσιο πληθωρισμό 1,9% το 2021, 1,5% το 2022 και 1,4% το 2023. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, οι προοπτικές για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το 2021 και το 2022, κυρίως λόγω πρόσκαιρων παραγόντων και της αύξησης του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας. Οι εν λόγω προοπτικές παραμένουν αμετάβλητες για το 2023, καθώς η αύξηση του υποκείμενου πληθωρισμού αντισταθμίζεται σε μεγάλο βαθμό από την αναμενόμενη μείωση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας. Ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί από 1,1% το 2021 σε 1,3% το 2022 και 1,4% το 2023, αναθεωρημένος προς τα άνω σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής σε σύγκριση με τις προβολές του Μαρτίου 2021.

Η δημιουργία χρήματος στη ζώνη του ευρώ μετριάστηκε κατά τη διάρκεια του Απριλίου 2021, παρουσιάζοντας ορισμένες αρχικές ενδείξεις εξομάλυνσης μετά την τεράστια νομισματική επέκταση που συνδέεται με την κρίση του κορωνοϊού. Ο ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (M3) επιβραδύνθηκε σε 9,2% τον Απρίλιο του 2021, από 10,0% τον Μάρτιο και 12,3% τον Φεβρουάριο. Η επιβράδυνση τον Μάρτιο και τον Απρίλιο οφειλόταν εν μέρει σε ισχυρές αρνητικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης, καθώς οι μεγάλες εισροές κατά την αρχική φάση της πανδημίας δεν καταγράφηκαν στα ετήσια στατιστικά στοιχεία για

τον ρυθμό αύξησης. Αντανακλά επίσης τη συγκράτηση της πιο βραχυπρόθεσμης νομισματικής δυναμικής, η οποία προέρχεται κυρίως από τις υποτονικότερες εξελίξεις των καταθέσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων τον Απρίλιο και τις χαμηλότερες ανάγκες σε ρευστότητα, καθώς η κατάσταση λόγω της πανδημίας βελτιώνεται. Οι συνεχιζόμενες αγορές στοιχείων ενεργητικού από το Ευρωσύστημα εξακολουθούν να αποτελούν τη μεγαλύτερη πηγή δημιουργίας χρήματος. Ενώ και αυτό επιβραδύνεται, το στενό νομισματικό μέγεθος M1 παραμένει ο βασικός παράγοντας που συμβάλλει στην αύξηση της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια. Η ισχυρή συμβολή του συμβαδίζει με την υψηλή ακόμη προτίμηση για ρευστότητα στον τομέα διακράτησης χρήματος και με το χαμηλό κόστος ευκαιρίας όσον αφορά τη διακράτηση των πιο ρευστών μορφών χρήματος.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα

επιβραδύνθηκε σε 3,2% τον Απρίλιο, από 3,6% τον Μάρτιο και 4,5% τον

Φεβρουάριο. Αυτή η υποχώρηση σημειώθηκε σε ένα περιβάλλον αντίρροπης δυναμικής των χορηγήσεων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σε 3,2% τον Απρίλιο, από 5,3% τον Μάρτιο και 7,0% τον Φεβρουάριο. Η συρρίκνωση αντανακλά μεγάλες αρνητικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης και κάποια επίστευση της έκδοσης δανείων τον Μάρτιο σε σχέση με τον Απρίλιο. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά επιταχύνθηκε σε 3,8% τον Απρίλιο, από 3,3% τον Μάρτιο και 3,0% τον Φεβρουάριο, υποβοηθούμενος από ισχυρές μηνιαίες ροές και θετικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης. Συνολικά, τα μέτρα πολιτικής που έχει λάβει το Διοικητικό Συμβούλιο, σε συνδυασμό με τα μέτρα που θέσπισαν οι εθνικές κυβερνήσεις και τα άλλα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, εξακολουθούν να είναι ουσιαστικά για τη στήριξη των συνθηκών τραπεζικών χορηγήσεων και της πρόσβασης σε χρηματοδότηση, ιδίως για όσους πλήττονται περισσότερο από την πανδημία.

Ως αποτέλεσμα της εντονότατης κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού και της ισχυρής δημοσιονομικής αντίδρασης, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε σημαντικά, σε 7,3% του ΑΕΠ το 2020, από 0,6% το 2019.

Το τρέχον έτος, καθώς οι χώρες της ζώνης του ευρώ επλήγησαν από νέα κύματα της πανδημίας, έχουν παραταθεί πολλά έκτακτα μέτρα και έχει τεθεί σε εφαρμογή πρόσθετη στήριξη για την ανάκαμψη. Ως εκ τούτου, οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 προβλέπουν οριακή μόνο βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ σε -7,1% του ΑΕΠ το 2021. Ωστόσο, καθώς η πανδημία βαίνει προς ύφεση και η οικονομική ανάκαμψη παγιώνεται, ο δείκτης του ελλείμματος αναμένεται να μειωθεί ταχύτερα, στο 3,4% το 2022 και στο 2,6% στο τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής το 2023. Το χρέος της ζώνης του ευρώ προβλέπεται να κορυφωθεί λίγο κάτω από το 100% του ΑΕΠ το 2021 και να μειωθεί σε περίπου 95% του ΑΕΠ το 2023, δηλ. περίπου 11 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από το προ της πανδημίας επίπεδο. Ωστόσο, μια φιλόδοξη και συντονισμένη κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής είναι καίριας σημασίας, καθώς τυχόν πρόωρη απόσυρση της δημοσιονομικής στήριξης θα δημιουργούσε κίνδυνο να εξασθενήσει η ανάκαμψη και να ενταθούν οι πιο μακροπρόθεσμες αρνητικές συνέπειες. Οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές θα

πρέπει επομένως να συνεχίσουν να παρέχουν κρίσιμη και έγκαιρη στήριξη στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που είναι περισσότερο εκτεθειμένα στην εν εξελίξει πανδημία και στα σχετικά μέτρα περιορισμού. Παράλληλα, τα δημοσιονομικά μέτρα θα πρέπει να εξακολουθήσουν να έχουν προσωρινό χαρακτήρα και να είναι αντικυκλικά, διασφαλίζοντας ταυτόχρονα ότι είναι επαρκώς στοχευμένα ώστε να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τις ευπάθειες και να στηρίξουν τη γρήγορη ανάκαμψη της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ. Συμπληρωματικά προς τα εθνικά δημοσιονομικά μέτρα, το εργαλείο ανάκαμψης "NextGeneration EU" αναμένεται να διαδραματίσει βασικό ρόλο συμβάλλοντας σε ταχύτερη, ισχυρότερη και πιο ομοιόμορφη ανάκαμψη. Θα πρέπει να αυξήσει την οικονομική ανθεκτικότητα και το αναπτυξιακό δυναμικό των οικονομιών των κρατών-μελών της ΕΕ, ιδίως εάν τα κονδύλια χρησιμοποιηθούν για παραγωγικές δημόσιες δαπάνες και συνοδευθούν από διαρθρωτικές πολιτικές που ενισχύουν την παραγωγικότητα. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές του Ιουνίου, ο συνδυασμός επιχορηγήσεων και δανείων μέσω του εργαλείου ανάκαμψης "NextGeneration EU" αναμένεται να παράσχει πρόσθετη ώθηση ύψους περίπου 0,5% του ΑΕΠ ετησίως μεταξύ του 2021 και του 2023.

Οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής

Στις 10.6.2021 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να επιβεβαιώσει την πολύ διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του, προκειμένου να διατηρηθούν ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης για όλους τους τομείς της οικονομίας, κάτι το οποίο είναι απαραίτητο για μια βιώσιμη οικονομική ανάκαμψη και τη διαφύλαξη της σταθερότητας των τιμών.

1. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Αναμένεται να παραμείνουν στα σημερινά τους ή σε χαμηλότερα επίπεδα έως ότου οι προοπτικές για τον πληθωρισμό συγκλίνουν σθεναρά προς επίπεδο πλησίον, σε επαρκή βαθμό, αλλά κάτω του 2% εντός του χρονικού ορίζοντα προβολής και η σύγκλιση αυτή αντανάκλαται κατά τρόπο συνεπή στη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού.
2. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να διενεργεί καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency programme - PEPP), το συνολικό ποσό του οποίου ανέρχεται σε 1,850 δισκ. ευρώ, τουλάχιστον μέχρι το τέλος Μαρτίου 2022 και, σε κάθε περίπτωση, μέχρις ότου το Διοικητικό Συμβούλιο κρίνει ότι η κρίση του κορωνοϊού έχει λήξει. Βάσει κοινής αξιολόγησης των συνθηκών χρηματοδότησης και των προοπτικών για τον πληθωρισμό, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι οι καθαρές αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP το επόμενο τρίμηνο θα εξακολουθήσουν να διενεργούνται με ρυθμό σημαντικά υψηλότερο από ό,τι τους πρώτους μήνες του έτους. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα διενεργεί αγορές με ευελιξία ανάλογα με τις συνθήκες στην αγορά και με σκοπό να αποτρέψει την υιοθέτηση αυστηρότερων συνθηκών χρηματοδότησης που δεν συμβαδίζουν με την αντιστάθμιση της καθοδικής επίδρασης που ασκεί η πανδημία στην προβλεπόμενη πορεία του πληθωρισμού. Επιπλέον, η ευελιξία των αγορών ως προς τον χρόνο, τις

κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού και τις χώρες θα συνεχίσει να στηρίζει την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Εάν μπορούν να διατηρηθούν ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης με ροές αγορών στοιχείων ενεργητικού που δεν οδηγούν σε εξάντληση του συνολικού ποσού του προγράμματος ΡΕΡΡ στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα των καθαρών αγορών, το ποσό αυτό δεν χρειάζεται να χρησιμοποιηθεί στο ακέραιο. Ομοίως, το συνολικό ποσό μπορεί, εφόσον χρειαστεί, να αναπροσαρμοστεί με σκοπό τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης, οι οποίες θα συμβάλουν στην αντιστάθμιση της αρνητικής διαταραχής που ασκεί η πανδημία στην πορεία του πληθωρισμού. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να επανεπενδύει τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος ΡΕΡΡ κατά τη λήξη τους τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2023. Σε κάθε περίπτωση, η μελλοντική σταδιακή μείωση (roll-off) του χαρτοφυλακίου ΡΕΡΡ θα ρυθμιστεί κατά τρόπο ώστε να αποφευχθούν παρεμβολές στην ενδεδειγμένη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

3. Η διενέργεια καθαρών αγορών στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme - APP) θα συνεχιστεί με ύψος 20 δισεκ. ευρώ μηνιαίως. Το Διοικητικό Συμβούλιο εξακολουθεί να αναμένει ότι οι μηνιαίες καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του APP θα διενεργούνται για όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ και θα λήξουν λίγο πριν το Διοικητικό Συμβούλιο αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να συνεχίσει να επανεπενδύει, πλήρως, τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.
4. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να παρέχει άφθονη ρευστότητα μέσω των πράξεων αναχρηματοδότησης που διενεργεί. Η χρηματοδότηση που αντλείται μέσω της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑΙΙΙ) διαδραματίζει καίριο ρόλο στη στήριξη των τραπεζικών χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει επίσης να παρακολουθεί τις εξελίξεις στη συναλλαγματική ισοτιμία σε ό,τι αφορά τις ενδεχόμενες συνέπειές τους για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του πληθωρισμού. Παραμένει έτοιμο να προσαρμόσει καταλλήλως όλα τα μέσα που διαθέτει, προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα κινηθεί προς επίπεδα συμβατά με την επιδίωξή του κατά τρόπο διαρκή, σύμφωνα με τη δέσμευσή του για συμμετρία.

Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 υποδηλώνουν ότι η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα εξακολούθησε να ανακάμπτει στην αλλαγή του έτους. Η δραστηριότητα το δ' τρίμηνο του 2020 αποδείχθηκε ελαφρώς εντονότερη από ό,τι αναμενόταν στις προηγούμενες προβολές, αλλά το 2021 ξεκίνησε με χειρότερα δεδομένα για την παγκόσμια οικονομία λόγω της αναζωπύρωσης των κρουσμάτων και της εφαρμογής αυστηρότερων περιοριστικών μέτρων. Πρόσφατες έρευνες σηματοδοτούν ισχυρή δυναμική της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, αν και με πιο έκδηλες ενδείξεις απόκλισης μεταξύ των προηγμένων και των αναδυόμενων οικονομιών της αγοράς, καθώς και μεταξύ των τομέων της μεταποίησης και των υπηρεσιών. Τα σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής στήριξης που ενέκρινε η κυβέρνηση Biden αναμένεται να ενισχύσουν την ανάκαμψη στις ΗΠΑ, με ορισμένες θετικές επιδράσεις σε παγκόσμιο επίπεδο. Σε αυτό το πλαίσιο, οι προοπτικές ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας έχουν μεταβληθεί ελάχιστα σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί κατά 6,2% το τρέχον έτος και στη συνέχεια να επιβραδυνθεί σε 4,2% το 2022 και 3,7% το 2023. Ωστόσο, η εξωτερική ζήτηση της ζώνης του ευρώ αναθεωρήθηκε προς τα άνω σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές. Προβλέπεται πλέον να αυξηθεί κατά 8,6% το τρέχον έτος και κατά 5,2% και 3,4% το 2022 και το 2023 αντίστοιχα. Αυτό αντανάκλα κυρίως την υψηλότερη ζήτηση από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, τους σημαντικότερους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ. Οι τιμές των εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το τρέχον έτος λόγω αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και υψηλότερης ζήτησης. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν το βασικό σενάριο των προβολών για την παγκόσμια ανάπτυξη σχετίζονται κυρίως με τη μελλοντική πορεία της πανδημίας. Οι λοιποί κίνδυνοι για τις προοπτικές της παγκόσμιας δραστηριότητας κρίνονται σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι, ενώ οι κίνδυνοι για τον παγκόσμιο πληθωρισμό είναι κυρίως ανοδικοί.

Παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και διεθνές εμπόριο

Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα συνέχισε να ανακάμπτει στην αλλαγή του έτους, παρά την επιδείνωση της πανδημίας. Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) επιταχύνθηκε κατά 2,6% το δ' τρίμηνο του 2020 έναντι του προηγούμενου τριμήνου, δηλ. ήταν υψηλότερος από ό,τι αναμενόταν στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021. Ωστόσο, το νέο έτος ξεκίνησε με χειρότερα δεδομένα για την παγκόσμια οικονομία λόγω της αναζωπύρωσης των κρουσμάτων, που οδήγησε τις κυβερνήσεις στην εφαρμογή αυστηρότερων περιοριστικών μέτρων. Κατά συνέπεια, ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) εκτιμάται ότι επιβραδύνθηκε σημαντικά σε 0,7% το α' τρίμηνο του 2021 έναντι του προηγούμενου τριμήνου. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα τη βραδύτερη ανάπτυξη τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες. Παράλληλα, η δραστηριότητα στις προηγμένες οικονομίες ήταν πιο ανθεκτική από ό,τι αναμενόταν στις προηγούμενες προβολές, καθώς τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις προσαρμόστηκαν καλύτερα στα

περιοριστικά μέτρα, ενώ εφαρμόστηκαν πρόσθετα μέτρα πολιτικής για την τόνωση της οικονομίας. Αντίθετα, η επιβράδυνση στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς (ΑΟΑ) αποδείχθηκε εντονότερη.

Η πανδημία εντάθηκε στις ΑΟΑ, ενώ στις προηγμένες οικονομίες η κατάσταση βελτιώθηκε σημαντικά με την εφαρμογή των προγραμμάτων εμβολιασμού.

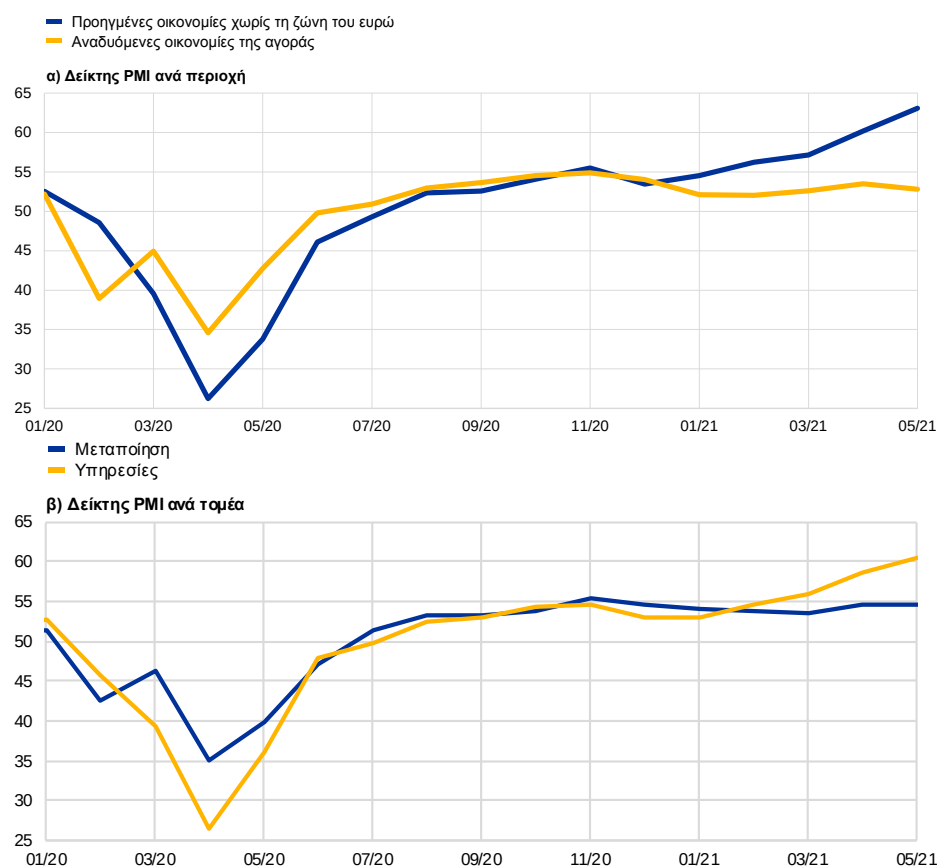
Τους προηγούμενους μήνες η κατάσταση επιδεινώθηκε και στην Ευρώπη, ενώ ο ταχύς ρυθμός των εμβολιασμών στο Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ συνέβαλε στη μείωση του αριθμού των νέων κρουσμάτων στις προηγμένες οικονομίες συνολικά. Η κατάσταση της πανδημίας στις ΑΟΑ παραμένει επισφαλής και εξακολουθεί να αποτελεί τον βασικό παράγοντα διαμόρφωσης των οικονομικών εξελίξεων σε όλες τις χώρες.

Στην παρούσα συγκυρία, τα στοιχεία ερευνών δείχνουν ισχυρή δυναμική της παγκόσμιας δραστηριότητας, παράλληλα με ενίσχυση των ενδείξεων απόκλισης μεταξύ χωρών και τομέων. Ο παγκόσμιος σύνθετος δείκτης PMI για την παραγωγή αυξήθηκε σε 58,8 τον Μάιο – πολύ πάνω από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του, αλλά και εκτός του ιστορικού διατεταρτημοριακού εύρους του. Ενώ η ισχυρή δυναμική παρατηρείται γενικά τόσο στον τομέα της μεταποίησης όσο και στον τομέα των υπηρεσιών, τελευταίως έχουν γίνει πιο έκδηλες κάποιες διαφορές μεταξύ χωρών και τομέων. Πρώτον, η δυναμική της ανάπτυξης στις προηγμένες οικονομίες είναι σταθερή και πρόσφατα ενισχύθηκε περαιτέρω. Αντίθετα, στις ΑΟΑ η δραστηριότητα συνεχίζει να βελτιώνεται με βραδύτερο ρυθμό (Διάγραμμα 1, άνω τμήμα). Δεύτερον, ο ρυθμός της οικονομικής επέκτασης επιταχύνθηκε κατακόρυφα στον τομέα των υπηρεσιών μετά την άρση των περιορισμών. Αυτός ο ταχύς ρυθμός συνδέεται με το γεγονός ότι η ανάκαμψη ξεκίνησε από χαμηλά επίπεδα, ιδίως σε υπηρεσίες εντάσεως επαφής. Αντίθετα, η παραγωγή του μεταποιητικού τομέα, η οποία αποδείχθηκε πιο ανθεκτική στο αποκορύφωμα της πανδημίας, εξακολουθεί να αυξάνεται με βραδύτερο, αλλά έντονο ρυθμό, επηρεασμένη και από κάποιους δυσμενείς παράγοντες που προκαλούνται από περιορισμούς στην πλευρά της προσφοράς (Διάγραμμα 1, κάτω τμήμα).

Διάγραμμα 1

Παγκόσμιος δείκτης PMI για την παραγωγή (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) ανά περιοχή και τομέα

(δείκτες διάχυσης)



Πηγές: Markit και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Μάιος 2021.

Η παγκόσμια ανάκαμψη υποβοηθήθηκε από τις πολύ διευκολυντικές χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες, οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες παραμένουν ευνοϊκές, καθώς η άνοδος των αποδόσεων των ομολόγων αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών των μετοχών και τη μείωση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων.

Οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας εξακολουθούν να εξαρτώνται από τη δυνητική πορεία της πανδημίας. Στις προηγμένες οικονομίες εκτός της ζώνης του ευρώ, ο ταχύς ρυθμός των εμβολιασμών υποσχετεί ότι η πανδημία μπορεί να περιοριστεί, οι οικονομίες μπορούν σταδιακά να επανεκκινήσουν και στη συνέχεια να ανακάμψουν αρκετά γρήγορα. Αντίθετη είναι η κατάσταση σχετικά με την πανδημία σε ορισμένες μεγάλες ΑΟΑ, όπου η οικονομική δραστηριότητα εκτιμάται ότι έχει εξασθενήσει περαιτέρω, παρά το σχετικά μικρό εύρος των περιορισμών στην κινητικότητα που εφαρμόζονται από τις αρχές μέχρι σήμερα.

Κάποιες θετικές δευτερογενείς επιδράσεις στην παγκόσμια οικονομία αναμένονται από τη μεγάλης κλίμακας δημοσιονομική στήριξη που ενέκρινε η κυβέρνηση Biden, η οποία θα ενισχύσει την ανάκαμψη στις ΗΠΑ. Το Αμερικανικό

Σχέδιο Διάσωσης (ARP), συνολικού ύψους 1,9 τρισεκ. δολαρίων ΗΠΑ (8,9% του ΑΕΠ), περιλαμβάνει ανανέωση των επιδομάτων ανεργίας, πρόσθετες εφάπαξ πληρωμές στα νοικοκυριά και αύξηση των δαπανών σε τοπικό και πολιτειακό επίπεδο για τη στήριξη της χρηματοδότησης της δημόσιας υγείας και της εκπαίδευσης. Τα επιπλέον βοηθήματα που χορηγήθηκαν στο πλαίσιο των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης μετά την ψήφιση του νομοσχεδίου για το σχέδιο διάσωσης στα μέσα Μαρτίου προβλέπεται ότι θα τονώσουν την ιδιωτική κατανάλωση τα επόμενα τρίμηνα, με αποτέλεσμα θετικές δευτερογενείς επιδράσεις σε άλλες χώρες μέσω των εμπορικών διασυνδέσεων. Στο μεταξύ, η κυβέρνηση Biden ανακοίνωσε δύο νέα μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά προγράμματα, συγκεκριμένα το Αμερικανικό Πρόγραμμα για την Απασχόληση και το Αμερικανικό Πρόγραμμα για την Οικογένεια. Το πρώτο προβλέπει ποικίλες επενδύσεις σε υποδομές, που θα χρηματοδοτηθούν εν μέρει από υψηλότερους φόρους εισοδήματος νομικών προσώπων, ενώ το δεύτερο επικεντρώνεται σε δαπάνες κοινωνικής πρόνοιας και μειώσεις φόρου και χρηματοδοτείται σχεδόν εξ ολοκλήρου από υψηλότερους φόρους εισοδήματος φυσικών προσώπων. Συνολικά, τα δύο προγράμματα εκτιμάται ότι θα έχουν πιο περιορισμένη επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα σε σύγκριση με το ARP, επειδή θα εφαρμοστούν σε ορίζοντα δεκαετίας και θα χρηματοδοτηθούν από φορολογικές αυξήσεις.

Οι προοπτικές ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας έχουν μεταβληθεί ελάχιστα σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί κατά 6,2% το τρέχον έτος και στη συνέχεια να επιβραδυνθεί σε 4,2% το 2022 και 3,7% το 2023. Αναθεωρήθηκε προς τα κάτω κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας για το 2021 και προς τα άνω κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας για το 2022 σε σύγκριση με τις προηγούμενες προβολές και παρέμεινε αμετάβλητο για το 2023. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα έναν συνδυασμό παραγόντων, όπως η επιδείνωση της πανδημίας στις προηγμένες οικονομίες στις αρχές του τρέχοντος έτους και στις ΑΟΑ πιο πρόσφατα, καθώς και ο μακροοικονομικός αντίκτυπος των σημαντικών δημοσιονομικών μέτρων στήριξης στις ΗΠΑ και η βελτίωση των προοπτικών σε άλλες προηγμένες οικονομίες λόγω της ταχείας διεξαγωγής των εμβολιασμών. Μεταξύ των ΑΟΑ, στην Ινδία οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές χειροτέρευσαν σημαντικά λόγω της επιδείνωσης των επιδημιολογικών συνθηκών. Ωστόσο, οι δείκτες κινητικότητας και οι οικονομικοί δείκτες υποδηλώνουν ότι το σημερινό κύμα μπορεί να μην έχει τόσο σοβαρές επιπτώσεις όσο την προηγούμενη άνοιξη.

Στις ΗΠΑ, η οικονομική δραστηριότητα προβλέπεται να επεκταθεί χάρη στην ισχυρή δημοσιονομική στήριξη και τη σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομίας. Μετά τον υψηλό τριμηνιαίο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ ανηγμένο σε ετήσια βάση (6,4%) που καταγράφηκε το α' τρίμηνο του 2021, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να επιταχυνθεί περαιτέρω το β' τρίμηνο με τη συμβολή της ισχυρής καταναλωτικής δαπάνης, υποβοηθούμενης από την εκταμίευση της άμεσης κρατικής στήριξης του εισοδήματος των νοικοκυριών. Παράλληλα, στην αγορά εργασίας, το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, ενώ το ποσοστό ανεργίας συνέχισε να είναι σχετικά υψηλό. Αυτό υποδηλώνει ότι οι αναντιστοιχίες δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας και η έλλειψη εργαζομένων σε τομείς υπηρεσιών υψηλής εντάσεως επαφής ενδεχομένως θέτουν προσκόμματα κατά την επανεκκίνηση της οικονομίας. Οι έρευνες

για την απασχόληση δείχνουν ότι ο ρυθμός αύξησης των ωριαίων αποδοχών επιταχύνθηκε τον Απρίλιο και ο αριθμός των εβδομαδιαίων ωρών εργασίας εκτοξεύθηκε σε πρωτοφανές επίπεδο, ιδίως σε κλάδους με μεγάλο αριθμό κενών θέσεων εργασίας, όπως οι υπηρεσίες εστίασης. Ο μετρούμενος ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή αυξήθηκε σε 4,2% τον Απρίλιο. Ενώ η άνοδος του μετρούμενου πληθωρισμού οφείλεται κυρίως στην έντονη ετήσια αύξηση της συνιστώσας της ενέργειας, σημαντική αύξηση κατέγραψε και ο πυρήνας του πληθωρισμού, καθώς με τη σταδιακή επανεκκίνηση της οικονομίας καταγράφονται σημαντικές αυξήσεις των τιμών σε τομείς που επλήγησαν έντονα από την πανδημία, π.χ. στους αεροπορικούς ναύλους και τις τιμές των καταλυμάτων. Η διατάραξη των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων επέδρασε αρνητικά στην παραγωγή αυτοκινήτων στις ΗΠΑ και είναι πιθανό να συνέβαλε στην αύξηση των τιμών των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων τον Απρίλιο.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, οι δημοσιονομικές δαπάνες και η παράταση των βασικών μέτρων που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση του κορωνοϊού

αναμένεται να στηρίξουν την οικονομία. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 1,5% το α' τρίμηνο του 2021, οπότε ίσχυαν αυστηρά περιοριστικά μέτρα. Αυτή η σχετικά ήπια συρρίκνωση υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά προσαρμόστηκαν ικανοποιητικά στους περιορισμούς που επιβλήθηκαν. Εν τούτοις, αρνητική ήταν η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης, όπως και της σημαντικής αντιστροφής των αποθεμάτων που δημιουργήθηκαν στα τέλη του προηγούμενου έτους λόγω των φόβων για αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ χωρίς συμφωνία. Ωστόσο, προς το τέλος του α' τριμήνου, με την πρόοδο των εμβολιασμών και τη σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών της κινητικότητας, η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να ανακάμπτει. Οι έρευνες μεταξύ επιχειρήσεων, οι δείκτες εμπιστοσύνης των καταναλωτών και η παρακολούθηση της κινητικότητας σηματοδοτούν ισχυρή ανάκαμψη το β' τρίμηνο. Ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή αυξήθηκε σε 1,5% τον Απρίλιο, από 0,7% τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε σε 1,3% τον Απρίλιο, από 1,1% τον Μάρτιο. Στην άνοδο του πληθωρισμού συνέβαλαν κυρίως οι τιμές της ενέργειας, καθώς η πρόσφατη αύξηση των τιμών του πετρελαίου άρχισε να επηρεάζει τις τιμές της ενέργειας των νοικοκυριών, επιτείνοντας την αύξηση των τιμών στις μεταφορές. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, τους επόμενους μήνες ο μετρούμενος πληθωρισμός αναμένεται να συνεχίσει να κινείται ανοδικά, προσεγγίζοντας τον στόχο της Τράπεζας της Αγγλίας για πληθωρισμό 2%, κυρίως λόγω επιδράσεων της βάσης σύγκρισης που απορρέουν από τις υποτονικές πιέσεις στις τιμές την άνοιξη του 2020 και την επίδραση των πρόσφατων αυξήσεων των τιμών της ενέργειας.

Στην Κίνα, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται με σταθερό ρυθμό στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Τον Μάιο τα στοιχεία ερευνών έδειξαν σταθερή δυναμική ανάπτυξης. Είχε προηγηθεί ασθενέστερη από ό,τι αναμενόταν αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής και των λιανικών πωλήσεων τον προηγούμενο μήνα, ενώ τον Απρίλιο ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών ήταν σταθερός και αποκτά ευρύτερη βάση στο πλαίσιο της υψηλότερης παγκόσμιας ζήτησης. Η εφαρμογή επεκτατικών πολιτικών συνέχισε επίσης να στηρίζει την ανάκαμψη, αν και η κατεύθυνση της πολιτικής γίνεται σταδιακά πιο ισορροπημένη. Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να γίνει ο κυριότερος παράγοντας αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας αντί των

επενδύσεων, καθώς οι προοπτικές για την απασχόληση και το εισόδημα κινούνται σταθερά ανοδικά. Ο ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή αυξήθηκε ελαφρά σε 1,3% τον Μάιο, από 0,9% τον Απρίλιο. Ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή παραμένει συνολικά υποτονικός. Ενώ οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν σημαντικά, η ανάκαμψη της προσφοράς χοιρινού κρέατος, μετά την εκδήλωση της αφρικανικής πανώλους των χοίρων το προηγούμενο έτος, οδηγεί σε συγκράτηση του πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής. Παράλληλα, ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών παραγωγού επιταχύνθηκε σε 9,0% τον Μάιο.

Στην Ιαπωνία, η οικονομία αναμένεται να επανέλθει σε σταθερότερη τροχιά ανάκαμψης εντός του έτους και στη συνέχεια να κινηθεί με συγκρατημένο ρυθμό.

Η ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης μετά τη χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων, καθώς και η συνέχιση της δημοσιονομικής στήριξης και η ανάκαμψη της εξωτερικής ζήτησης, αναμένεται να συμβάλουν στη σταδιακή αλλά σταθερή ανάκαμψη. Το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 1,3% το α' τρίμηνο του 2021, καθώς η χώρα κηρύχθηκε για δεύτερη φορά σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης για την περίοδο από τις αρχές Ιανουαρίου έως τα μέσα Μαρτίου, γεγονός που επηρέασε αρνητικά την ιδιωτική κατανάλωση και τις επιχειρηματικές επενδύσεις. Η κήρυξη κατάστασης έκτακτης ανάγκης για τρίτη φορά στο τέλος Απριλίου και η περιορισμένη πρόοδος των εμβολιασμών πιθανόν να μεταθέσουν την εδραίωση της ανάκαμψης στο δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους. Ο ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε -0,4% τον Απρίλιο, καθώς η επίδραση της ανόδου των τιμών της ενέργειας αντισταθμίστηκε από την έντονη μείωση των τελών κινητής τηλεφωνίας. Ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί σταδιακά στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αλλά να παραμένει κάτω από τον στόχο της Τράπεζας της Ιαπωνίας.

Στις χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης που είναι κράτη-μέλη της ΕΕ, η ανάκαμψη επιβραδύνθηκε σημαντικά κατά την αλλαγή του έτους.

Αναμένεται να επιβραδυνθεί περαιτέρω βραχυπρόθεσμα, καθώς η επιδείνωση της πανδημίας εξακολουθεί να επιδρά αρνητικά στη δραστηριότητα. Όταν χαλαρώσουν οι περιορισμοί και προχωρήσουν οι εμβολιασμοί, η δραστηριότητα προβλέπεται να ανακτήσει σταδιακά τη δυναμική της, υποστηριζόμενη από διευκολυντικές δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές.

Στις χώρες που είναι μεγάλοι εξαγωγείς βασικών εμπορευμάτων, η οικονομική δραστηριότητα ανακάμπτει καθώς ενισχύεται η παγκόσμια ζήτηση.

Στη Ρωσία, μετά από σχετικά ήπια ύφεση έφευσε, η οικονομική δραστηριότητα το α' τρίμηνο εκτιμάται ότι αυξήθηκε ελαφρά. Όσον αφορά το μέλλον, η αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου, σε συνδυασμό με την ανάκαμψη της κατανάλωσης και των επενδύσεων, αναμένεται να στηρίξει τη δραστηριότητα στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Στη Βραζιλία, η δραστηριότητα συνέχισε να ανακάμπτει το α' τρίμηνο και παρέμεινε κοντά στα προ της πανδημίας επίπεδα παρά τη νέα έξαρση των κρουσμάτων. Μελλοντικά, η ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης και η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να αποτελέσουν τους κύριους προωθητικούς παράγοντες της ανάκαμψης. Αντίθετα, η νομισματική πολιτική άρχισε πρόσφατα να γίνεται πιο περιοριστική, ενώ ο δημοσιονομικός χώρος εξακολουθεί να είναι περιορισμένος.

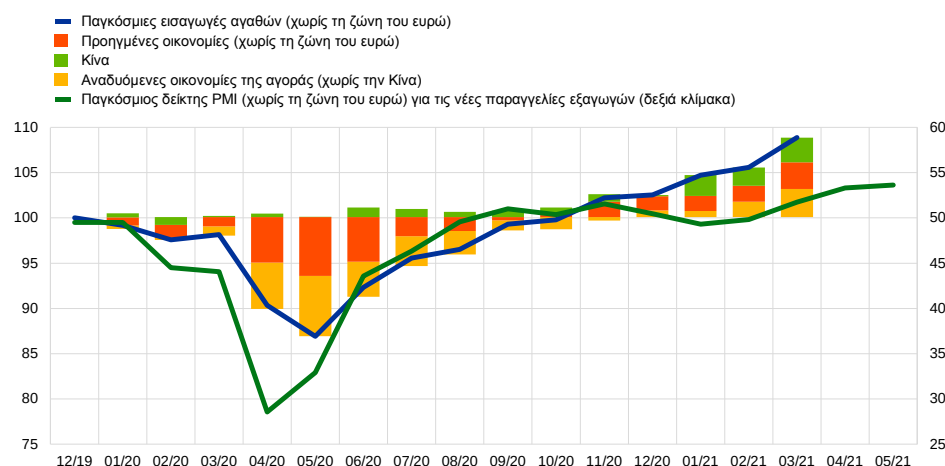
Στην Τουρκία, η εγχώρια ζήτηση επιβραδύνεται εν μέσω της σταδιακής ανάκλησης των μέτρων τόνωσης των πιστώσεων. Επιπλέον, η αυξημένη αβεβαιότητα ως προς την ασκούμενη πολιτική και η εξασθένηση της εμπιστοσύνης των αγορών εξακολουθούν να επηρεάζουν δυσμενώς τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές. Ο αντίκτυπος που είχε η ασθενέστερη εγχώρια απορρόφηση στην οικονομική δραστηριότητα αντισταθμίστηκε από την ενίσχυση των εξαγωγών το α' τρίμηνο του 2021. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, εφόσον διατηρηθεί η πρόσφατη στροφή της κατεύθυνσης της πολιτικής προς τη μακροοικονομική σταθερότητα, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ πιθανόν να παραμείνει υποτονικός, αλλά πιο ισορροπημένος.

Η ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου συνεχίζεται αμείωτη, καθώς η εγχώρια ζήτηση ενισχύεται στις προηγμένες οικονομίες και στην Κίνα. Μετά τη δυναμική ανάκαμψη των παγκόσμιων εισαγωγών αγαθών (εκτός της ζώνης του ευρώ) στα τέλη του 2020, πιο πρόσφατα η δυναμική της ανάπτυξης επιβραδύνθηκε κάπως. Στην ανάκαμψη συνέβαλε κυρίως η βελτίωση της εγχώριας απορρόφησης στις σημαντικότερες προηγμένες οικονομίες και στην Κίνα, παρά την κάποια υψηλότερη μεταβλητότητα που καταγράφηκε κατά την περίοδο διακοπών του Σεληνιακού Νέου Έτους (Διάγραμμα 2). Ενώ το διεθνές εμπόριο υπηρεσιών επιταχύνεται, η ανάκαμψή του από το κατώτατο σημείο στο οποίο είχε φθάσει στα τέλη της άνοιξης του 2020 παραμένει βαθμιαία, καθώς εξακολουθούν να ισχύουν περιοριστικά μέτρα κατά του κορωνοϊού και ταξιδιωτικοί περιορισμοί. Βραχυπρόθεσμα, η ανάκαμψη του εμπορίου αναμένεται να συνεχιστεί αμείωτη. Ο δείκτης PMI για τις νέες παραγγελίες εξαγωγών προϊόντων της μεταποίησης αυξήθηκε περαιτέρω τον Μάιο, παραμένοντας πολύ πάνω από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του, γεγονός που υποδηλώνει περαιτέρω επιτάχυνση του παγκόσμιου εμπορίου σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Ωστόσο, οι διαταραχές στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες εξακολουθούν να δημιουργούν προβλήματα στην ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου. Οι δείκτες υψηλής συχνότητας που αφορούν τα σημεία συμφόρησης της εφοδιαστικής αλυσίδας, όπως ο δείκτης PMI για τη συσσώρευση ανεκτέλεστων εργασιών, έχουν αυξηθεί στα υψηλότερα επίπεδα τους από την επαύριο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ενώ ο χρόνος παράδοσης από τους προμηθευτές, βάσει του αντίστοιχου δείκτη PMI, επιμηκύνθηκε και βρίσκεται πλέον κοντά στα υψηλότερα επίπεδα που καταγράφηκαν κατά την κορύφωση της πανδημίας. Επιπλέον, το υψηλό επίπεδο των δεικτών PMI για τον λόγο παραγγελιών προς αποθέματα και τη συσσώρευση ανεκτέλεστων εργασιών φανερώνει ότι η παραγωγή δυσκολεύεται να καλύψει την ισχυρή και αυξανόμενη ζήτηση, ιδίως στους τομείς των προϊόντων τεχνολογίας και της αυτοκινητοβιομηχανίας.

Διάγραμμα 2

Παγκόσμιες εισαγωγές αγαθών και νέες παραγγελίες εξαγωγών (χωρίς τη ζώνη του ευρώ)

(αριστερή κλίμακα: δείκτης, Δεκέμβριος 2019 = 100, δεξιά κλίμακα: δείκτης διάχυσης)



Πηγές: Markit, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Μάιος 2021 για τους δείκτες PMI και Μάρτιος 2021 για τις παγκόσμιες εισαγωγές αγαθών.

Η βελτίωση των προοπτικών των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ οδήγησε σε άνοδο της εξωτερικής ζήτησης της ζώνης του ευρώ.

Η εξωτερική ζήτηση της ζώνης του ευρώ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 8,6% φέτος και κατά 5,2% και 3,4% το 2022 και το 2023 αντίστοιχα – η εκτίμηση και για τα τρία αυτά έτη έχει αναθεωρηθεί προς τα άνω σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021. Αυτό αντανakλά κυρίως την υψηλότερη από την προβλεπόμενη ζήτηση από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, παρά την καταγραφή χαμηλότερων από το αναμενόμενο στοιχείων το α' τρίμηνο. Συνολικά, η καταγραφή θετικότερων του αναμενόμενου δεδομένων στην αρχή του έτους και η βελτίωση των προοπτικών για ορισμένους από τους σημαντικότερους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ υποδηλώνουν ότι η υστέρηση του παγκόσμιου εμπορίου σε σχέση με τα προ της πανδημίας επίπεδα έχει μειωθεί περαιτέρω. Οι παγκόσμιες εισαγωγές (χωρίς τη ζώνη του ευρώ) αναθεωρήθηκαν επίσης προς τα άνω στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής και αναμένεται να αυξηθούν κατά 10,8% το 2021, προτού υποχωρήσουν σε 4,9% το 2022 και 3,7% το 2023.

Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν το βασικό σενάριο των προβολών για την παγκόσμια ανάπτυξη κρίνονται σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι, ενώ οι κίνδυνοι για τον παγκόσμιο πληθωρισμό είναι κυρίως ανοδικοί. Σε συμφωνία με τις προηγούμενες προβολές, χρησιμοποιήθηκαν δύο εναλλακτικά σενάρια των παγκόσμιων προοπτικών για την απεικόνιση της αβεβαιότητας που περιβάλλει τη μελλοντική πορεία της πανδημίας. Τα σενάρια αυτά αντανakλούν την αλληλεπίδραση μεταξύ της εξέλιξης της πανδημίας και της συνακόλουθης πορείας των περιοριστικών μέτρων.¹ Άλλοι κίνδυνοι για τις παγκόσμιες προοπτικές της οικονομικής

¹ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Ενότητα 5 με τίτλο "Εν εναλλακτικά σενάρια για τις οικονομικές προοπτικές της ζώνης του ευρώ" στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Ιούνιος 2021.

δραστηριότητας σχετίζονται με την ταχύτερη από ό,τι προβλέπεται επί του παρόντος μείωση της υπερβάλλουσας αποταμίευσης που συσσωρεύθηκε στις προηγμένες οικονομίες κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε αυτές τις οικονομίες και, συνεπώς, της δραστηριότητας και του πληθωρισμού. Οι προοπτικές ισχυρότερης και ταχύτερης ανάκαμψης στις προηγμένες οικονομίες μπορεί να μεταβάλουν τις προσδοκίες των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις προοπτικές της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής σε παγκόσμιο επίπεδο και να αυξήσουν τον κίνδυνο ανατιμολόγησης στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτού του είδους η ανατιμολόγηση συνήθως επιβαρύνει περισσότερο τις ΑΟΑ, ιδίως εκείνες με ασθενή θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη. Θα επέτεινε τους κινδύνους που συνδέονται με τις υψηλές δανειακές υποχρεώσεις τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες. Εάν οι διαταραχές στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες διαρκέσουν περισσότερο από ό,τι εκτιμάται επί του παρόντος, θα μπορούσαν να προκύψουν ισχυρότερες πληθωριστικές πιέσεις και αντιξοότητες για την ανάκαμψη της παγκόσμιας δραστηριότητας και του εμπορίου.

Εξελίξεις στις τιμές διεθνώς

Οι παγκόσμιες τιμές των βασικών εμπορευμάτων αυξήθηκαν περαιτέρω σε σχέση με τις προηγούμενες προβολές. Η ανοδική πορεία των τιμών που ξεκίνησε ήδη από το προηγούμενο καλοκαίρι ανακόπηκε προσωρινά τον Μάρτιο εν μέσω του ασταθούς κλίματος της αγοράς λόγω της αύξησης των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Αυτό οδήγησε σε ελαφρά διόρθωση των τιμών του πετρελαίου, ενώ οι τιμές των ειδών διατροφής και των μετάλλων παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθερές. Έκτοτε, ωστόσο, οι τιμές αυξήθηκαν περισσότερο, καθώς οι διευκολυντικές πολιτικές, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη διάθεση των εμβολίων και την αναμενόμενη άρση των περιοριστικών μέτρων, έχουν οδηγήσει σε βελτίωση των προοπτικών της ζήτησης βασικών εμπορευμάτων. Σύμφωνα με τον Διεθνή Οργανισμό Ενέργειας, η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου αναμένεται να καλύψει το μεγαλύτερο μέρος των απωλειών που καταγράφηκαν κατά τη διάρκεια της πανδημίας μέχρι το τέλος του 2021. Στο πλαίσιο αυτό, οι χώρες ΟΠΕΚ+ αναθεώρησαν σταδιακά προς τα άνω τους στόχους παραγωγής, προβλέποντας ταυτόχρονα τη σταδιακή κατάργηση των μονομερών περικοπών της παραγωγής από τη Σαουδική Αραβία. Συνολικά, οι παγκόσμιες τιμές του πετρελαίου διαμορφώνονται από τον συνδυασμό υψηλότερης ζήτησης και σταδιακά αυξανόμενης προσφοράς και υποστηρίζονται επίσης από το θετικό παγκόσμιο κλίμα ως προς τη διάθεση ανάληψης κινδύνων.

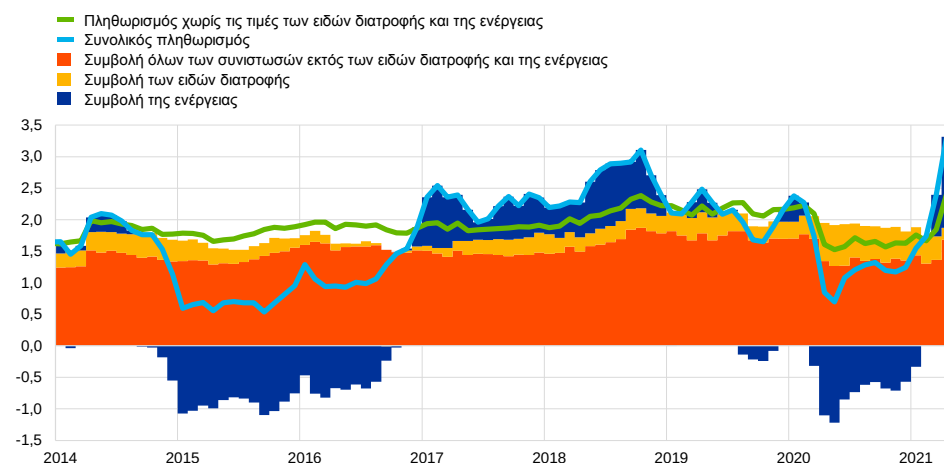
Ο παγκόσμιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί στο πλαίσιο της ανόδου των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της ανάκαμψης της ζήτησης. Ωστόσο, η προβλεπόμενη αύξηση του πληθωρισμού πιθανόν να είναι παροδική, δεδομένου του βαθμού υποαπασχόλησης των πόρων στην παγκόσμια οικονομία και των σταθεροποιημένων προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στις χώρες-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) αυξήθηκε σε 3,3% τον Απρίλιο, από 2,4% τον Μάρτιο (Διάγραμμα 3). Οι τιμές της ενέργειας αυξήθηκαν απότομα, ενώ ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής

υποχώρησε περαιτέρω τον Απρίλιο. Ο πυρήνας του πληθωρισμού βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας) αυξήθηκε σε 2,4% τον Απρίλιο, από 1,8% τον προηγούμενο μήνα. Ο μετρούμενος ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή αυξήθηκε σε όλες τις προηγμένες οικονομίες, αλλά παρέμεινε αρνητικός στην Ιαπωνία. Όσον αφορά τις μεγάλες ΑΟΑ που δεν ανήκουν στον ΟΟΣΑ, στην Κίνα ο ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός επανήλθε πιο σταθερά σε θετικό πρόσημο μετά από δύο τρίμηνα σχεδόν μηδενικού πληθωρισμού.

Διάγραμμα 3

Πληθωρισμός τιμών καταναλωτή στον ΟΟΣΑ

(ετήσιος ρυθμός μεταβολής, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: ΟΟΣΑ και υπολογισμός της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Η άνοδος του πληθωρισμού που παρατηρήθηκε κατά το τρέχον έτος και η αναμενόμενη σταδιακή μείωσή του στη συνέχεια ενσωματώνονται επίσης στις προβολές για τις τιμές εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ. Οι τιμές εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ (σε εθνικό νόμισμα) αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθούν σημαντικά στη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, οι τιμές των εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το τρέχον έτος στο πλαίσιο της αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της υψηλότερης ζήτησης. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι τιμές των εξαγωγών των ανταγωνιστών της ζώνης του ευρώ είναι σε γενικές γραμμές συγκρίσιμες με τις προηγούμενες προβολές.

Ενώ η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων EONIA (του μέσου δείκτη των επιτοκίων του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας) αυξήθηκε ελαφρά στις μεσομακροπρόθεσμες διάρκειες, στις βραχύτερες διάρκειες παρέμεινε σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητη και δεν σηματοδοτεί προσδοκίες για επικείμενη μεταβολή των επιτοκίων πολιτικής στο άμεσο μέλλον. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο (11 Μαρτίου-9 Ιουνίου 2021) οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν συγκρατημένα, κυρίως εν μέσω βελτιωμένων οικονομικών προοπτικών λόγω της προόδου των εκστρατειών εμβολιασμού σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με τα συνεχιζόμενα μέτρα στήριξης από την πλευρά της πολιτικής. Η πιο πρόσφατη διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων έναντι του επιτοκίου για συμφωνίες ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (OIS) σε όλες τις επικράτειες είναι πιθανόν να σχετίζεται με εικασίες για πρόωρη μείωση του ρυθμού αγοράς τίτλων στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP). Οι τιμές των μετοχών επίσης αυξήθηκαν, υποστηριζόμενες από την έντονη ανάκαμψη των προσδοκιών για αύξηση των επιχειρηματικών κερδών, ενώ τα προεξοφλητικά επιτόκια διατηρήθηκαν σχετικά χαμηλά. Αντικατοπτρίζοντας τις τιμές των μετοχών, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται και διαμορφώθηκαν σε επίπεδα που τελευταία είχαν παρατηρηθεί πριν από τον Μάρτιο του 2020. Στις αγορές συναλλάγματος, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ενισχύθηκε ελαφρώς.

Ο δείκτης EONIA και το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο αναφοράς του ευρώ (€STR) διαμορφώθηκαν, κατά μέσο όρο, σε -48 και -57 μονάδες βάσης αντίστοιχα κατά την εξεταζόμενη περίοδο.² Η πλεονάζουσα ρευστότητα αυξήθηκε κατά περίπου 516 δισεκ. ευρώ σε περίπου 4.207 δισεκ. ευρώ, αντανakλώντας κυρίως τις αγορές τίτλων στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP και του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP), καθώς και την άντληση ρευστότητας ύψους 330,5 δισεκ. ευρώ μέσω της έβδομης πράξης της σειράς TLTRO III. Αυτή η ενίσχυση ρευστότητας αντισταθμίστηκε εν μέρει από τις εξελίξεις στους αυτόνομους παράγοντες και στις πράξεις TLTRO II που έληγαν.

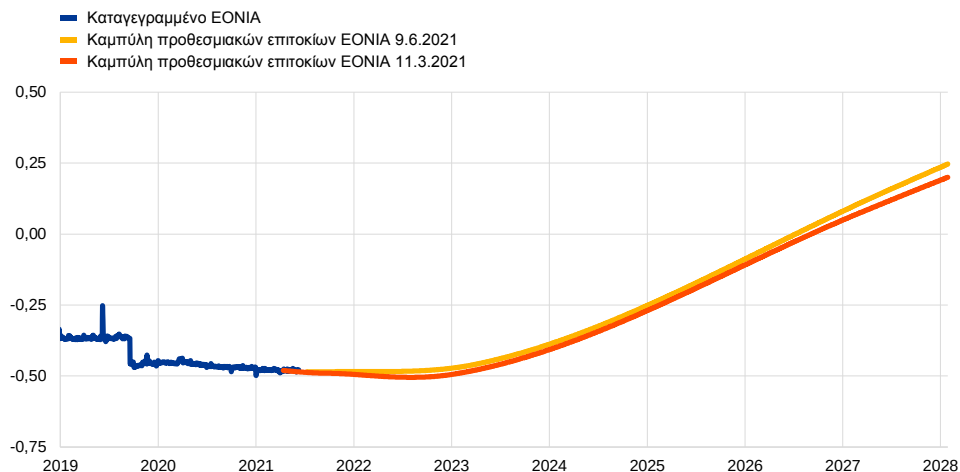
Ενώ η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων EONIA μετατοπίστηκε ελαφρώς προς τα άνω στις μεσομακροπρόθεσμες διάρκειες κατά την εξεταζόμενη περίοδο, στις βραχύτερες διάρκειες παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη και εξακολουθεί να μην υποδηλώνει προσδοκίες για επικείμενη μεταβολή του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (Διάγραμμα 4). Στις βραχύτερες διάρκειες η καμπύλη των προθεσμιακών τιμών EONIA είναι επί του παρόντος σχεδόν τελείως επίπεδη, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές δεν ενσωματώνουν στις τιμές επικείμενη μείωση ή αύξηση των επιτοκίων. Το επιτόκιο spot του δείκτη EONIA δέκα ετών αυξήθηκε κατά 6,2 μονάδες βάσης (μ.β.).

² Η μεθοδολογία προσδιορισμού του EONIA άλλαξε στις 2.10.2019 και πλέον υπολογίζεται ως το €STR προσαυξημένο κατά ένα σταθερό περιθώριο 8,5 μονάδων βάσης. Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Goodbye EONIA, welcome €STR!", *Economic Bulletin*, Issue 7, ECB, 2019.

Διάγραμμα 4

Προθεσμιακά επιτόκια ΕΟΝΙΑ

(ποσοστά % ετησίως)



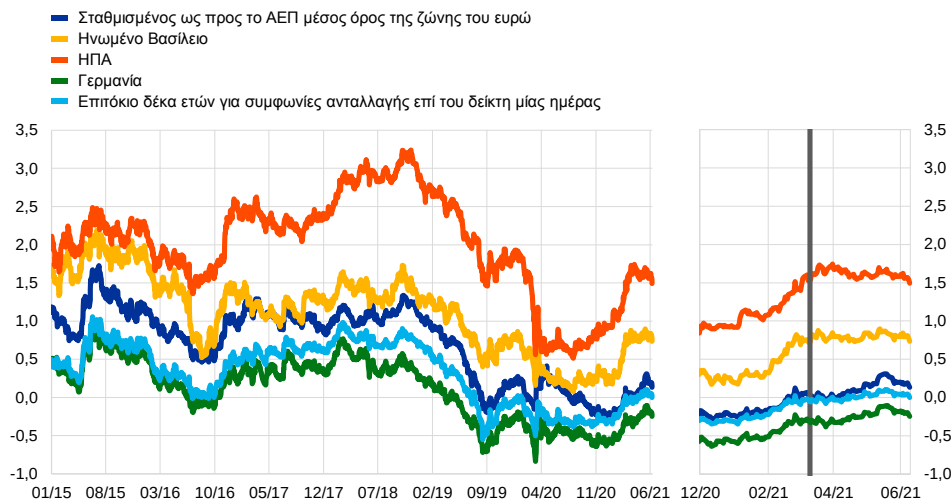
Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (Διάγραμμα 5). Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν αξιολογικά καθώς τα ασφάλιστρα διάρκειας κατέστησαν λιγότερο αρνητικά. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν η καλυτέρευση της κατάστασης της δημόσιας υγείας και η αντίστοιχη βελτίωση της εκτίμησης των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές. Ειδικότερα, η σταθμισμένη ως προς το ΑΕΠ απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 14 μ.β. και έφθασε το 0,13%. Ταυτόχρονα, οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ και στο Ηνωμένο Βασίλειο μειώθηκαν ελαφρώς και διαμορφώθηκαν σε 1,49% και 0,73% αντίστοιχα.

Διάγραμμα 5

Αποδόσεις δεκαετών κρατικών ομολόγων

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

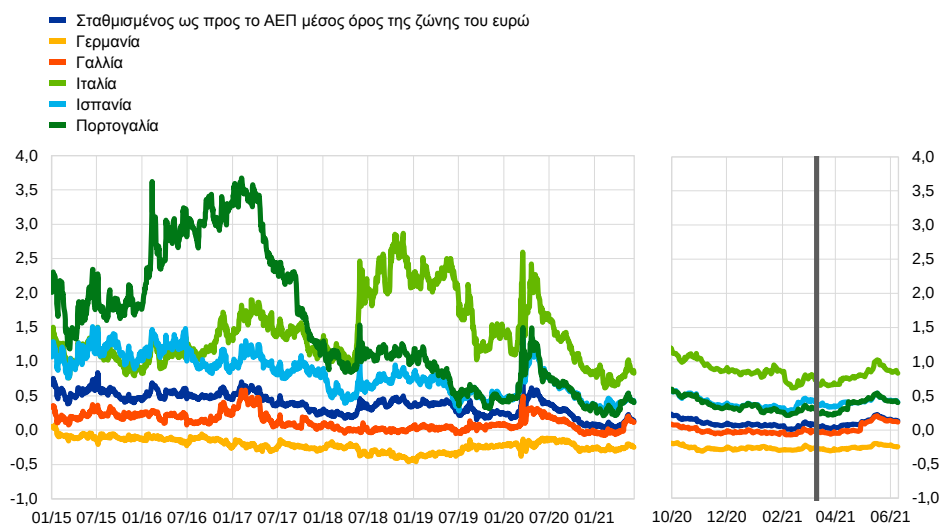
Σημειώσεις: Η κάθετη γκριζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 11.3.2021. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 9.6.2021.

Οι διαφορές αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ έναντι των επιτοκίων OIS παρουσίασαν συγκρατημένη αύξηση (Διάγραμμα 6). Ενώ η διεύρυνση των διαφορών αποδόσεων κατά την υπό εξέταση περίοδο μπορεί εν μέρει να αποδοθεί σε αύξηση των ασφαλιστρών πιστωτικού κινδύνου, οι πιο πρόσφατες μεταπτώσεις ενδέχεται ομοίως να σχετίζονται με εικασίες για προσαρμογές στον ρυθμό των αγορών βάσει του προγράμματος PEPP, καθώς και με τη μεγάλη προσφορά κρατικών ομολόγων. Συνολικά, η αύξηση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων ήταν γενικευμένη σε όλες τις χώρες, με τις διαφορές αποδόσεων για τα δεκαετή ομόλογα της Ιταλίας, της Πορτογαλίας και της Γαλλίας να έχουν αυξηθεί κατά 16, 15 και 15 μ.β. και να έχουν διαμορφωθεί σε 0,83%, 0,40% και 0,11% αντίστοιχα. Την ίδια περίοδο οι διαφορές αποδόσεων του γερμανικού και του ισπανικού δεκαετούς κρατικού ομολόγου αυξήθηκαν κατά 3 και 4 μ.β. σε -0,25% και 0,41% αντίστοιχα.

Διάγραμμα 6

Διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ έναντι του επιτοκίου OIS

(ποσοστιαίες μονάδες)



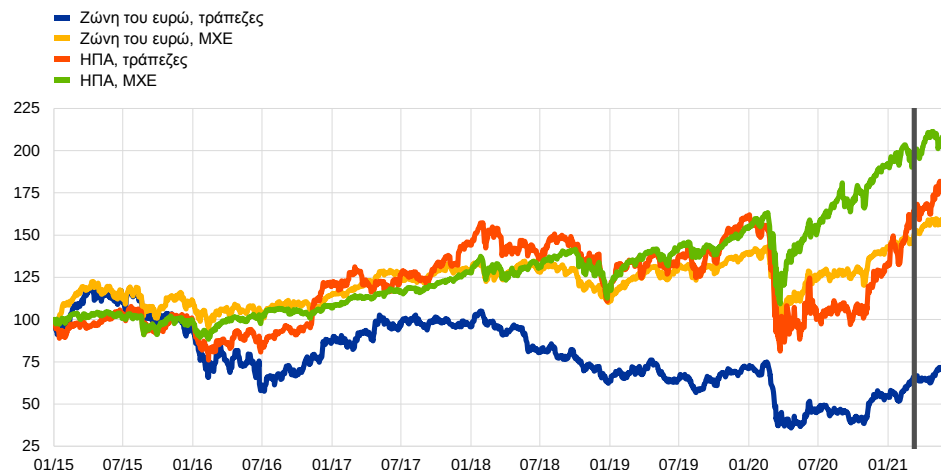
Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Για τον υπολογισμό της διαφοράς αποδόσεων αφαιρείται το δεκαετές επιτόκιο OIS από την απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου. Η κάθετη γκρι γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 11.3.2021. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 9.6.2021.

Οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, φθάνοντας σε πρωτοφανή υψηλά επίπεδα στις ΗΠΑ, λόγω των υψηλότερων προσδοκιών για αύξηση των κερδών και της παραμονής των προεξοφλητικών επιτοκίων σε σχετικά χαμηλά επίπεδα (Διάγραμμα 7). Οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν σε ένα περιβάλλον επίμονα χαμηλών προεξοφλητικών επιτοκίων και ιδίως λόγω της έντονης ανάκαμψης των προσδοκιών για αύξηση των επιχειρηματικών κερδών. Ωστόσο, οι αγορές μετοχών εξακολουθούν να σηματοδοτούν άνηση ανάκαμψη μεταξύ τομέων και χωρών. Ταυτόχρονα, δεν υπάρχουν εμφανείς ενδείξεις υπερτίμησης ή υπερβολικής ανάληψης κινδύνων. Συνολικά, οι τιμές των μετοχών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 7,9% και 5,4% αντίστοιχα, ενώ οι τιμές των μετοχών των τραπεζών της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 11% και 8,6%.

Διάγραμμα 7

Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ

(δείκτης: 1 Ιανουαρίου 2015 = 100)



Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η κόκκινη γκριζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 11.3.2021. Για πρόσφατη παρατήρηση: 9.6.2021.

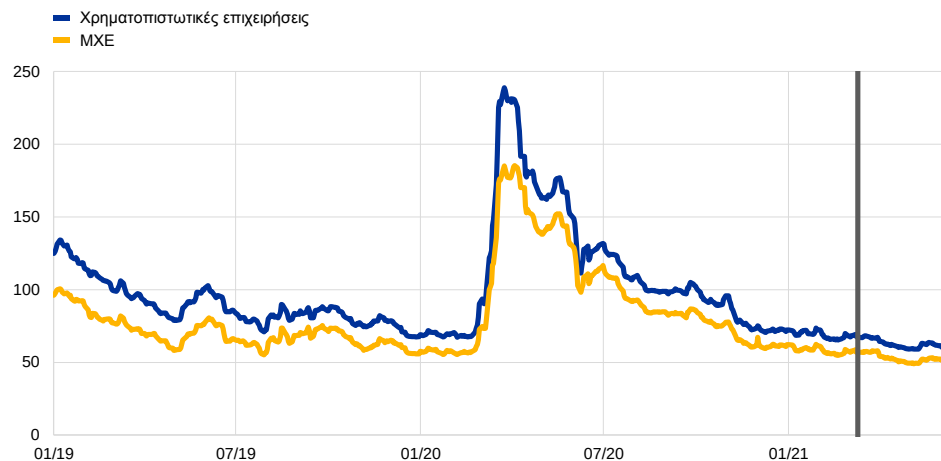
Οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται ελαφρώς σε επίπεδα που τελευταία είχαν παρατηρηθεί πριν από τον Μάρτιο του 2020 (Διάγραμμα 8).

Αντικατοπτρίζοντας την άνοδο των τιμών των μετοχών, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας που έχουν εκδοθεί από μη χρηματοπιστωτικές και χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (έναντι του επιτοκίου μηδενικού κινδύνου) μειώθηκαν κατά 8 και 9 μ.β. αντίστοιχα και διαμορφώθηκαν στα προ της πανδημίας επίπεδα. Οι λόγοι για τη συνεχιζόμενη μείωση πιθανώς συνδέονται με περαιτέρω βελτίωση των μακροοικονομικών προοπτικών, σε συνδυασμό με τα άνευ προηγουμένου μέτρα στήριξης των κυβερνήσεων και τη σχετικά θετική επί του παρόντος άποψη των οργανισμών πιστοληπτικής αξιολόγησης για τους βραχυπρόθεσμους πιστωτικούς κινδύνους. Παρά το γεγονός αυτό, εξακολουθούν να υπάρχουν θύλακοι ευπάθειας και το τρέχον επίπεδο των διαφορών αποδόσεων φαίνεται να βασίζεται στα συνεχιζόμενα μέτρα στήριξης από την πλευρά της πολιτικής.

Διάγραμμα 8

Διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ

(μονάδες βάσης)



Πηγές: δείκτες Markit iBoxx και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

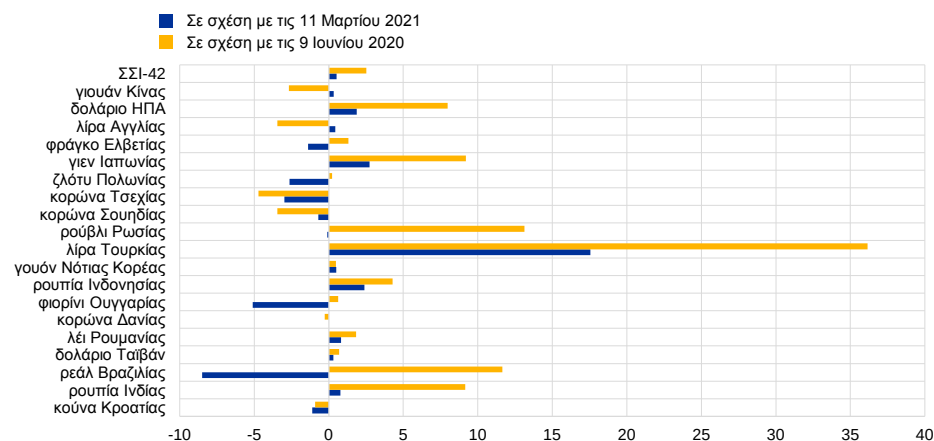
Σημειώσεις: Οι διαφορές αποδόσεων είναι η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων των συμφωνιών ανταλλαγής περιουσιακών στοιχείων και του επιτοκίου μηδενικού κινδύνου. Οι δείκτες περιλαμβάνουν ομόλογα διαφορετικής διάρκειας (με εναπομένουσα διάρκεια τουλάχιστον ένα έτος) με επενδυτική διαβάθμιση. Η κάθετη γκριζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 11.3.2021. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 9.6.2021.

Στις αγορές συναλλάγματος, το ευρώ ανατιμήθηκε ελαφρώς σε όρους σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας (Διάγραμμα 9) στο πλαίσιο βελτιωμένων οικονομικών προοπτικών για τη ζώνη του ευρώ. Κατά την υπό εξέταση περίοδο, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, όπως μετρείται έναντι των νομισμάτων των 42 σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ, ενισχύθηκε κατά 0,5%. Το ευρώ ανατιμήθηκε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (κατά 1,9%), αντανakλώντας τη βελτίωση των προοπτικών για την οικονομία της ζώνης του ευρώ καθώς επιταχύνεται ο ρυθμός των εμβολιασμών, σε συνδυασμό με την εξασθένηση του δολαρίου, του οποίου η ισοτιμία υποχώρησε από το τέλος του Μαρτίου μαζί με τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ. Το ευρώ ανατιμήθηκε επίσης έναντι του γιεν Ιαπωνίας (κατά 2,7%), της λίρας Αγγλίας (κατά 0,4%) και του γιουάν Κίνας (κατά 0,3%). Το ευρώ ανατιμήθηκε έντονα (κατά 17,5%) έναντι της τουρκικής λίρας, η οποία παρουσίασε γενικότερη εξασθένηση, ενώ υποτιμήθηκε σημαντικά (κατά 8,5%) έναντι του ρεάλ Βραζιλίας, το οποίο σε γενικές γραμμές ενισχύθηκε χάρη στην ανάκαμψη των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Το ευρώ υποτιμήθηκε επίσης έναντι του ελβετικού φράγκου (κατά 1,4%) και των νομισμάτων αρκετών εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, μεταξύ των οποίων το φιορίν Ουγγαρίας, η κορώνα Τσεχίας και το ζλότυ Πολωνίας.

Διάγραμμα 9

Μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι επιλεγμένων νομισμάτων

(ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η ΣΣΙ-42 είναι η ονομαστικά σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των νομισμάτων των 42 σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Θετική (αρνητική) μεταβολή αντιστοιχεί σε ανατίμηση (υποτίμηση) του ευρώ. Όλες οι μεταβολές έχουν υπολογιστεί με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 9.6.2021.

Το α' τρίμηνο του 2021 το ΑΕΠ υποχώρησε περαιτέρω, κατά 0,3%, και διαμορφώθηκε σε επίπεδο 5,1% χαμηλότερο από το προ της πανδημίας επίπεδο του δ' τριμήνου του 2019. Η εγχώρια ζήτηση συνέβαλε αρνητικά στην ανάπτυξη το α' τρίμηνο του 2021, ενώ η θετική συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου ήταν μικρή. Οι μεταβολές των αποθεμάτων είχαν ισχυρή θετική επίδραση στην ανάπτυξη. Οι έρευνες για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές και οι δείκτες υψηλής συχνότητας δείχνουν σημαντική βελτίωση της δραστηριότητας το β' τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Η μεταποιητική παραγωγή παραμένει εύρωστη, υποστηριζόμενη από τη σταθερή παγκόσμια ζήτηση, αν και τα φαινόμενα συμφόρησης από την πλευρά της προσφοράς θα μπορούσαν να προκαλέσουν κάποια προβλήματα στη βιομηχανική δραστηριότητα στο εγγύς μέλλον. Ταυτόχρονα, οι έρευνες για τις επιχειρήσεις δείχνουν έντονη ανάκαμψη της δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών, καθώς ο αριθμός των κρουσμάτων μειώνεται, γεγονός που θα επιτρέψει τη σταδιακή εξομάλυνση των δραστηριοτήτων που χαρακτηρίζονται από έντονο συγχρωτισμό. Οι δείκτες για την εμπιστοσύνη των καταναλωτών ενισχύονται, υποδηλώνοντας ισχυρή ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης την προσεχή περίοδο. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις εμφανίζονται ανθεκτικές, παρά τους ασθενέστερους εταιρικούς ισολογισμούς και τις αβέβαιες ακόμη οικονομικές προοπτικές. Η ανάπτυξη αναμένεται να συνεχίσει να βελτιώνεται σημαντικά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2021, καθώς η πρόοδος στις εκστρατείες εμβολιασμού επιτρέπει περαιτέρω χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων. Μεσοπρόθεσμα, η ανάκαμψη της οικονομίας της ζώνης του ευρώ αναμένεται να ενισχυθεί από την εντονότερη παγκόσμια και εγχώρια ζήτηση, καθώς και από τη συνεχή στήριξη τόσο της νομισματικής όσο και της δημοσιονομικής πολιτικής.

Η αξιολόγηση αυτή αντικατοπτρίζεται σε γενικές γραμμές στο βασικό σενάριο των μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 για τη ζώνη του ευρώ. Οι προβολές αυτές προβλέπουν ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 4,6% το 2021, 4,7% το 2022 και 2,1% το 2023. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα αναθεωρήθηκαν προς τα άνω για το 2021 και το 2022, ενώ παραμένουν αμετάβλητες για το 2023.

Συνολικά, οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προοπτικές ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ θεωρούνται σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι. Αφενός, το ενδεχόμενο ακόμη ισχυρότερης ανάκαμψης θα μπορούσε να βασιστεί στις πιο αισιόδοξες προοπτικές της παγκόσμιας ζήτησης και σε μια ταχύτερη από την αναμενόμενη μείωση της αποταμίευσης των νοικοκυριών μετά την άρση των περιορισμών στις κοινωνικές επαφές και τις μετακινήσεις. Αφετέρου, η συνεχιζόμενη πανδημία, συμπεριλαμβανομένης της εξάπλωσης των μεταλλάξεων του ιού, και οι επιπτώσεις της στις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες εξακολουθούν να αποτελούν πηγές κινδύνου δυσμενέστερων εξελίξεων.

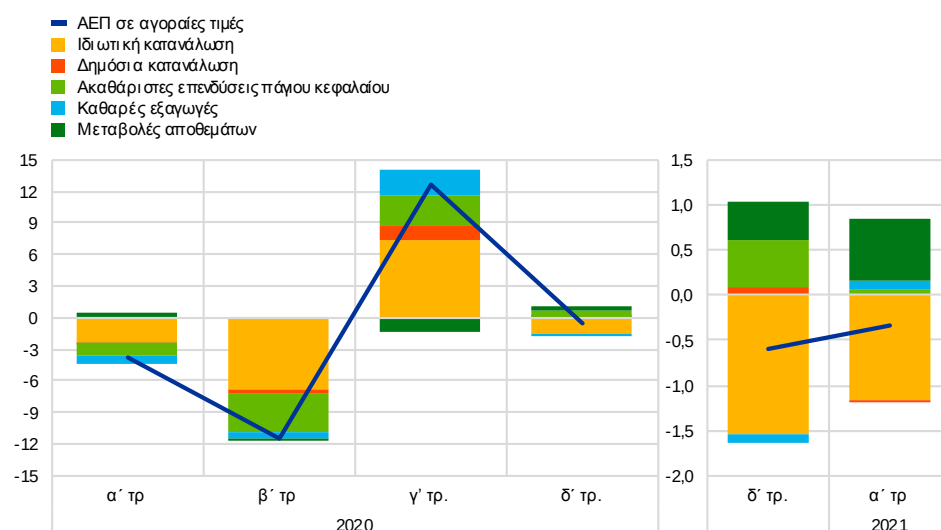
Μετά την εκ νέου συρρίκνωση του προϊόντος το α' τρίμηνο του 2021, η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να ανακάμψει το β' τρίμηνο. Το πραγματικό ΑΕΠ υποχώρησε περαιτέρω κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση το α' τρίμηνο του 2021, αφού είχε μειωθεί κατά 0,6% το δ' τρίμηνο του

προηγούμενου έτους (Διάγραμμα 10). Η μείωση ήταν κάπως χαμηλότερη από τη συρρίκνωση κατά 0,4% που προβλεπόταν στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021. Η μείωση της παραγωγής το α' τρίμηνο οφειλόταν στην εγχώρια ζήτηση, ιδίως στην ιδιωτική κατανάλωση, ενώ οι μεταβολές των αποθεμάτων είχαν ισχυρή θετική επίδραση, με περαιτέρω μικρή θετική συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου. Από την πλευρά της παραγωγής, οι εξελίξεις το α' τρίμηνο συνέχισαν να διαφέρουν σημαντικά μεταξύ των τομέων. Ενώ η προστιθέμενη αξία στον τομέα των υπηρεσιών μειώθηκε περαιτέρω, η παραγωγή στον βιομηχανικό τομέα (εκτός των κατασκευών) αυξήθηκε εκ νέου.

Διάγραμμα 10

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και συνιστώσες του

(τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαίες συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Η αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ εξακολουθεί να επωφελείται από σημαντική στήριξη πολιτικής που μετριάξει τις επιπτώσεις της πανδημίας.

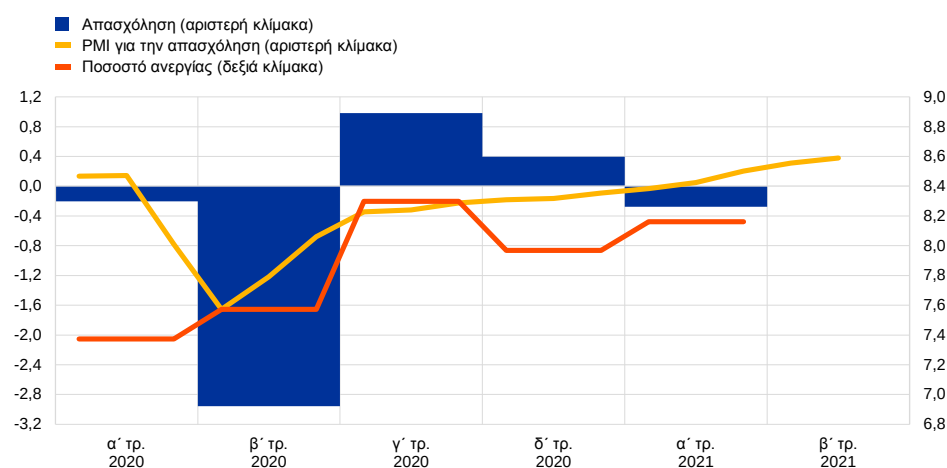
Σύμφωνα με την προκαταρκτική δημοσίευση στοιχείων, η απασχόληση υποχώρησε κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση το α' τρίμηνο του 2021, μετά από αύξηση 0,3% το δ' τρίμηνο του 2020 (Διάγραμμα 11). Κατά συνέπεια, το ποσοστό ανεργίας το τρίμηνο αυτό αυξήθηκε σε 8,2%, από 8,0% το προηγούμενο τρίμηνο. Η απασχόληση το α' τρίμηνο του 2021 ήταν κατά 2,2% χαμηλότερη από το επίπεδο που καταγράφηκε το δ' τρίμηνο του 2019, προ της πανδημίας. Οι ώρες εργασίας εξακολουθούν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην προσαρμογή της αγοράς εργασίας της ζώνης του ευρώ και στην ανταπόκριση της πολιτικής στις προκλήσεις που θέτει η πανδημία. Οι συνολικές ώρες εργασίας μειώθηκαν κατά 1,5% σε τριμηνιαία βάση το δ' τρίμηνο του 2020 – το τελευταίο διαθέσιμο – μετά από αύξηση κατά 14,7% το γ' τρίμηνο, παραμένοντας 6,4% χαμηλότερα από το επίπεδο τους στο τέλος του 2019. Εν τω μεταξύ, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε 8,0% τον Απρίλιο του 2021, από 8,1% τον προηγούμενο μήνα, και κάτω από το επίπεδο της κορύφωσής του (8,7%) κατά την κρίση της πανδημίας τον Αύγουστο του 2020. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας υπερβαίνει το προ της πανδημίας επίπεδο του 7,3% που καταγράφηκε στα τέλη

Φεβρουαρίου του 2020. Εκτιμάται ότι οι απασχολούμενοι που καλύπτονται από σχήματα διατήρησης της απασχόλησης αντιπροσώπευαν περίπου το 6% του εργατικού δυναμικού τον Μάρτιο του 2021, έναντι σχεδόν 20% τον Απρίλιο του 2020. Ωστόσο, ο αριθμός των απασχολούμενων που καλύπτονται από τέτοια σχήματα αυξάνεται διαρκώς από τον Οκτώβριο του 2020, λόγω των νέων περιοριστικών μέτρων σε ορισμένες χώρες. Όσον αφορά το μέλλον, ο σημαντικός αριθμός απασχολούμενων που εξακολουθούν να καλύπτονται από σχήματα διατήρησης της απασχόλησης δημιουργεί ανοδικούς κινδύνους για το ποσοστό ανεργίας.

Διάγραμμα 11

Απασχόληση στη ζώνη του ευρώ, PMI για την απασχόληση και ποσοστό ανεργίας

(αριστερή κλίμακα: τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, δείκτης διάχυσης, δεξιά κλίμακα: ποσοστά εργατικού δυναμικού)



Πηγές: Eurostat, Markit και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) παρουσιάζεται με μηνιαία συχνότητα, ενώ η απασχόληση και η ανεργία παρουσιάζονται σε τριμηνιαία βάση. Ο δείκτης PMI εκφράζεται ως απόκλιση από το 50 διαιρούμενη δι'ά του 10. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: α' τρίμηνο 2021 για την απασχόληση, Μάιος 2021 για τον PMI και Απρίλιος 2021 για το ποσοστό ανεργίας

Παρά τους βελτιωμένους βραχυπρόθεσμους δείκτες της αγοράς εργασίας, οι προσδοκίες των νοικοκυριών για την ανεργία παραμένουν υψηλές. Τον Μάιο του 2021 ο σύνθετος δείκτης PMI για την απασχόληση στη ζώνη του ευρώ συνέχισε να κινείται σε τιμές που υποδηλώνουν επέκταση. Ο δείκτης υποδηλώνει αύξηση της απασχόλησης από τον Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους. Πιο πρόσφατα, οι προσδοκίες των νοικοκυριών σχετικά με τις μελλοντικές συνθήκες ανεργίας έχουν βελτιωθεί. Ενώ οι προσδοκίες για την ανεργία έχουν μειωθεί από τον Μάρτιο του 2021, παραμένουν σημαντικά πάνω από τα προ της πανδημίας επίπεδα.

Μετά τη μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης το α' τρίμηνο, οι καταναλωτές έγιναν σταδιακά πιο αισιόδοξοι, αν και η οικονομική τους κατάσταση παραμένει εύθραυστη. Μετά από ένα υποτονικό α' τρίμηνο, οπότε η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 2,3%, οι καταναλωτικές δαπάνες αναμένεται να ανακάμψουν στη διάρκεια του β' τριμήνου, παρόλο που αυτό δεν είναι ακόμη πλήρως εμφανές σε ορισμένους δείκτες που δημοσιεύθηκαν στις αρχές του εν λόγω τριμήνου. Τον Απρίλιο του 2021 ο όγκος του λιανικού εμπορίου συρρικνώθηκε κατά 3,1% σε μηνιαία βάση, παραμένοντας ωστόσο κατά 0,3% υψηλότερος από το μέσο επίπεδό του το α' τρίμηνο. Οι νέες κυκλοφορίες αυτοκινήτων μειώθηκαν ελαφρά τον Απρίλιο (κατά 0,4%, σε μηνιαία βάση) και διαμορφώθηκαν σε επίπεδο περισσότερο από 20%

χαμηλότερο από ό,τι τον Φεβρουάριο του 2020. Θετικό είναι ότι η εμπιστοσύνη των καταναλωτών επανήλθε στο προ της πανδημίας επίπεδο τον Μάιο (-5,1, έναντι -8,1 τον Απρίλιο και -10,8 τον Μάρτιο). Οι τελευταίες αυξήσεις αποδίδονται σε μεγάλο βαθμό στη βελτίωση των προσδοκιών των νοικοκυριών σχετικά με τη γενική οικονομική κατάσταση, ενώ η αξιολόγηση της τρέχουσας προσωπικής οικονομικής τους κατάστασης εξακολουθεί να είναι πολύ χαμηλότερη από τα προ της κρίσεως επίπεδα. Καθώς ανακάμπτει η οικονομία, το εισόδημα από την εργασία θα στηρίζει όλο και περισσότερο το εισόδημα των νοικοκυριών, μειώνοντας την εξάρτησή τους από τη δημοσιονομική στήριξη. Τον Απρίλιο οι καταναλωτές άρχισαν επίσης να αποταμιεύουν λιγότερο σε τραπεζικές καταθέσεις, παράλληλα με τη σταδιακή ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης (βλ. επίσης Ενότητα 5). Σύμφωνα με την έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τους καταναλωτές, οι καταναλωτικές δαπάνες θα συνεχίσουν να αυξάνονται τους επόμενους 12 μήνες, χωρίς ωστόσο να παρουσιάζουν ενδείξεις ευφορίας.

Οι επενδύσεις των επιχειρήσεων (εκτός των κατασκευών) μειώθηκαν ελαφρά το α' τρίμηνο του 2021, αλλά αναμένεται έντονη ανάκαμψη το β' τρίμηνο και το υπόλοιπο του έτους. Τα φαινόμενα συμφόρησης της αλυσίδας εφοδιασμού και η αυστηροποίηση των περιοριστικών μέτρων σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ συνέβαλαν στη συρρίκνωση των επενδύσεων εκτός κατασκευών κατά 0,4% σε τριμηνιαία βάση το α' τρίμηνο του έτους, μετά τον υψηλό τριμηνιαίο ρυθμό αύξησης το τελευταίο τρίμηνο του 2020. Η υποχώρηση το α' τρίμηνο αντανάκλασε την έντονη μείωση των επενδύσεων σε οχήματα και την έντονη αντιστροφή των υψηλών επενδύσεων σε άυλα αγαθά πνευματικής ιδιοκτησίας που καταγράφηκαν το τελευταίο τρίμηνο του 2020, οι οποίες υπεραντιστάθμισαν την έντονη αύξηση των επενδύσεων σε άλλα μηχανήματα. Το β' τρίμηνο του 2021 οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες υποδηλώνουν έντονη και ευρεία ενίσχυση σε όλες τις χώρες. Ειδικότερα, τα στοιχεία ερευνών του Μαΐου δείχνουν έντονη αύξηση της εμπιστοσύνης στον τομέα των κεφαλαιακών αγαθών, αντανάκλασε την ισχυρή ζήτηση και τις αυξημένες παραγγελίες εξαγωγών μετά τις υψηλότερες προσδοκίες για την παραγωγή τον Απρίλιο. Από την πλευρά της προσφοράς, ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στον τομέα των κεφαλαιακών αγαθών επίσης υπερέβη κατά πολύ το προ της πανδημίας επίπεδο στην αρχή του β' τριμήνου και οι καταγραφόμενοι περιορισμοί της παραγωγής λόγω ελλείψεων εξοπλισμού έχουν αυξηθεί σημαντικά. Για το σύνολο του έτους, τα στοιχεία των ερευνών υποστηρίζουν την άποψη ότι οι επιχειρηματικές επενδύσεις θα καταγράψουν εντονότερη άνοδο στο μέλλον. Η τελευταία έρευνα σχετικά με την πρόσβαση των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση (SAFE),³ η οποία διενεργήθηκε τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2021, δείχνει σταθεροποίηση των αποφάσεων των επιχειρήσεων για πάγιες επενδύσεις παρά τη συνεχιζόμενη αυξημένη αβεβαιότητα και τους ασθενέστερους εταιρικούς ισολογισμούς.⁴ Η εξαμηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επενδύσεις του Απριλίου 2021 προβλέπει αύξηση των βιομηχανικών επενδύσεων κατά 7% το 2021 – περίπου διπλάσια από ό,τι αναμενόταν στην έρευνα του Νοεμβρίου 2020 – και κυρίως για σκοπούς επέκτασης και αντικατάστασης, και όχι για εξορθολογισμό της παραγωγής.

³ Βλ. "Survey on the Access to Finance of Enterprises", ECB, 1.6.2021.

⁴ Βλ. επίσης την ενότητα με τίτλο "Corporate solvency challenges could weigh on sovereigns, households and creditors" στο "Financial Stability Review" ECB, May 2021.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν περαιτέρω το α' τρίμηνο του 2021 και η συνολική θετική τάση τους αναμένεται να συνεχιστεί στο μέλλον. Οι επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν το α' τρίμηνο, κατά 0,5 % σε τριμηνιαία βάση, υπολειπόμενες κατά 1,2% των προ της κρίσεως επιπέδων το τελευταίο τρίμηνο του 2019. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι επενδύσεις σε κατοικίες στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να συνεχίσουν να εμφανίζουν θετική τάση, αν και η ένταση της ανοδικής κίνησης βραχυπρόθεσμα ενδέχεται να μετριαστεί λόγω περιορισμών της προσφοράς. Από την πλευρά της ζήτησης, τα στοιχεία της έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι οι βραχυπρόθεσμες προθέσεις των καταναλωτών να αγοράσουν ή να κατασκευάσουν κατοικία έχουν φθάσει στο υψηλότερο επίπεδο τους από τις αρχές του 2003, ενώ οι προθέσεις τους να ανακαινίσουν την κατοικία τους έφθασαν στο υψηλότερο καταγεγραμμένο επίπεδο. Από την πλευρά της προσφοράς, η εμπιστοσύνη στον κατασκευαστικό τομέα εξακολούθησε να βελτιώνεται τον Απρίλιο και τον Μάιο. Η έντονη αύξηση των εκτιμήσεων των εταιριών όσον αφορά το συνολικό επίπεδο των παραγγελιών υποδηλώνει ισχυρή ζήτηση για στέγαση. Ταυτόχρονα ωστόσο, οι ανησυχίες σχετικά με την προσφορά έχουν ενταθεί. Σύμφωνα με στοιχεία ερευνών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι κατασκευαστικές εταιρίες αντιμετώπισαν ιστορικά υψηλούς περιορισμούς στην παραγωγή τους δύο πρώτους μήνες του β' τριμήνου λόγω έλλειψης υλικών και εργατικού δυναμικού. Οι περιορισμοί της προσφοράς αντανακλώνται επίσης στις έρευνες PMI για τον κατασκευαστικό τομέα, οι οποίες υποδηλώνουν ότι ο χρόνος παράδοσης των προμηθευτών αυξήθηκε σημαντικά κατά μέσο όρο τον Απρίλιο και τον Μάιο σε σύγκριση με το α' τρίμηνο του 2021. Επιπλέον, οι προσδοκίες των επιχειρήσεων για το επόμενο έτος μειώθηκαν κάπως, αλλά παρέμειναν σε επίπεδο που δείχνει επέκταση.

Ο ρυθμός αύξησης του εμπορίου στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε το α' τρίμηνο του 2021 και οδήγησε σε ελαφρώς θετική καθαρή συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στο ΑΕΠ. Μετά τους σταθερούς ρυθμούς αύξησης το δεύτερο εξάμηνο του 2020, η ανάκαμψη των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε το α' τρίμηνο του 2021 (+1,0% σε τριμηνιαία βάση). Οι διαταραχές λόγω του Brexit, σε συνδυασμό με τους περιορισμούς που σχετίζονται με τη ναυτιλία και τους συντελεστές παραγωγής, αποτέλεσαν τροχοπέδη. Τα στοιχεία για τις ονομαστικές εμπορευματικές συναλλαγές δείχνουν ότι το εμπόριο με το Ηνωμένο Βασίλειο ανέκαμψε εν μέρει μόνο από την κάμψη που παρουσίασε λόγω Brexit τον Ιανουάριο του 2021, καθώς οι ονομαστικές εισαγωγές επηρεάστηκαν ιδιαίτερα και τον Μάρτιο του 2021 διαμορφώθηκαν σε 75% του επιπέδου του Δεκεμβρίου του 2020. Όσον αφορά τους άλλους προορισμούς, η Κίνα συνέβαλε θετικά στην αύξηση του όγκου των εξαγωγών αγαθών εκτός της ζώνης του ευρώ. Από τομεακή σκοπιά, παρατηρείται επιβράδυνση σε όλες τις κατηγορίες εκτός από τα κεφαλαιακά αγαθά. Οι μεγάλοι χρόνοι παράδοσης και οι αυξανόμενοι ναύλοι, σε συνδυασμό με την έλλειψη ενδιάμεσων συντελεστών παραγωγής (όπως χημικά, ξύλο, πλαστικά, μέταλλα και ημιαγωγοί), άσκησαν πίεση στην αύξηση των εξαγωγών του μεταποιητικού τομέα στη ζώνη του ευρώ (βλ. Πλαίσιο 6). Ωστόσο, οι προπορευόμενοι δείκτες βάσει παραγγελιών σηματοδοτούν ισχυρή δυναμική για τις εξαγωγές αγαθών. Το εμπόριο υπηρεσιών παρουσιάζει κάποιες ενδείξεις βελτίωσης καθώς πλησιάζει η θερινή περίοδος και υπάρχουν προσδοκίες για χαλάρωση των περιορισμών στις μετακινήσεις, που θα στηρίξει τις εξαγωγές ταξιδιωτικών υπηρεσιών. Ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών ήταν σε γενικές γραμμές αντίστοιχος με αυτόν των εξαγωγών το α' τρίμηνο του 2021 (+0,9%

σε τριμηνιαία βάση) και αναμένεται να διατηρηθεί χάρη στην ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης τα επόμενα τρίμηνα.

Τα εισερχόμενα στοιχεία υποδηλώνουν σημαντική βελτίωση της δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ το β' τρίμηνο του 2021.

Τα στοιχεία ερευνών βελτιώθηκαν, γεγονός που συνάδει με την ισχυρή ανάπτυξη το β' τρίμηνο του 2021. Η πρόσφατη ενίσχυση έχει ευρεία βάση σε όλους τους τομείς και σε όλες τις χώρες. Ο σύνθετος δείκτης PMI, ο οποίος αυξήθηκε από 48,1 το δ' τρίμηνο του 2020 σε 49,9 το α' τρίμηνο του 2021, σημείωσε πρόσφατα περαιτέρω άνοδο και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 55,4 τον Απρίλιο και τον Μάιο. Η βελτίωση αυτή αντανάκλα τις εξελίξεις τόσο στη μεταποίηση όσο και στις υπηρεσίες – και στους δύο τομείς τα αποτελέσματα ερευνών είναι πλέον συμβατά με ανάπτυξη. Η πρόοδος όσον αφορά τις εκστρατείες εμβολιασμού φαίνεται να έχει ενισχύσει περαιτέρω την εμπιστοσύνη, ιδίως στον τομέα των υπηρεσιών. Η εμπιστοσύνη έχει αυξηθεί σε όλους τους υποτομείς των υπηρεσιών, αν και εξακολουθεί να είναι σημαντικά χαμηλότερη από τα προ της πανδημίας επίπεδα στις δραστηριότητες με έντονο συγχρωτισμό. Η αύξηση της εμπιστοσύνης είναι ευόαινη για την αναμενόμενη ανάκαμψη των υπηρεσιών, αλλά η πολύ μεγάλη απόσταση από τα προ της κρίσεως επίπεδα δραστηριότητας σε υποτομείς με έντονο συγχρωτισμό υποδηλώνει ότι εξακολουθούν να παρουσιάζουν άφθονη πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα.

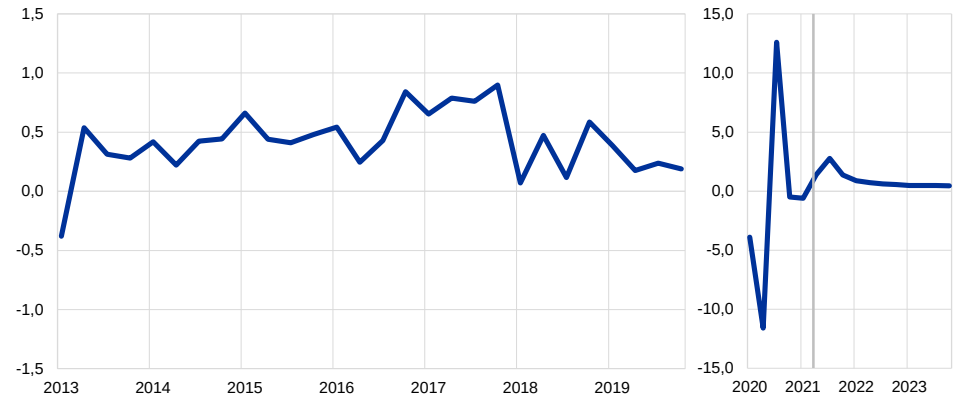
Η συνεχιζόμενη πανδημία της COVID-19 έχει εξασθενήσει την ανάπτυξη τους τελευταίους μήνες, αλλά η ανάκαμψη είναι προ των πυλών, και αναμένεται να είναι ισχυρή από το δεύτερο εξάμηνο του 2021. Παρά την επέκταση των αυστηρών περιοριστικών μέτρων το μεγαλύτερο μέρος του πρώτου εξαμήνου του 2021, τα διδάγματα της εμπειρίας, η ανθεκτική παραγωγή στον μεταποιητικό τομέα και η εξωτερική ζήτηση, καθώς και η στήριξη από τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική, περιόρισαν τις απώλειες παραγωγής περισσότερο από ό,τι στο πρώτο κύμα της πανδημίας, παρά τα φαινόμενα συμφόρησης της προσφοράς που δυσχεραίνουν την παραγωγή σε ορισμένους τομείς. Βραχυπρόθεσμα, η επιτάχυνση των εμβολιασμών και η συνακόλουθη μείωση των κρουσμάτων αναμένεται να επιτρέψει ταχύτερη από την αναμενόμενη χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων σε σχέση με τα αυστηρότερα επίπεδά τους κατά το α' εξάμηνο του 2021. Αυτό αντανάκλαται στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 για τη ζώνη του ευρώ, σύμφωνα με τις οποίες ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε 4,6% το 2021, 4,7% το 2022 και 2,1% το 2023 (Διάγραμμα 12). Η δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, να επανέλθει σε ρυθμούς ανάπτυξης το β' τρίμηνο του 2021 και, χάρη στην απότομη ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης και τον περιορισμό των τρεχουσών διαταραχών της αλυσίδας εφοδιασμού, να ανακάμψει σημαντικά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, με αποτέλεσμα το πραγματικό ΑΕΠ να υπερβεί το προ της κρίσεως επίπεδο από το α' τρίμηνο του 2022.⁵

⁵ Βλ. το Πλαίσιο 4 στο άρθρο με τίτλο “Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Ιούνιος 2021”, που δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 10.6.2021.

Διάγραμμα 12

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ (συμπεριλαμβανομένων των προβολών)

(τριμηνιαίες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και το άρθρο με τίτλο "Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Ιούνιος 2021", που δημοσιεύθηκε στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 10.6.2021.

Σημειώσεις: Δεδομένης της πρωτοφανούς μεταβλητότητας του πραγματικού ΑΕΠ το 2020, το διάγραμμα χρησιμοποιεί διαφορετική κλίμακα από το 2020 και μετά. Η κάθετη γραμμή αντιστοιχεί στην έναρξη του χρονικού ορίζοντα προβολής. Σ' αυτό το διάγραμμα δεν παρουσιάζονται διαστήματα γύρω από τις προβολές. Αυτό αντανάκλα το γεγονός ότι, υπό τις παρούσες συνθήκες, η τυπική μέθοδος υπολογισμού αυτών των διαστημάτων (με βάση τα ιστορικά σφάλματα των προβολών) δεν θα αποτελούσε αξιόπιστη ένδειξη για την πρωτοφανή αβεβαιότητα που περιβάλλει τις τρέχουσες προβολές.

Σύμφωνα με την προκαταρκτική δημοσίευση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σε 2,0% τον Μάιο του 2021, από 1,3% τον Μάρτιο και 1,6% τον Απρίλιο. Η αύξηση αυτή οφειλόταν κυρίως στην έντονη άνοδο του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας (αντανακλώντας τις σημαντικές ανοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης, καθώς και τις μηνιαίες αυξήσεις), αλλά και, σε μικρότερο βαθμό, στην ελαφρά άνοδο του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών. Ο μετρούμενος πληθωρισμός είναι πιθανόν να αυξηθεί περαιτέρω προς το φθινόπωρο, αντανακλώντας κυρίως την αντιστροφή της προσωρινής μείωσης του ΦΠΑ στη Γερμανία. Ο πληθωρισμός αναμένεται να μειωθεί εκ νέου στις αρχές του επόμενου έτους, καθώς η επίδραση προσωρινών παραγόντων εξασθενεί και οι παγκόσμιες τιμές της ενέργειας μετριάζονται. Οι υποκείμενες πιέσεις στις τιμές αναμένεται να αυξηθούν κάπως το τρέχον έτος, λόγω των προσωρινών περιορισμών από την πλευρά της προσφοράς και της ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης. Ωστόσο, οι πιέσεις στις τιμές αναμένεται να παραμείνουν συνολικά συγκρατημένες, εν μέρει αντανακλώντας τις ασθενείς πιέσεις στους μισθούς, σε ένα περιβάλλον σημαντικής υποαπασχόλησης των πόρων στην οικονομία, καθώς και τις επιπτώσεις της πρόσφατης ανατίμησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ. Όταν ο αντίκτυπος της πανδημίας εξασθενήσει, η μείωση του υψηλού επιπέδου υποαπασχόλησης των πόρων στην οικονομία, υποβοηθούμενη από τη διευκολυντική κατεύθυνση της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής, θα συμβάλει στη σταδιακή άνοδο του υποκείμενου πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα. Οι δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών και σε στοιχεία της αγοράς παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, αν και οι δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία.

Η αξιολόγηση αυτή αντανακλάται σε γενικές γραμμές στο βασικό σενάριο των μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 για τη ζώνη του ευρώ, το οποίο προβλέπει ετήσιο πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) 1,9% το 2021, 1,5% το 2022 και 1,4% το 2023. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, οι προοπτικές για τον πληθωρισμό έχουν αναθεωρηθεί προς τα άνω για το 2021 και το 2022, εν πολλοίς λόγω προσωρινών παραγόντων και του υψηλότερου πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας. Οι εν λόγω προοπτικές παραμένουν αμετάβλητες για το 2023, όταν η αναμενόμενη αύξηση του υποκείμενου πληθωρισμού θα αντισταθμιστεί σε μεγάλο βαθμό από την αναμενόμενη μείωση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας. Ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να διαμορφωθεί σε 1,1% το 2021, 1,3% το 2022 και 1,4% το 2023, με αναθεωρήσεις προς τα άνω να παρατηρούνται σε όλους τους ορίζοντες προβολής σε σχέση με τις προβολές του Μαρτίου 2021.

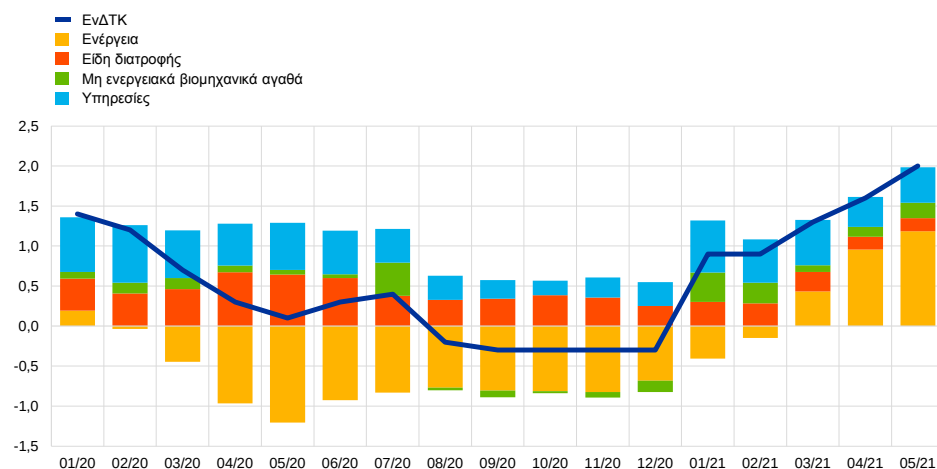
Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αυξήθηκε περαιτέρω τον Μάιο. Διαμορφώθηκε σε 2,0% τον ίδιο μήνα, από 1,6% τον Απρίλιο και 1,3% τον Μάρτιο, αντανακλώντας κυρίως την περαιτέρω ενίσχυση του πληθωρισμού των τιμών ενέργειας (Διάγραμμα 13). Οι ανοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που συνδέονται με τις έντονες

μειώσεις που παρατηρήθηκαν στις τιμές του πετρελαίου και της ενέργειας την άνοιξη του 2020 αντιστοιχούσαν στο ήμισυ περίπου της συνολικής αύξησης του μετρούμενου πληθωρισμού μεταξύ Δεκεμβρίου του 2020 και Μαΐου του 2021.⁶

Διάγραμμα 13

Μετρούμενος πληθωρισμός και οι συνιστώσες του

(ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Υπολογισμός της Eurostat και της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Μάιος 2021 (προκαταρκτικές εκτιμήσεις).

Οι εξελίξεις στον μετρούμενο πληθωρισμό τους τελευταίους μήνες αντανακλούν επίσης την επίδραση άλλων προσωρινών παραγόντων. Για παράδειγμα, οι μεταβολές των συντελεστών στάθμισης του ΕνΔΤΚ στην αρχή του τρέχοντος έτους είχαν ως αποτέλεσμα έντονες αυξήσεις στον πληθωρισμό τον Ιανουάριο, αλλά η επίδραση αυτή ως επί το πλείστον εξαλείφθηκε τους μήνες που ακολούθησαν (με τον Απρίλιο να είναι ο πιο πρόσφατος μήνας για τον οποίο μπορεί να διενεργηθεί ο υπολογισμός αυτός).⁷ Ομοίως, η προσωρινή άνοδος των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής τον Απρίλιο του 2020 οδήγησε σε καθοδική επίδραση της βάσης σύγκρισης τον Απρίλιο του 2021, η οποία αντιστάθμισε ορισμένες από τις ανοδικές πιέσεις που προήλθαν από τις επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που σχετίζονται με την ενέργεια (Διάγραμμα 14). Οι ημερολογιακές επιδράσεις επηρέασαν επίσης τους ρυθμούς πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες. Για παράδειγμα, ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών αυξήθηκε σε 1,1% το Μάιο, από 0,9% τον προηγούμενο μήνα, εν μέρει λόγω της χρονικής περιόδου του Πάσχα και άλλων αργιών κατά την ίδια περίοδο. Ταυτόχρονα, οι μεταβολές στη χρονική στιγμή και στο εύρος των περιόδων εκπτώσεων στα καταστήματα άσκησαν έντονη ανοδική επίδραση στον πληθωρισμό των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο, αλλά η επίδραση αυτή έχει εν τω μεταξύ εξαλειφθεί, και ο ρυθμός 0,7% που καταγράφηκε τον Μάιο – ελαφρώς πάνω από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο του

⁶ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την επίδραση της βάσης σύγκρισης στον πληθωρισμό των τιμών ενέργειας, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Recent dynamics in energy inflation: the role of base effects and taxes", *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2021.

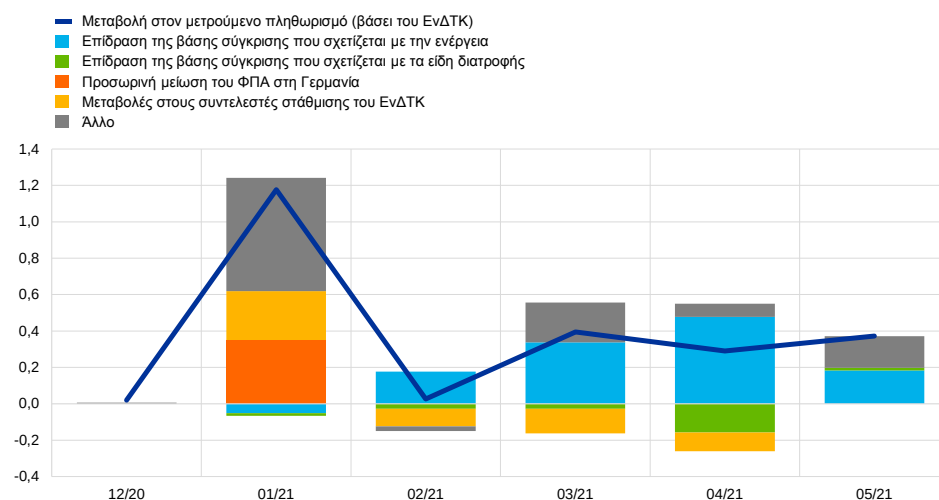
⁷ Η πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19) προκάλεσε σημαντικές μεταβολές στις δαπάνες των νοικοκυριών το 2020. Οι μεταβολές αυτές αντανάκλωνται στους συντελεστές στάθμισης του ΕνΔΤΚ για το 2021 – και, ως εκ τούτου, στα προκύπτοντα ετήσια στοιχεία για τον πληθωρισμό. Για την ανάλυση της πολυπλοκότητας αυτής της επίδρασης, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Οι συντελεστές στάθμισης του ΕνΔΤΚ το 2021 και οι επιπτώσεις τους στη μέτρηση του πληθωρισμού", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 2, ΕΚΤ, 2021.

0,6% – ενδεχομένως να αποτελεί καλύτερη ένδειξη του βαθμού αύξησης του κόστους των συντελεστών παραγωγής τους τελευταίους μήνες σε όλο το μήκος της εφοδιαστικής αλυσίδας.

Διάγραμμα 14

Συμβολές των επιδράσεων της βάσης σύγκρισης και άλλων προσωρινών παραγόντων στις μηνιαίες μεταβολές του ετήσιου πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ)

(ποσοστιαίες μεταβολές και συμβολές)



Πηγές: Υπολογισμοί της Eurostat, της Deutsche Bundesbank και της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Η συμβολή της προσωρινής μείωσης του ΦΠΑ στη Γερμανία βασίζεται σε εκτιμήσεις που παρέχονται στο Monthly Report Νοεμβρίου 2020 της Deutsche Bundesbank. Η συμβολή των μεταβολών στους δείκτες στάθμισης του ΕνΔΤΚ δεν μπορεί να υπολογιστεί για τον Μάιο του 2021 (καθώς τα απαραίτητα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα) και για το λόγο αυτό συμψηφίζεται στη συνιστώσα «Άλλο». Οι πρόσφατες παρατηρήσεις: Μάιος 2021 (με βάση προκαταρκτική εκτίμηση).

Οι υπολογισμοί τιμών που βασίζονται σε εκτιμήσεις λόγω έλλειψης στοιχείων υποδηλώνουν τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα που περιβάλλει τις ενδείξεις υποκείμενων πιέσεων στις τιμές. Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία της Eurostat, τα μερίδια των υπολογισμών τιμών μειώθηκαν μόνον μετρίως μεταξύ Ιανουαρίου και Μαΐου, υποχωρώντας από 13% σε 10% για τον ΕνΔΤΚ και από 18% σε 13% για τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Αυτό εξηγείται κυρίως από το ποσοστό υπολογισμού για τις τιμές των υπηρεσιών, το οποίο παρέμεινε σχετικά σταθερό στο ένα πέμπτο περίπου από τον Νοέμβριο του προηγούμενου έτους λόγω των μεγάλων μεριδίων για τις ψυχαγωγικές και ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Αντίθετα, το μερίδιο υπολογισμού τιμών για είδη των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών υποχώρησε σημαντικά, από 17% τον Ιανουάριο σε μόλις 6% τον Μάιο. Ωστόσο, δεδομένης της υψηλής στάθμισης των υπηρεσιών, οι εξελίξεις αυτές εξακολουθούν να υποδηλώνουν τον υψηλό βαθμό αβεβαιότητας που περιβάλλει τις ενδείξεις για υποκείμενες πιέσεις στις τιμές.

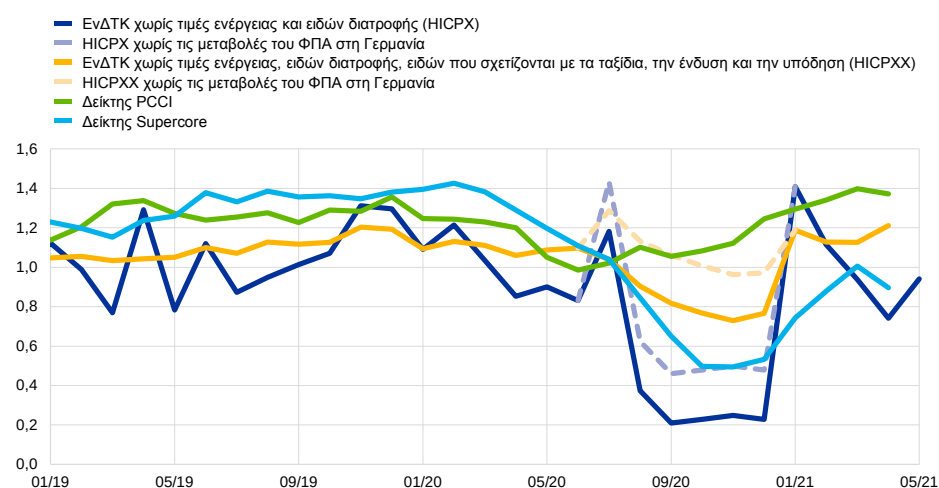
Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού δεν παρέχουν μια ευρείας βάσης ένδειξη που να υποδηλώνει συνεχιζόμενη αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων (Διάγραμμα 15). Μετά από έντονη άνοδο τον Ιανουάριο, ο πληθωρισμός HICPX μειώθηκε σημαντικά, υποχωρώντας σε 0,9% τον Μάρτιο και 0,7% τον Απρίλιο, ενώ στη συνέχεια αυξήθηκε σε 0,9% τον Μάιο. Αυτά τα πρότυπα κατά τους πρώτους μήνες του 2021 οφείλονταν κυρίως στην εξέλιξη των υπηρεσιών ένδυσης, υπόδησης και των ταξιδιωτικών υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των πακέτων διακοπών,

των υπηρεσιών καταλυμάτων και των αεροπορικών μεταφορών επιβατών).⁸ Ο πληθωρισμός HICPXX, ο οποίος δεν περιλαμβάνει αυτά τα είδη που σχετίζονται με την ένδυση και τα ταξίδια, παρέμεινε σταθερότερος από τον πληθωρισμό HICPX και διαμορφώθηκε σε 1,2% τον Απρίλιο (τελευταίο διαθέσιμο στοιχείο). Όσον αφορά τους άλλους δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού, ο δείκτης PCCI (Persistent and Common Component of Inflation) διαμορφώθηκε γύρω στο 1,4% τον Απρίλιο, σε γενικές γραμμές αμετάβλητος από τον Μάρτιο, ενώ ο δείκτης Supercore υποχώρησε μετρίως (από 1,0% σε 0,9%) κατά την ίδια περίοδο.

Διάγραμμα 15

Δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Υπολογισμός της Eurostat και της ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι τιμές πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν τον Μάιο του 2021 για τον δείκτη HICPX (προκαταρκτική εκτίμηση) και τον Απρίλιο του 2021 για τους υπόλοιπους δείκτες.

Οι προϋπάρχουσες πιέσεις στις τιμές για μη ενεργειακά βιομηχανικά καταναλωτικά αγαθά εξακολουθούν να αυξάνονται σημαντικά — αν και κυρίως σε προηγούμενα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης μέχρι σήμερα. Εν προκειμένω, ο πληθωρισμός των τιμών παραγωγού για τα ενδιάμεσα αγαθά αυξήθηκε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 6,9% τον Απρίλιο, 2,5 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι τον Μάρτιο και 4,4 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από ό,τι τον Φεβρουάριο. Ομοίως, ο πληθωρισμός των τιμών των εισαγόμενων ενδιάμεσων αγαθών αυξήθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε 7,1% τον Απρίλιο, από 4,6% τον Μάρτιο και 1,5% τον Φεβρουάριο. Οι εξελίξεις αυτές πιθανόν αντανακλούν ανοδικές πιέσεις από το κόστος μεταφοράς, φαινόμενα συμφόρησης από την πλευρά της προσφοράς και υψηλά επίπεδα πληθωρισμού των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Οι πιέσεις αυτές είναι λιγότερο ορατές σε μεταγενέστερα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης, σύμφωνα με την παλαιότερη εμπειρία σημαντικής απορρόφησής τους κατά μήκος της αλυσίδας τιμολόγησης. Ωστόσο, με ρυθμό 0,9% τον Μάρτιο και 1,0% τον Απρίλιο, ο πληθωρισμός των εγχώριων τιμών παραγωγού για τα μη διατροφικά καταναλωτικά αγαθά έχει αυξηθεί και κινήθηκε πάνω από τον

⁸ Για λεπτομέρειες σχετικά με ενδεχόμενα κοινά στοιχεία στα είδη που σχετίζονται με τα ταξίδια τα οποία επηρεάστηκαν από τα περιοριστικά μέτρα λόγω της COVID-19, βλ. το πλαίσιο με τίτλο [Prices for travel during the COVID-19 pandemic: is there commonality across countries and items?](#), *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB, 2021.

μακροπρόθεσμο μέσο όρο του 0,6%. Η επίδραση που έχουν οι εγχώριες τιμές παραγωγού στον πληθωρισμό των καταναλωτικών αγαθών περιορίζεται, εν μέρει, από τους αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς αύξησης των τιμών των εισαγόμενων μη διατροφικών καταναλωτικών αγαθών (-0,8% τον Απρίλιο, έναντι -0,5% τον Μάρτιο), οι οποίοι παραμένουν συγκρατημένοι λόγω της επίδρασης της προηγούμενης ανατίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας.⁹

Ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών επιβραδύνθηκε σημαντικά το α' τρίμηνο του 2021 (Διάγραμμα 16). Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης 1,4% που παρατηρήθηκε το εν λόγω τρίμηνο αντιπροσωπεύει σημαντική υποχώρηση σε σχέση με τους ρυθμούς που καταγράφηκαν το δ' τρίμηνο του 2020 (2,0%) και το 2020 συνολικά (1,8%). Όπως αναμενόταν, ο αντίκτυπος της νόσου COVID-19 στις συμβατικές αποδοχές κατέστη ορατός μόλις οι συλλογικές συμβάσεις που είχαν συναφθεί πριν από την έναρξη της πανδημίας έληξαν και οι νέες συμβάσεις είτε καθυστέρησαν είτε συνήφθησαν με χαμηλότερα μισθολογικά επίπεδα.¹⁰ Δεδομένων των πιθανών ζητημάτων κάλυψης και χρονικής περιόδου, ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών που παρατηρήθηκε το α' τρίμηνο ενδέχεται να μην είναι κατ' ανάγκη ενδεικτικός της πραγματικής αύξησης των μισθών. Οι δείκτες της πραγματικής αύξησης των μισθών, όπως η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό (CPE) ή η αμοιβή ανά ώρα εργασίας (CPH), εξακολουθούν να επηρεάζονται έντονα από τα σχήματα διατήρησης θέσεων εργασίας και προσωρινής αναστολής συμβάσεων, τα οποία έχουν αντίκτυπο στις αμοιβές και τις ώρες εργασίας και τείνουν να συμπιέζουν την CPE και να αυξάνουν την CPH. Το α' τρίμηνο του 2021 η διαφορά μεταξύ των ρυθμών αύξησης αυτών των δύο δεικτών μειώθηκε, αλλά παρέμεινε σημαντική. Ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της CPE επιταχύνθηκε σε 1,9% το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους, από 1,0% το δ' τρίμηνο του 2020, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της CPH επιβραδύνθηκε από 5,2% σε 3,2% κατά την ίδια περίοδο.

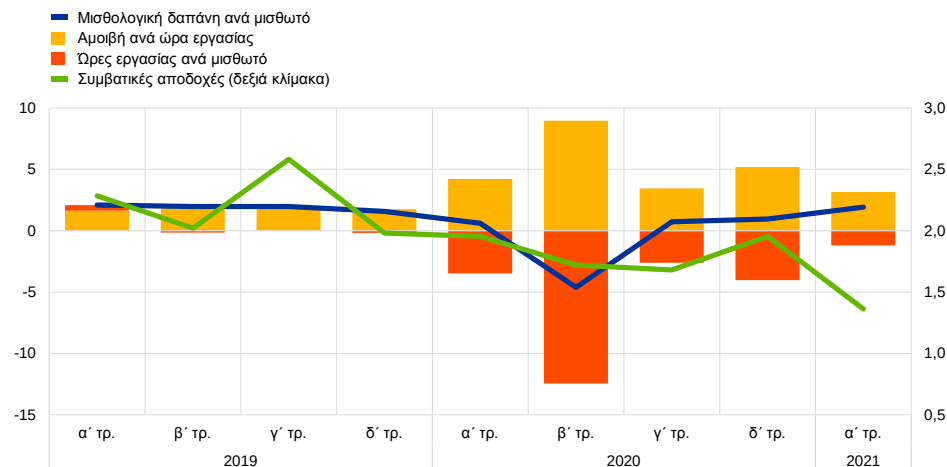
⁹ Για μια σχηματοποιημένη επισκόπηση της αλυσίδας των τιμών προσφοράς για τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά του Εν ΔΤΚ, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "[What can recent developments in producer prices tell us about pipeline pressures?](#)", *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2017.

¹⁰ Για λεπτομερή ανάλυση του δείκτη των συμβατικών αποδοχών, συμπεριλαμβανομένων λεπτομερειών σχετικά με τις πρόσφατες εξελίξεις και του ρόλου που διαδραματίζει ο δείκτης στην αξιολόγηση και την πρόβλεψη των μισθολογικών εξελίξεων στην παρούσα συγκυρία, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "[Αξιολόγηση της δυναμικής των μισθών στη διάρκεια της πανδημίας COVID-19: είναι χρήσιμα τα στοιχεία για τις συμβατικές αποδοχές?](#)", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2020.

Διάγραμμα 16

Συμβολή των συνιστωσών της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



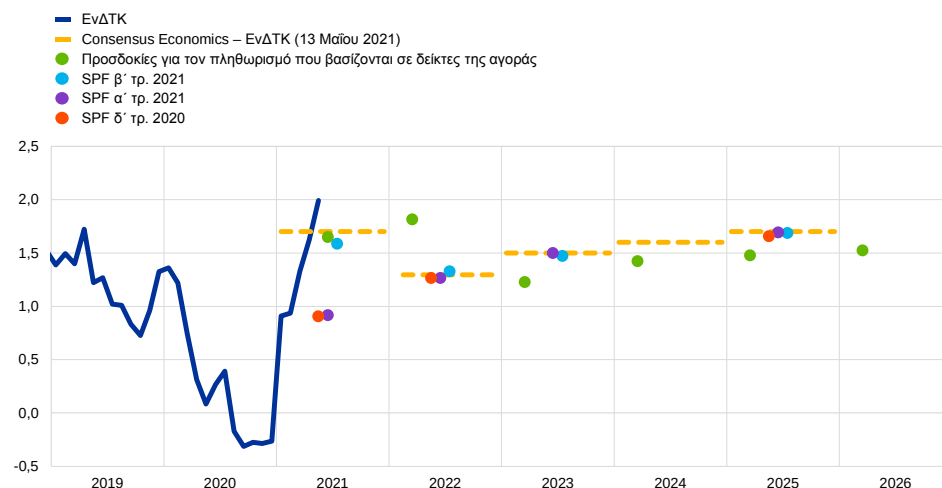
Πηγές: Υπολογισμός της Eurostat και της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: α' τρίμηνο 2021.

Οι δείκτες που βασίζονται στην αγορά και αφορούν την αντιστάθμιση έναντι του πληθωρισμού συνέχισαν να αυξάνονται. Τόσο οι πιο βραχυπρόθεσμοι όσο και οι πιο μακροπρόθεσμοι δείκτες που βασίζονται στην αγορά και αφορούν την αντιστάθμιση έναντι του πληθωρισμού εξακολουθούν να βρίσκονται σε ανοδική τροχιά, στο πλαίσιο της βελτίωσης της διάθεσης για ανάληψη κινδύνων και των προσδοκιών για αντιστροφή της μετάθεσης καταναλωτικών δαπανών, καθώς και των δημοσιονομικών μέτρων τόνωσης που εφαρμόζονται σε ολόκληρο τον κόσμο. Τα μακροπρόθεσμα ασφάλιστρα κινδύνου για τον πληθωρισμό εκτιμάται ότι αυξήθηκαν σημαντικά τους αμέσως τελευταίους μήνες, γεγονός που εξηγεί τον όγκο της συνολικής αύξησης της μακροπρόθεσμης αντιστάθμισης έναντι του πληθωρισμού. Η βελτίωση των προσδοκιών ήταν εντονότερη στους πιο βραχυπρόθεσμους ορίζοντες, με συνέπεια να μειωθεί οριακά η κλίση της καμπύλης των επιτοκίων των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (Διάγραμμα 17). Το κυριότερο επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό, δηλαδή το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών, διαμορφώθηκε σε 1,56% στις 9 Ιουνίου, έναντι 1,52% στις 20 Απριλίου. Όσον αφορά τους δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών, τα στοιχεία σύμφωνα με την Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (Survey of Professional Forecasters – SPF) και τα στοιχεία του Consensus Economics δείχνουν ότι οι μέσες πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό για το 2025 παρέμειναν αμετάβλητες στο 1,7% τον Απρίλιο.

Διάγραμμα 17

Δείκτες των προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών και σε στοιχεία της αγοράς

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat, Thomson Reuters, Consensus Economics, ΕΚΤ (SPF) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

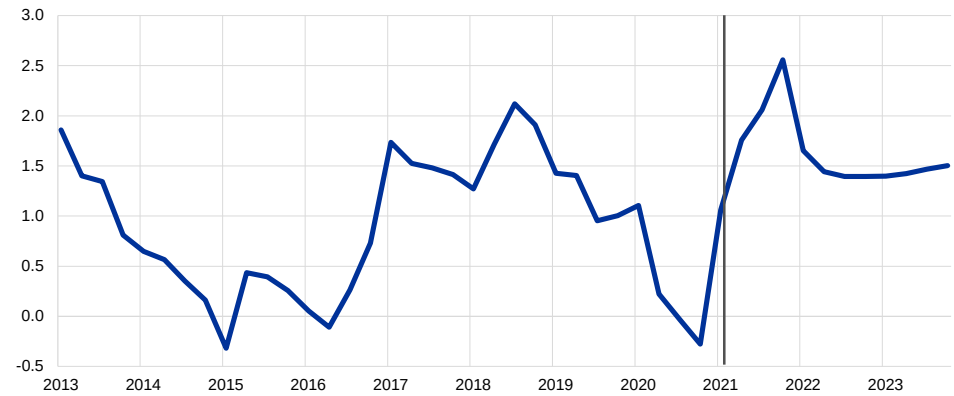
Σημειώσεις: Η SPF για το β' τρίμηνο του 2021 διενεργήθηκε μεταξύ 31 Μαρτίου και 12 Απριλίου 2021. Η καμπύλη που τεκμαίρεται από τα στοιχεία της αγοράς βασίζεται στο επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής πληθωρισμού (SPF) ενός έτους και στο ρυθμό πληθωρισμού μετά από ένα έτος και για ορίζοντα ενός έτους, στο ρυθμό πληθωρισμού μετά από ένα έτος και για ορίζοντα δύο ετών, στο ρυθμό πληθωρισμού μετά από ένα έτος και για ορίζοντα τριών ετών και στον ρυθμό πληθωρισμού μετά από ένα έτος και για ορίζοντα πεσσάρων ετών. Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις για τους δείκτες που βασίζονται στην αγορά σχετίζονται με την αντιστάθμιση έναντι του πληθωρισμού αφορούν την 9η Ιουνίου 2021.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021, ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά στη διάρκεια του 2021, ενώ θα υποχωρήσει στις αρχές του 2022 και θα παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερός έως το τέλος του 2023. Ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 1,9% το 2021, να κορυφωθεί στο 2,6% το δ' τρίμηνο, και στη συνέχεια να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 1,5% και 1,4% το 2022 και το 2023 αντίστοιχα. Η έντονη άνοδος που προβλέπεται για το 2021 αντανάκλα τις ανοδικές πιέσεις από μια σειρά προσωρινών παραγόντων, όπως η αντιστροφή της μείωσης του ΦΠΑ στη Γερμανία, η έντονη ανάκαμψη του πληθωρισμού των τιμών ενέργειας (λόγω ανοδικών επιδράσεων της βάσης σύγκρισης) και η αύξηση του κόστους των συντελεστών παραγωγής λόγω περιορισμών της προσφοράς. Μόλις εξαιρεθεί η επίδραση αυτών των προσωρινών επιδράσεων, ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερός το 2022 και το 2023. Η αναμενόμενη βάσει των προβολών οικονομική ανάκαμψη και ο περιορισμός της υποαπασχόλησης των πόρων αναμένεται να οδηγήσουν σε σταδιακή αύξηση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς την ενέργεια και τα είδη διατροφής, από 1,1% το 2021 σε 1,4% το 2023. Εν τω μεταξύ, ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται επίσης, βάσει των προβολών, να αυξηθεί ελαφρώς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Ωστόσο, οι ανοδικές πιέσεις που ασκούν αυτές οι δύο συνιστώσες στον μετρούμενο πληθωρισμό αναμένεται να αντισταθμιστούν σε γενικές γραμμές το 2022 και το 2023 από τις προβλεπόμενες μειώσεις του πληθωρισμού των τιμών ενέργειας, δεδομένων των καθοδικών τάσεων της καμπύλης των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί των τιμών του πετρελαίου.

Διάγραμμα 18

Πληθωρισμός βάσει του ΕΝΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ (συμπεριλαμβανομένων των προβολών)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και άρθρο με τίτλο "Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Ιουνίου 2021.", που δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 10 Ιουνίου 2021.
Σημειώσεις: Η κάθετη γραμμή καταδεικνύει την έναρξη του ορίζοντα προβολής. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: το α' τρίμηνο 2021 (στοιχεία) και δ' τρίμηνο του 2023 (προβολές). Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις προβολές 26 Μαΐου 2021 (και 18 Μαΐου 2021 για τις παραδοχές).

Η δημιουργία χρήματος στη ζώνη του ευρώ επιβραδύνθηκε τον Απρίλιο του 2021, εμφανίζοντας ορισμένες αρχικές ενδείξεις εξομάλυνσης μετά τους σημαντικούς ρυθμούς νομισματικής επέκτασης που σημειώθηκαν λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19). Οι εγχώριες πιστώσεις παρέμειναν η κύρια πηγή δημιουργίας χρήματος, με τη μεγαλύτερη συμβολή να προέρχεται από τις αγορές τίτλων από το Ευρωσύστημα. Ενώ τα σημαντικού ύψους και έγκαιρα μέτρα που έλαβαν οι νομισματικές, δημοσιονομικές και εποπτικές αρχές συνέχισαν να στηρίζουν τη ροή πιστώσεων προς την οικονομία της ζώνης του ευρώ, ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα επιβραδύνθηκε και επανήλθε στα προ της πανδημίας επίπεδα, αντανakλώντας κυρίως τις εξελίξεις των επιχειρηματικών δανείων. Ο συνολικός όγκος εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων ανέκαμψε το α' τρίμηνο του 2021. Παράλληλα, το συνολικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων αυξήθηκε ελαφρά το πρώτο τετράμηνο του έτους, κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών, ενώ το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων και τραπεζικό δανεισμό αυξήθηκε επίσης οριακά.

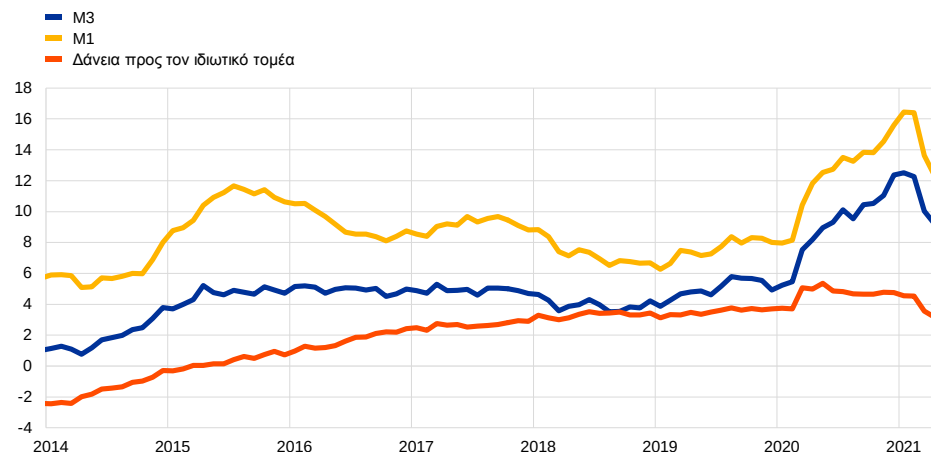
Ο ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια επιβραδύνθηκε τον Απρίλιο του 2021.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 επιβραδύνθηκε σε 9,2% τον Απρίλιο, από 10,0% τον Μάρτιο (Διάγραμμα 19), λόγω του σχετικά μικρού ύψους μηνιαίων εισροών και του βραδύτερου ρυθμού αύξησης των καταθέσεων μίας ημέρας. Εκτός από την έντονα αρνητική επίδραση της βάσης σύγκρισης καθώς οι μεγάλες εισροές που καταγράφηκαν κατά την αρχική φάση της πανδημίας έπαψαν να περιλαμβάνονται στα στοιχεία του ετήσιου ρυθμού αύξησης, η μείωση του ρυθμού αύξησης του M3 αντανakλούσε επίσης τη μείωση των εισροών στις καταθέσεις των νοικοκυριών και των εκροών στις καταθέσεις των επιχειρήσεων. Αυτή η μείωση της συσσώρευσης καταθέσεων από τα νοικοκυριά συνέπεσε με την ανάκαμψη της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και ενισχύει τις προσδοκίες για αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης. Αν και η πιο βραχυχρόνια δυναμική της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια επιβραδύνθηκε περαιτέρω, ο ρυθμός δημιουργίας χρήματος παρέμεινε υψηλός χάρη στη στήριξη που παρείχαν οι νομισματικές, δημοσιονομικές και εποπτικές πολιτικές. Από την πλευρά των επιμέρους συνιστωσών, ο κύριος παράγοντας αύξησης του M3 ήταν το στενό νομισματικό μέγεθος M1, το οποίο περιλαμβάνει τις πιο ρευστές συνιστώσες του M3. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M1 επιβραδύνθηκε σε 12,3% τον Απρίλιο, από 13,6% τον Μάρτιο, κυρίως λόγω των εξελίξεων των καταθέσεων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Οι λοιπές βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και τα εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα συνέχισαν να έχουν περιορισμένη συμβολή στην ετήσια αύξηση του M3, αντανakλώντας το χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων και την αναζήτηση αποδόσεων από τους επενδυτές.

Διάγραμμα 19

M3, M1 και δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα δάνεια είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων και ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών δι' αθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Ο ρυθμός αύξησης των καταθέσεων μίας ημέρας επιβραδύνθηκε περαιτέρω. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων μίας ημέρας επιβραδύνθηκε σε 12,7% τον Απρίλιο, από 14,2% τον Μάρτιο, κυρίως λόγω των εξελίξεων στις καταθέσεις των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων, ο ρυθμός αύξησης των καταθέσεων διέφερε από χώρα σε χώρα τον Απρίλιο, ανάλογα με τις ανάγκες ρευστότητας των επιχειρήσεων και τα μέτρα στήριξης από την οικεία εθνική κυβέρνηση. Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του νομίσματος σε κυκλοφορία παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός στο 9,8%. Συνολικά, η έντονη προτίμηση των τομέων διακράτησης χρήματος για καταθέσεις μίας ημέρας στη διάρκεια της πανδημίας αντανακλούσε λόγους πρόνοιας, καθώς και τα πολύ χαμηλά επιτόκια, που μειώνουν το κόστος ευκαιρίας διακράτησης των εν λόγω χρηματοδοτικών μέσων.

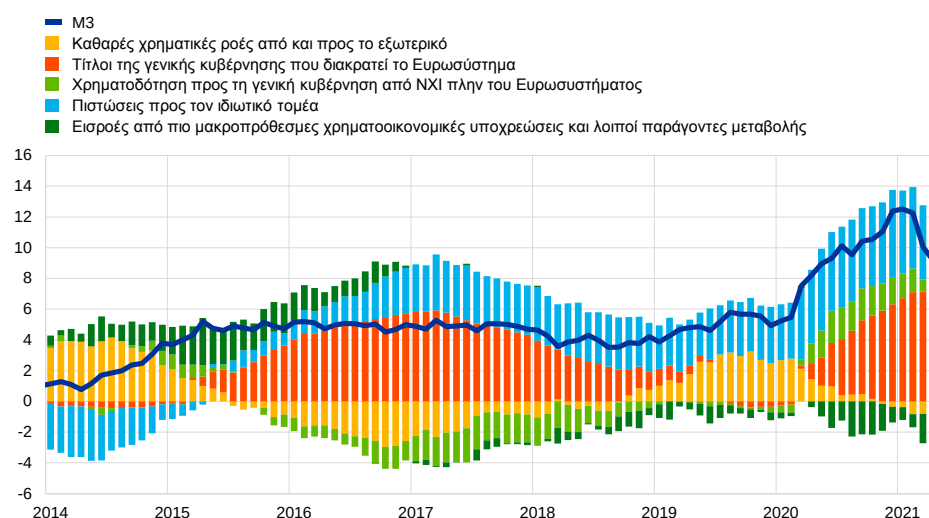
Οι αγορές τίτλων από το Ευρωσύστημα συνέχισαν να είναι η κύρια πηγή δημιουργίας χρήματος. Τον Απρίλιο στην αύξηση του M3 συνέβαλαν κυρίως οι καθαρές αγορές κρατικών τίτλων από το Ευρωσύστημα μέσω του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency purchase programme – PEPP) της ΕΚΤ (κόκκινο τμήμα στις ράβδους του Διαγράμματος 20). Η αύξηση του M3 υποβοηθήθηκε περαιτέρω από τις πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (μπλε τμήμα των ράβδων). Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση έπαυσε να έχει θετική συμβολή στη δημιουργία χρήματος, εξαιτίας των πωλήσεων κρατικών ομολόγων και της μειωμένης έκδοσης κρατικών χρεογράφων (ανοικτό πράσινο τμήμα των ράβδων). Οι καθαρές χρηματικές ροές από και προς το εξωτερικό συνέχισαν να επιδρούν κάπως αρνητικά στη δημιουργία χρήματος (κίτρινο τμήμα των ράβδων). Ομοίως, οι “πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και λοιποί παράγοντες μεταβολής” συνέχισαν να επιδρούν αρνητικά στην αύξηση της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (σκούρο πράσινο τμήμα των ράβδων), λόγω των εξελίξεων των λοιπών παραγόντων μεταβολής, ενώ μικρή συμβολή στην αύξηση του M3 είχαν οι ευνοϊκοί όροι των

στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO), οι οποίοι συνέχισαν να στηρίζουν την υποκατάσταση άλλων μορφών χρηματοδότησης των τραπεζών.

Διάγραμμα 20

M3 και παράγοντες μεταβολής του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

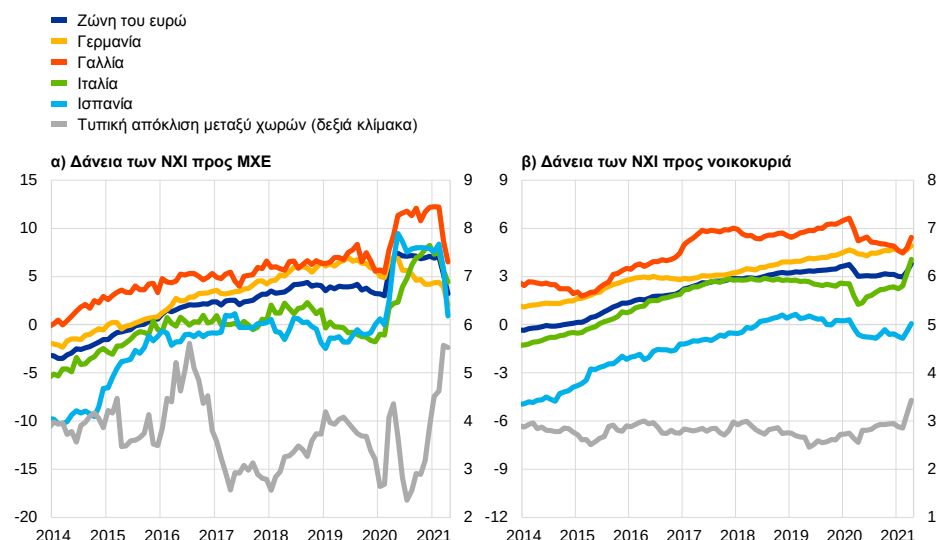
Σημειώσεις: Οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα περιλαμβάνουν τα δάνεια των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI) προς τον ιδιωτικό τομέα και τις τοποθετήσεις των NXI σε χρεόγραφα που εξέδωσε ο ιδιωτικός μη χρηματοπιστωτικός τομέας της ζώνης του ευρώ. Ως εκ τούτου, περιλαμβάνει επίσης και χρεόγραφα που εκδίδονται από φορείς εκτός NXI και αγοράζονται από το Ευρωσύστημα μέσω του προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (CSPP). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Ο ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα υποχώρησε τον Απρίλιο, επανερχόμενος στα χαμηλότερα επίπεδα που κατέγραφε προ της πανδημίας. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα επιβραδύνθηκε σε 3,2% τον Απρίλιο, από 3,6% τον Μάρτιο (Διάγραμμα 19). Η εξέλιξη αυτή εξηγείται κυρίως από την επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των δανείων προς τις επιχειρήσεις, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 3,2% τον Απρίλιο, από 5,3% τον Μάρτιο, ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τα νοικοκυριά επιταχύνθηκε σε 3,8% τον Απρίλιο, έναντι περίπου 3,0% από τον Ιούνιο του 2020 και εξής (Διάγραμμα 21). Η επιβράδυνση των δανείων προς τις επιχειρήσεις τον Απρίλιο θα πρέπει να ερμηνευθεί υπό το πρίσμα ποικίλων εξελίξεων. Ενδέχεται να αντανakλούσε τον περιορισμό των αναγκών ρευστότητας, καθώς οι τομείς που επλήγησαν σφοδρότερα από την πανδημία παρουσιάζουν ενδείξεις ανάκαμψης. Ένας άλλος παράγοντας ήταν επίσης οι μεγάλες ροές δανείων του Μαρτίου του 2021, οι οποίες εξηγούνται εν μέρει από την εμπροσθοβαρή δανειοδοτική συμπεριφορά ορισμένων τραπεζών σε μια προσπάθεια να πετύχουν τα απαραίτητα όρια αναφοράς για να επωφεληθούν από τους ελκυστικότερους όρους χρηματοδότησης των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO). Η προσφυγή των επιχειρήσεων σε πιο μακροπρόθεσμα δάνεια για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας συνέχισε να αυξάνεται εις βάρος πιο βραχυπρόθεσμων δανείων.

Διάγραμμα 21

Δάνεια των NXI σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τυπική απόκλιση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα δάνεια είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιτοποιήσεις δανείων και επιπλέον, στην περίπτωση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ), ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling). Η διασπορά μεταξύ των χωρών υπολογίζεται ως το εύρος μεταξύ ενός ελαχίστου/μεγίστου για ένα σταθερό δείγμα 12 χωρών της ζώνης του ευρώ. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Η συνολική ροή δανείων προς τα νοικοκυριά αυξήθηκε τον Απρίλιο

(Διάγραμμα 21). Αυτό οφειλόταν κυρίως στα δάνεια για αγορά κατοικίας, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των οποίων (5,4%) ήταν ο υψηλότερος που έχει παρατηρηθεί από την εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ταυτόχρονα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της καταναλωτικής πίστης έγινε θετικός, αντανakλώντας την αύξηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών καθώς και των ευκαιριών κατανάλωσης, και ανήλθε σε 0,3% τον Απρίλιο, έναντι -1,7% τον Μάρτιο. Ωστόσο, φαίνεται ότι τα νοικοκυριά αύξησαν τις δαπάνες τους στηριζόμενα κυρίως σε καταθέσεις που είχαν συσσωρεύσει στη διάρκεια του έτους. Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των λοιπών δανείων προς τα νοικοκυριά παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός στο 1,5% τον Απρίλιο. Η εξέλιξη των δανείων αυτής της κατηγορίας, η οποία αντανakλά κυρίως τα δάνεια προς μικρές επιχειρήσεις (ελεύθερους επαγγελματίες και ατομικές επιχειρήσεις) παραμένει υποτονική, παρά κάποιες μικρές βελτιώσεις τους τελευταίους μήνες. Παρά την κρατική βοήθεια για την κάλυψη των χρηματοδοτικών τους αναγκών, οι μικρές επιχειρήσεις έχουν πληγεί ιδιαίτερα από την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας.

Η συνολική επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής των δανείων προς τις

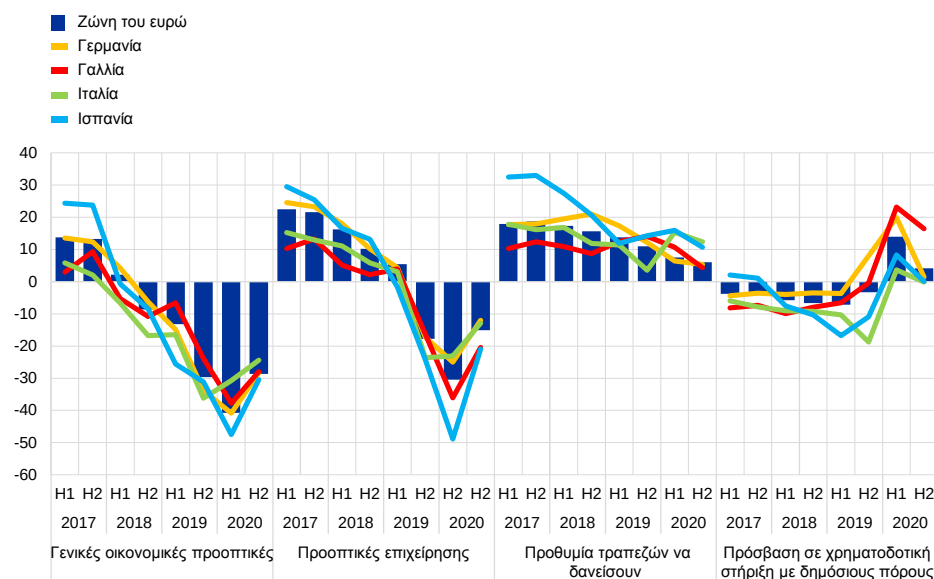
επιχειρήσεις συγκαλύπτει κάποια ανομοιογένεια. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του τελευταίου γύρου της έρευνας SAFE (Έρευνα για την Πρόσβαση των Επιχειρήσεων στη Χρηματοδότηση) της ΕΚΤ στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος κάλυψε την περίοδο από τον Οκτώβριο του 2020 έως τον Μάρτιο του 2021, ο αριθμός των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) που δήλωσαν ότι βελτιώθηκε η διαθεσιμότητα δανείων την περίοδο αυτή μειώθηκε. Το καθαρό ποσοστό των ΜΜΕ που ανέφεραν ότι βελτιώθηκε η διαθεσιμότητα τραπεζικών δανείων ήταν 3% (έναντι 6% στον προηγούμενο γύρο έρευνας). Οι πολύ μικρές επιχειρήσεις ήταν οι πλέον απαισιόδοξες

όσον αφορά την αξιολόγηση της κατάστασης. Πράγματι, για πρώτη φορά από τα μέσα του 2015, οι επιχειρήσεις αυτές διαπίστωναν μείωση της διαθεσιμότητας τραπεζικών δανείων, ενώ αντίθετα οι απαντήσεις των μεγάλων επιχειρήσεων υποδήλωναν ότι η διαθεσιμότητα έχει επανέλθει στα προ της πανδημίας επίπεδα. Παράλληλα, μειώθηκε το καθαρό ποσοστό των ΜΜΕ που θεωρούσαν ότι το μακροοικονομικό περιβάλλον επέδρασε αρνητικά στην πρόσβασή τους σε χρηματοδότηση (Διάγραμμα 22). Το εν λόγω καθαρό ποσοστό ήταν παραπλήσιο με εκείνο που είχε καταγραφεί ακριβώς πριν από την πανδημία και αντικατοπτρίζει ίσως τα ευεργετικά αποτελέσματα των εφαρμοζόμενων μέτρων στήριξης. Ταυτόχρονα, μειώθηκε ελαφρώς και το καθαρό ποσοστό των ΜΜΕ που ανέφεραν ότι βελτιώθηκε η προθυμία των τραπεζών για χορήγηση πιστώσεων. Ομοίως, χαμηλότερο ήταν το καθαρό ποσοστό των ΜΜΕ που ανέφεραν ότι βελτιώθηκε η πρόσβασή τους σε χρηματοδοτική στήριξη με δημόσιους πόρους, αντισταθμίζοντας πιθανότατα τις παρατηρηθείσες μειώσεις στη χρήση εγγυήσεων προς το τέλος του 2020. Ερωτηθείσες ειδικότερα για τα προγράμματα κρατικής στήριξης για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, οι περισσότερες ΜΜΕ επιβεβαίωσαν ότι είχαν πρόσβαση το τελευταίο δωδεκάμηνο και ότι τα εν λόγω προγράμματα τις βοήθησαν να ανταποκριθούν στις άμεσες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους (βλ. επίσης [Πλαίσιο 2](#) στο παρόν τεύχος του Οικονομικού Δελτίου).

Διάγραμμα 22

Μεταβολές παραγόντων που επηρεάζουν τη διαθεσιμότητα εξωτερικής χρηματοδότησης σε ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ

(κατά τους προηγούμενους έξι μήνες, καθαρά ποσοστά απαντήσεων)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το διάγραμμα αφορά την εξέλιξη της έρευνας SAFE: "Για καθέναν από τους παρακάτω παράγοντες, θα λέγατε ότι βελτιώθηκε, παρέμεινε αμετάβλητος ή επιδεινώθηκε τους τελευταίους έξι μήνες;" Τα καθαρά ποσοστά υπολογίζονται ως η διαφορά του ποσοστού των συμμετεχόντων που αναφέρουν ότι ένας παράγοντας βελτιώθηκε έναντι του ποσοστού αυτών που αναφέρουν επιδείνωση. Τα στα χεία αφορούν τον 17ο (Απρίλιος-Σεπτέμβριος 2017) έως τον 24ο (Οκτώβριος 2020-Μάρτιος 2021) γύρο της έρευνας.

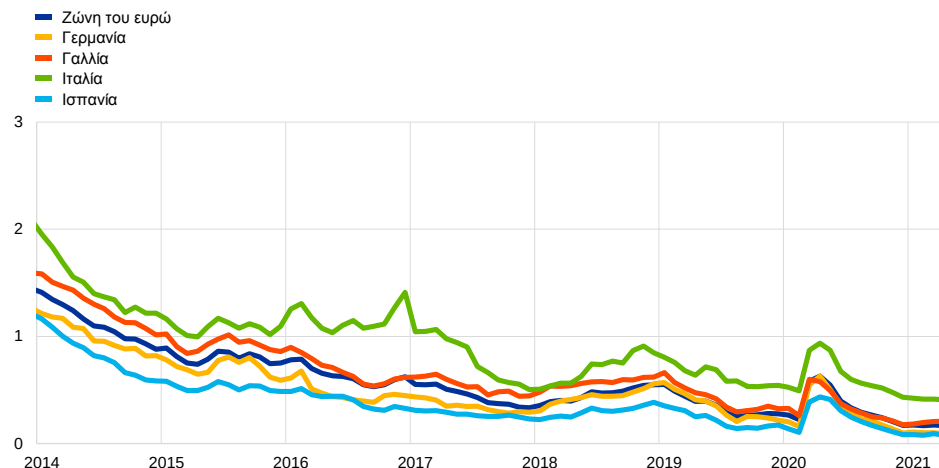
Οι τράπεζες συνέχισαν να επωφελούνται από τις ευνοϊκές συνθήκες άντλησης ρευστότητας, ενώ ο αυξανόμενος πιστωτικός κίνδυνος επηρεάζει δυσμενώς τη δυνατότητα των τραπεζών να επιτελέσουν τον διαμεσολαβητικό τους ρόλο. Ο σύνθετος δείκτης κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών της ζώνης του

ευρώ παραμένει χαμηλότερος από το προ της πανδημίας επίπεδό του, λόγω της σημαντικής στήριξης της νομισματικής πολιτικής και της συνεχιζόμενης στήριξης των κρατικών και ρυθμιστικών αρχών (Διάγραμμα 23), παρά την αύξηση των αποδόσεων των τραπεζικών ομολόγων από την αρχή του 2021. Τα προγράμματα APP και PEPP της ΕΚΤ άσκησαν καθοδική πίεση στις αποδόσεις και οι τράπεζες αντικατέστησαν μέρος της χρηματοδότησης από την αγορά με στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO), οι οποίες προσφέρουν πολύ ευνοϊκούς όρους. Και οι δύο αυτοί παράγοντες στήριξαν επίσης τις συνθήκες στην αγορά τραπεζικών ομολόγων και ομολογιών. Επιπλέον, οι τιμές των καλυμμένων τραπεζικών ομολογιών υποστηρίζονται άμεσα από το τρίτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών της ΕΚΤ (CBPP3). Παράλληλα, τα επιτόκια καταθέσεων των τραπεζών της ζώνης του ευρώ παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα τον Απρίλιο του 2021, συμβάλλοντας στις ευνοϊκές συνθήκες δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών εν μέσω της αποτελεσματικής μετακύλισης των αρνητικών επιτοκίων. Πράγματι, όλο και περισσότερο μετά την εκδήλωση της πανδημίας, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ εφαρμόζουν αρνητικά επιτόκια στις καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ). Παράλληλα, η ικανότητα των τραπεζών να εφαρμόζουν αρνητικά επιτόκια εξαρτάται από την ισχύ τους στην αγορά, ενώ το γεγονός ότι τα επιτόκια των καταθέσεων λανικής των νοικοκυριών τείνουν να παραμένουν στο μηδέν ή άνω του μηδενός συμπιέζει τα καθαρά επιτοκιακά τους περιθώρια. Ενώ οι τράπεζες συνέχισαν να ενισχύουν την ικανότητά τους να απορροφούν ζημιές το 4ο τρίμηνο του 2020 με τη βελτίωση της κεφαλαιακής τους επάρκειας, ο αυξανόμενος πιστωτικός κίνδυνος και η χαμηλή κερδοφορία των τραπεζών ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά την πιστοδοτική τους ικανότητα. Όπως έδειξε η [Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ζώνης του ευρώ](#) του Απριλίου 2021, οι τράπεζες συνέχισαν να αυστηροποιούν τα πιστοδοτικά τους κριτήρια το 4ο τρίμηνο του 2021 (αν και μόνο για τα επιχειρηματικά δάνεια και λιγότερο από ό,τι τα δύο προηγούμενα τρίμηνα), αντανakλώντας τις εκτιμήσεις τους περί αύξησης του κινδύνου και τη μείωση του επιπέδου κινδύνου που είναι διατεθειμένες να ανεχθούν λόγω της πανδημίας.

Διάγραμμα 23

Σύνθετος δείκτης κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών

(σύνθετο κόστος καταθέσεων και δανεισμού από την αγορά χωρίς παροχή ασφάλειας, ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: ΕΚΤ, Markit iBoxx και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το μεσοσταθμικό κόστος καταθέσεων υπολογίζεται ως μέσος όρος των επιτοκίων για νέες καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας, καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια και καταθέσεις υπό προειδοποίηση, σταθμισμένων ως προς τα αντίστοιχα υπόλοιπα. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

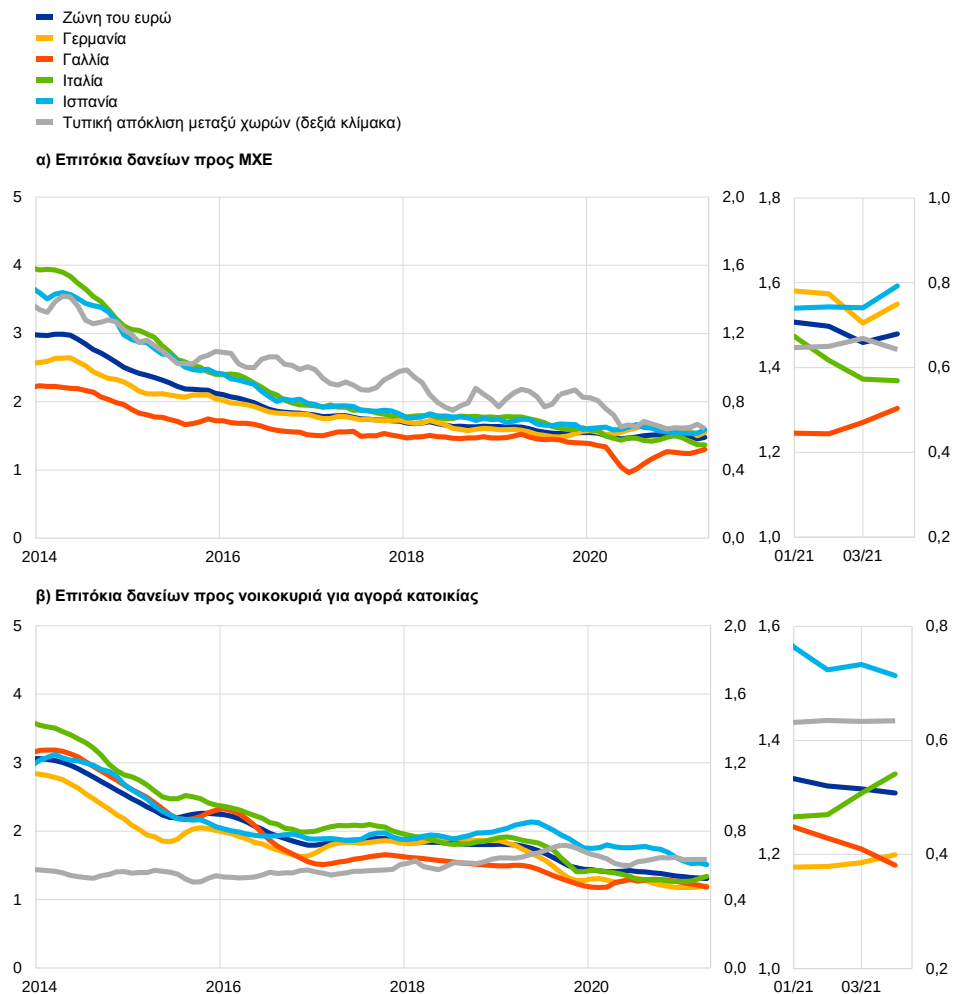
Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων για δάνεια προς ΜΧΕ αυξήθηκαν, αλλά παρέμειναν χαμηλά.

Τον Απρίλιο του 2021 το σύνθετο τραπεζικό επιτόκιο χορηγήσεων για δάνεια προς ΜΧΕ αυξήθηκε κατά 17 μονάδες βάσης σε 1,56%, αφού μειώθηκε το α' τρίμηνο του έτους, ενώ το αντίστοιχο επιτόκιο για δάνεια προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας παρέμεινε αμετάβλητο στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 1,31% (Διάγραμμα 24). Οι εξελίξεις αυτές αντανakλούν τη συνεχιζόμενη επίδραση των μέτρων πολιτικής που έχουν ληφθεί από την ΕΚΤ, τις εποπτικές αρχές και τις εθνικές κυβερνήσεις για να στηριχθούν οι συνθήκες προσφοράς πιστώσεων, ιδίως για τις επιχειρήσεις που επλήγησαν σφοδρότερα από την πανδημία. Η διαφορά μεταξύ των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων των πολύ μικρών και των μεγάλων δανείων σταθεροποιήθηκε στα προ της πανδημίας επίπεδα. Ταυτόχρονα, η αβεβαιότητα όσον αφορά τον πιο μακροπρόθεσμο αντίκτυπο της πανδημίας στην οικονομία – και ως εκ τούτου στο αξιόχρεο των δανειοληπτών και στους ισολογισμούς των τραπεζών – παραμένει υψηλή. Τα υφιστάμενα μέτρα στήριξης παραμένουν όλα αποφασιστικής σημασίας προκειμένου η αβεβαιότητα αυτή να μην οδηγήσει νωρίτερα από όσο χρειάζεται σε μια ευρύτερη αυστηροποίηση των συνθηκών χρηματοδότησης, επιτείνοντας τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας.

Διάγραμμα 24

Σύνθετα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως μέσοι όροι κυλιόμενης περιόδου 3 μηνών, τυπική απόκλιση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ο δείκτης συνολικού κόστους τραπεζικού δανεισμού υπολογίζεται με άφραση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιτοκίων κατά την ετήσια μέση τιμή του όγκου των νέων δανείων για ένα κύκλο 24 μηνών. Η τυπική απόκλιση μεταξύ χωρών υπολογίζεται για ένα σταθερό δείγμα 12 χωρών της ζώνης του ευρώ. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Ο συνολικός όγκος εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων αυξήθηκε ελαφρώς το α' τρίμηνο του 2021.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της εξωτερικής χρηματοδότησης διαμορφώθηκε σε 4,5% τον Μάρτιο του 2021, καθώς η πιο βραχυχρόνια δυναμική της χρηματοδότησης ανέστρεψε την καθοδική πορεία που παρατηρούνταν από το τέλος του περασμένου καλοκαιριού. Οι ροές αυτές προέρχονταν κυρίως από τραπεζικό δανεισμό και, σε μικρότερο βαθμό, από την καθαρή έκδοση εισηγμένων μετοχών (τμήμα (α) του Διαγράμματος 25). Οι επιχειρήσεις μείωσαν τον δανεισμό τους από την αγορά, ενώ οι ροές εξωτερικής χρηματοδότησής τους συνέχισαν να επηρεάζονται θετικά από τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης. Τα κίνητρα που υπαγόρευαν τη στροφή προς τον τραπεζικό δανεισμό διαφέρουν από τομέα σε τομέα: οι τομείς με εξαγωγικό προσανατολισμό είναι πιθανόν να ωφελήθηκαν από τη βελτίωση των παγκόσμιων συνθηκών και η κατασκευαστική δραστηριότητα ήταν έντονη σε ορισμένες χώρες, ενώ τομείς που ήταν

περισσότερο εκτεθειμένοι στις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας χρειάζονταν υψηλότερη ρευστότητα.

Το συνολικό ονομαστικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των ΜΧΕ (που αποτελείται από τον τραπεζικό δανεισμό, την έκδοση χρεογράφων στην αγορά και την έκδοση μετοχών) παρέμεινε χαμηλό, αλλά αυξήθηκε ελαφρώς.

Διαμορφώθηκε σε 4,6% στο τέλος Απριλίου (τμήμα (β) του Διαγράμματος 25), περίπου 30 μονάδες βάσης χαμηλότερα από το ανώτατο επίπεδο όπου είχε διαμορφωθεί τον Μάρτιο του 2020 και 50 μονάδες βάσης υψηλότερα από το ιστορικά χαμηλό επίπεδο του Ιουνίου του 2020. Η ελαφρά αύξηση που παρατηρήθηκε στο συνολικό κόστος χρηματοδότησης κατά το πρώτο τετράμηνο του 2021 ήταν απόρροια του υψηλότερου κόστους χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών, το οποίο αντανάκλυνε τις αυξήσεις τόσο των επιτοκίων μηδενικού κινδύνου όσο και του ασφαλιστικού κινδύνου μετοχής. Ταυτόχρονα, η περαιτέρω συμπίεση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών νομολόγων αντιστάθμισε τις αυξήσεις των επιτοκίων μηδενικού κινδύνου και έτσι το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο συνολικά. Το κόστος τραπεζικού δανεισμού – κυρίως του μακροπρόθεσμου – αυξήθηκε επίσης ελαφρώς. Μεταξύ τέλους Απριλίου και 9 Ιουνίου 2021 το συνολικό κόστος χρηματοδότησης εκτιμάται ότι αυξήθηκε περαιτέρω κατά περίπου 35 μονάδες βάσης, κυρίως λόγω του υψηλότερου κόστους χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών. Αυτό οφειλόταν στην ελαφρά αύξηση του ασφαλιστικού κινδύνου μετοχής μετά την ασυνήθιστα έντονη άνοδο των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τα επιχειρηματικά κέρδη (όπως προκύπτει και από έρευνες επιχειρήσεων), ενώ τα προεξοφλητικά επιτόκια παρέμειναν συνολικά σε χαμηλά επίπεδα. Καθώς οι προσδοκίες για τα κέρδη αυξήθηκαν τόσο έντονα και τα προεξοφλητικά επιτόκια παρέμειναν χαμηλά, τα υποδείγματα θα ανέμεναν κανονικά οι τιμές των μετοχών να αυξηθούν κάπως περισσότερο από όσο αυξήθηκαν, κάτι που αντανάκλαται ως εκ τούτου μηχανιστικά στο ελαφρώς υψηλότερο ασφάλιστρο κινδύνου. Την ίδια περίοδο, το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων αυξήθηκε οριακά – με τα υψηλότερα επιτόκια μηδενικού κινδύνου να αντισταθμίζονται σχεδόν εξ ολοκλήρου από την περαιτέρω συμπίεση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών νομολόγων – τόσο στην επενδυτική βαθμίδα όσο και στις υψηλότερες αποδόσεις.

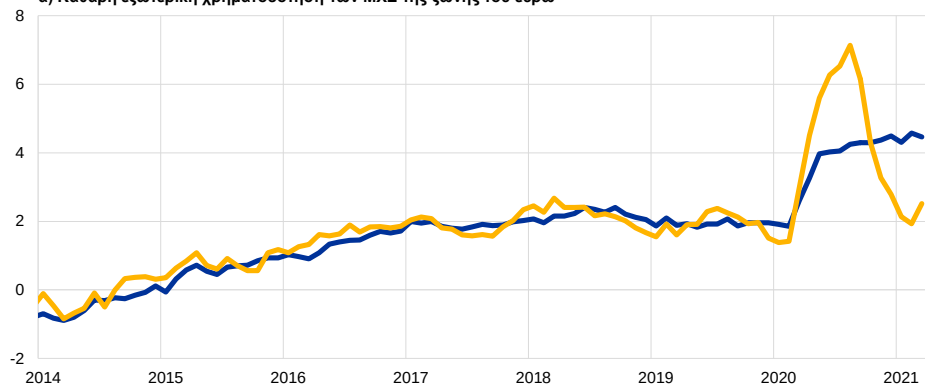
Διάγραμμα 25

Εξωτερική χρηματοδότηση των ΜΧΕ της ζώνης του ευρώ

(τμήμα (α) του διαγράμματος: ποσοστιαίες μεταβολές, τμήμα (β) του διαγράμματος: ποσοστά % ετησίως)

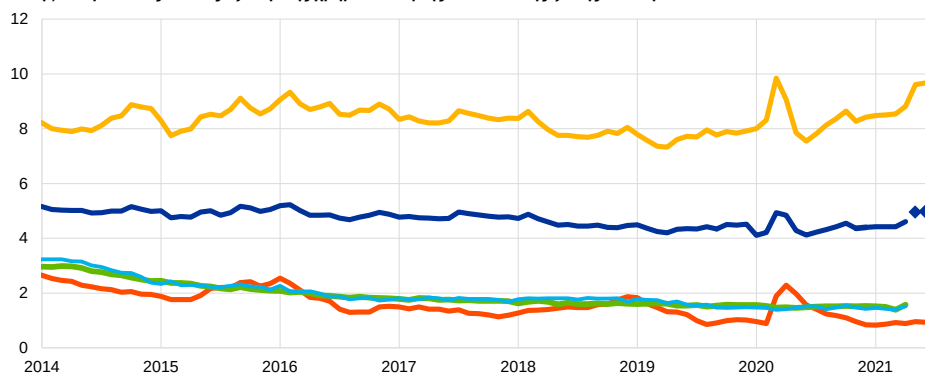
- Ετήσιος ρυθμός αύξησης
- Ανηγμένος σε ετήσια βάση εξαμηνιαίος ρυθμός

α) Καθαρή εξωτερική χρηματοδότηση των ΜΧΕ της ζώνης του ευρώ



- Συνολικό κόστος χρηματοδότησης
- Κόστος έκδοσης μετοχών
- Κόστος έκδοσης χρεογράφων
- Δείκτης βραχυπρόθεσμου κόστους δανεισμού
- Δείκτης μακροπρόθεσμου κόστους δανεισμού

β) Ονομαστικός κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των ΜΧΕ της ζώνης του ευρώ ανά συνιστώσα



Πηγές: Eurostat, Dealogic, ECB, Merrill Lynch, Bloomberg, Thomson Reuters και εκτιμήσεις της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τμήμα (α) του διαγράμματος: Η καθαρή εξωτερική χρηματοδότηση είναι το άθροισμα των δανείων από ΝΧΙ, της καθαρής έκδοσης χρεογράφων και της καθαρής έκδοσης εισηγμένων μετοχών. Τα δάνεια από ΝΧΙ είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τις αποπληρώσεις δανείων και ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου. Τμήμα (β) του διαγράμματος: Συνολικό κόστος χρηματοδότησης των ΜΧΕ, υπολογιζόμενο ως μεσασταθμικό κόστος του τραπεζικού δανεισμού και της χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων και μετοχών, με βάση τα αντίστοιχα υπόλοιπα. Οι μπλε ρόμβοι αφορούν εκτιμήσεις σε πραγματικό χρόνο (nowcast) για το συνολικό κόστος χρηματοδότησης τον Μάιο και τον Ιούνιο του 2021, με την παραδοχή ότι τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων παραμένουν αμετάβλητα στα επίπεδα του Απριλίου του 2021. Οι οπρόσφατες παρατηρήσεις στο τμήμα (α): Μάρτιος 2021. Στο τμήμα (β): 9 Ιουνίου 2021 για το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων (μηνιαίος μέσος όρος ημερήσιων στοιχείων), 4 Ιουνίου 2021 για το κόστος χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών (εβδομαδιαία στοιχεία) και Απρίλιος 2021 για το κόστος δανεισμού (μηνιαία στοιχεία).

Ως αποτέλεσμα της εντονότατης κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού και της ισχυρής δημοσιονομικής αντίδρασης, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε σημαντικά, σε 7,3% του ΑΕΠ το 2020, από 0,6% το 2019. Το τρέχον έτος, καθώς οι χώρες της ζώνης του ευρώ επλήγησαν από νέα κύματα της πανδημίας, έχουν παραταθεί πολλά έκτακτα μέτρα και έχει τεθεί σε εφαρμογή πρόσθετη στήριξη για την ανάκαμψη. Ως εκ τούτου, οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021 προβλέπουν οριακή μόνο βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ σε -7,1% του ΑΕΠ το 2021. Ωστόσο, καθώς η πανδημία βαίνει προς ύφεση και η οικονομική ανάκαμψη παγιώνεται, ο δείκτης του ελλείμματος αναμένεται να μειωθεί ταχύτερα, στο 3,4% το 2022 και στο 2,6% στο τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής το 2023. Το χρέος στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται να κορυφωθεί λίγο κάτω από το 100% του ΑΕΠ το 2021 και να μειωθεί σε περίπου 95% του ΑΕΠ το 2023, δηλ. περίπου 11 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από το προ της πανδημίας επίπεδο. Ωστόσο, μια φιλόδοξη και συντονισμένη κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής παραμένει καίριας σημασίας, καθώς τυχόν πρόωρη απόσυρση της δημοσιονομικής στήριξης θα δημιουργούσε κίνδυνο να εξασθενήσει η ανάκαμψη και να ενταθούν οι πιο μακροπρόθεσμες αρνητικές συνέπειες. Οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές θα πρέπει επομένως να συνεχίσουν να παρέχουν κρίσιμη και έγκαιρη στήριξη στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που είναι περισσότερο εκτεθειμένα στην εν εξελίξει πανδημία και εξαρτημένα από τα σχετικά μέτρα περιορισμού. Παράλληλα, τα δημοσιονομικά μέτρα θα πρέπει να εξακολουθήσουν να έχουν προσωρινό χαρακτήρα και να είναι αντικυκλικά, διασφαλίζοντας ταυτόχρονα ότι είναι επαρκώς στοχευμένα ώστε να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τις ευπάθειες και να στηρίξουν τη γρήγορη ανάκαμψη της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ. Συμπληρωματικά προς τα εθνικά δημοσιονομικά μέτρα, το εργαλείο ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU) αναμένεται να διαδραματίσει βασικό ρόλο συμβάλλοντας σε ταχύτερη, ισχυρότερη και πιο ομοιόμορφη ανάκαμψη. Θα αυξήσει την οικονομική ανθεκτικότητα και το αναπτυξιακό δυναμικό των οικονομιών της ΕΕ, ιδίως εάν τα κονδύλια χρησιμοποιηθούν για παραγωγικές δημόσιες δαπάνες και συνδυαστούν με διαρθρωτικές πολιτικές που ενισχύουν την παραγωγικότητα. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές του Ιουνίου, ο συνδυασμός επιχορηγήσεων και δανείων μέσω του εργαλείου ανάκαμψης NGEU αναμένεται να παράσχει πρόσθετη ώθηση ύψους περίπου 0,5% του ΑΕΠ ετησίως μεταξύ του 2021 και του 2023.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ θα βελτιωθεί οριακά μόνο το 2021, αλλά αναμένεται να ανακάμψει σημαντικά από το 2022.¹¹ Ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε από 0,6% του ΑΕΠ το 2019 σε

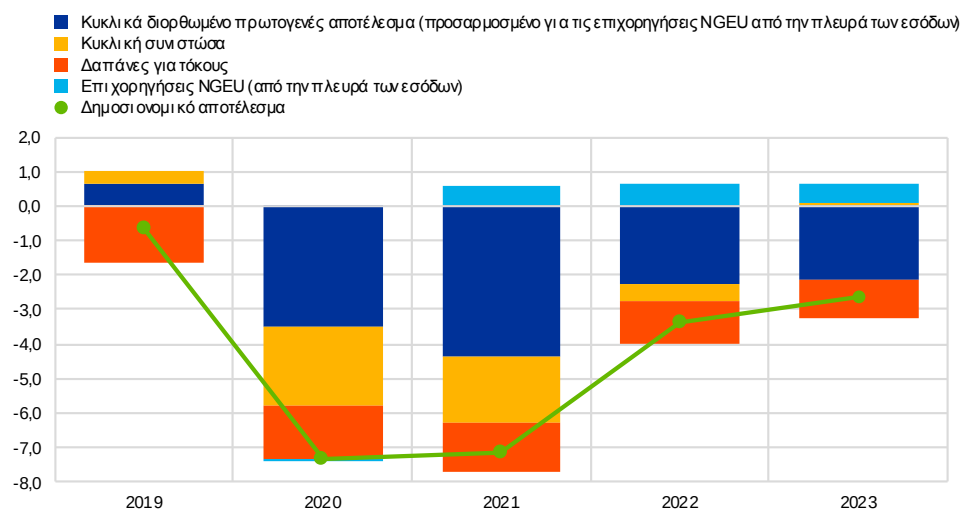
¹¹ Βλ. τις "Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Ιουνίου 2021", που δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 10.6.2021.

7,3%¹² του ΑΕΠ το 2020, το υψηλότερο επίπεδό του από την εισαγωγή του ευρώ. Σύμφωνα με τις προβολές, θα μειωθεί οριακά μόνο σε 7,1% το 2021, αλλά στη συνέχεια θα υποχωρήσει ταχύτερα σε 3,4% το 2022 και 2,6% το 2023 (Διάγραμμα 26). Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος το 2020 οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στην επιδείνωση του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος, λόγω των μέτρων οικονομικής στήριξης για την αντιμετώπιση της πανδημίας, ύψους περίπου 4% του ΑΕΠ. Η στήριξη για την αντιμετώπιση της κρίσης και την ανάκαμψη προβλέπεται τώρα να αυξηθεί σε περίπου 4,5% του ΑΕΠ το 2021. Αυτό αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι οι κυβερνήσεις έχουν παρατείνει τα μέτρα έκτακτης ανάγκης, έχουν σταδιακά διευρύνει το μέγεθός τους και/ή έχουν θεσπίσει νέα μέτρα για τη στήριξη της ανάκαμψης, συμπεριλαμβανομένων μέτρων που θα χρηματοδοτηθούν μέσω των επιχορηγήσεων του NGEU. Η αύξηση του ελλείμματος το προηγούμενο έτος ήταν επίσης εν μέρει αποτέλεσμα μιας μεγάλης αρνητικής κυκλικής συνιστώσας, η οποία αναμένεται να αρχίσει να μειώνεται, αν και οριακά, το 2021. Η μεγαλύτερη βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος από το 2022 και μετά αναμένεται να προέλθει από υψηλότερο κυκλικά διορθωμένο πρωτογενές αποτέλεσμα, καθώς θα λήξει μεγάλο μέρος των έκτακτων μέτρων (τα οποία δεν χρηματοδοτούνται από επιχορηγήσεις του NGEU). Επιπλέον, η συμβολή του οικονομικού κύκλου αναμένεται να αυξηθεί ταχέως από το 2022. Σε μικρότερο βαθμό, αλλά καθ' όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, η βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος θα διευκολυνθεί επίσης από τη σταδιακή μείωση της συμβολής των δαπανών για τόκους.

Διάγραμμα 26

Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα και οι συνιστώσες του

(% του ΑΕΠ)



Πηγές: ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021.: Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τον τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ ως σύνολο.

Οι προβολές για τη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνουν επιχορηγήσεις του NGEU ύψους περίπου 0,6% του ΑΕΠ για κάθε έτος του χρονικού ορίζοντα προβολής, οι οποίες, σε συνδυασμό με περιορισμένη ποσότητα δανείων, εκτιμάται ότι θα

¹² Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της ζώνης του ευρώ για το 2020 επικαιροποιήθηκε σε σύγκριση με τα στοιχεία της Eurostat της 22.4.2021 (-7,2% του ΑΕΠ) μετά την επικαιροποίηση των στοιχείων για τη Γερμανία.

χρηματοδοτήσουν πρόσθετη ώθηση ύψους 0,5% του ΑΕΠ ετησίως. Οι επιχορηγήσεις του NGEU που ενσωματώνονται στις προβλέψεις ανέρχονται σε περίπου 1,75% του ΑΕΠ κατά την περίοδο 2021-23. Μαζί με δάνεια ύψους περίπου 0,3% του ΑΕΠ, οι επιχορηγήσεις του NGEU θεωρείται ότι θα χρηματοδοτήσουν δαπάνες ύψους σχεδόν 1,9% του ΑΕΠ, εκ των οποίων λίγο πάνω από 1,5% του ΑΕΠ θα διατεθεί για πρόσθετη ώθηση, ενώ το υπόλοιπο θα χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση υφιστάμενων σχεδίων.

Η συνολική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής ήταν εξαιρετικά επεκτατική το 2020 και προβλέπεται να παραμείνει επεκτατική το 2021.¹³ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αναμένεται να αυστηροποιηθεί το 2022 σε σχέση με τα πολύ υψηλά επίπεδα στήριξης, καθώς η δημοσιονομική στήριξη θα φθίνει παράλληλα με τη λήξη της πανδημίας και των προσωρινών μέτρων στήριξης. Το 2023 η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής προβλέπεται να είναι σε γενικές γραμμές ουδέτερη.¹⁴ Παρά ταύτα, το επίπεδο της δημοσιονομικής στήριξης για την οικονομική ανάκαμψη παραμένει υψηλό καθ' όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, γεγονός που αντισταθμίζεται στο ότι το συνολικό πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα παραμένει σταθερά αρνητικό, σημειώνοντας μόνο σταδιακή βελτίωση από -5,8% το 2021 σε -1,5% του ΑΕΠ το 2023.

Εκτός από τη δημοσιονομική στήριξη των οικονομιών τους, οι χώρες της ζώνης του ευρώ παρείχαν και σημαντικού ύψους εγγυήσεις δανείων προκειμένου να ενισχύσουν τη ρευστότητα των επιχειρήσεων. Συνολικά, οι εν λόγω εγγυήσεις ανέρχονται σε περίπου 19% του ΑΕΠ για τη ζώνη του ευρώ το 2021, με το ύψος των εγγυήσεων και το ποσοστό απορρόφησης να διαφέρουν σημαντικά μεταξύ των χωρών. Οι εγγυήσεις δανείων είναι ενδεχόμενες υποχρεώσεις για τις κυβερνήσεις και, ως εκ τούτου, τυχόν καταπτώσεις εγγυήσεων θα αποτελέσουν πρόσθετη δημόσια δαπάνη που αυξάνει το δημόσιο χρέος.

Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2021 προβλέπεται τώρα να είναι σημαντικά χαμηλότερο από ό, τι προβλεπόταν στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Μαρτίου 2021, ενώ οι προοπτικές για το 2022 και το 2023 έχουν επίσης αναθεωρηθεί κάπως προς τα κάτω. Συγκεκριμένα, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης της ζώνης του ευρώ ως ποσοστό του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε προς τα κάτω κατά 1,0 ποσοστιαία μονάδα για το 2021 και κατά 0,2 και 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας αντίστοιχα για τα δύο επόμενα έτη. Οι αναθεωρήσεις αυτές οφείλονται στα υψηλότερα δημοσιονομικά μέτρα που ελήφθησαν

¹³ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αντανακλά την κατεύθυνση και το μέγεθος της στήριξης από τις δημοσιονομικές πολιτικές προς την οικονομία πέραν της αυτόματης αντίδρασης των δημοσίων οικονομικών στον οικονομικό κύκλο. Μετράται εδώ ως η μεταβολή του λόγου του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος χωρίς την κρατική στήριξη προς τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Δεδομένου ότι τα υψηλότερα έσοδα του προϋπολογισμού που σχετίζονται με τις επιχορηγήσεις του NGEU από τον προϋπολογισμό της ΕΕ δεν έχουν συστατικό αντίκτυπο στη ζήτηση, το κυκλικά διορθωμένο πρωτογενές αποτέλεσμα προσαρμόζεται σε αυτό το πλαίσιο ώστε να εξαιρεθούν τα εν λόγω έσοδα. Επισημαίνεται επίσης ότι οι δημοσιονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ που αναφέρονται στην παρούσα ενότητα δεν περιλαμβάνουν το ευρωπαϊκό υπερεθνικό έλλειμμα και χρέος που σχετίζεται με τις μεταβιβάσεις μέσω του NGEU. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την έννοια της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, βλ. το άρθρο με τίτλο [“The euro area fiscal stance”](#), *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2016.

¹⁴ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής εκτιμάται σε -4,2 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2020 και προβλέπεται να είναι -1, +2,1 και +0,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2021, το 2022 και το 2023, αντίστοιχα, μετά την προσαρμογή για τα έσοδα που σχετίζονται με επιχορηγήσεις του NGEU.

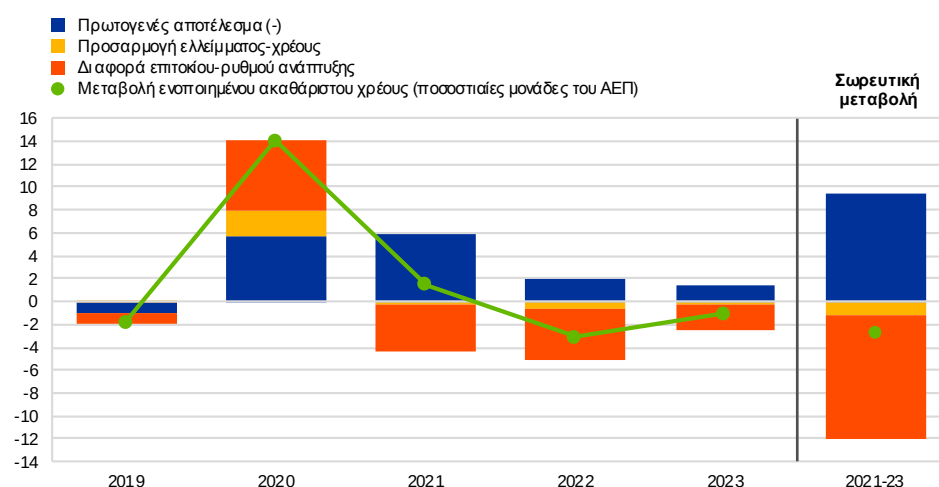
κατά τη διακριτική ευχέρεια των εθνικών αρχών για την αντιμετώπιση της πανδημίας, ιδίως το 2021, τα οποία αντισταθμίζονται εν μέρει μόνο από την ισχυρότερη συμβολή του οικονομικού κύκλου. Οι προβλεπόμενες δαπάνες για τόκους παραμένουν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες σε σχέση με τις προβολές του Μαρτίου.

Ο συνολικός λόγος δημόσιου χρέους/ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σημαντικά το 2020 και, βάσει των προβολών, θα κορυφωθεί σε επίπεδο μόλις κάτω του 100% το 2021 και στη συνέχεια θα μειωθεί σταδιακά σε περίπου 95% το 2023. Η αύξηση του λόγου του χρέους κατά 14 ποσοστιαίες μονάδες το 2020 αντανάκλα ένα συνδυασμό υψηλού πρωτογενούς ελλείμματος και πολύ δυσμενούς διαφοράς επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης, αλλά και σημαντική προσαρμογή ελλείμματος-χρέους λόγω, μεταξύ άλλων, της ενίσχυσης σε ρευστότητα για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Το 2021 το επίμονο υψηλό πρωτογενές έλλειμμα θα αντισταθμιστεί μόνο εν μέρει από τη σημαντική συμβολή της διαφοράς επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης στη μείωση του χρέους. Ωστόσο, το 2022 και το 2023 ο λόγος του χρέους θα αρχίσει να μειώνεται, καθώς τα μικρότερα πρωτογενή ελλείμματα θα υπεραντισταθμιστούν από την ευνοϊκή συμβολή της διαφοράς επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης και, σε μικρότερο βαθμό, από τις αρνητικές προσαρμογές ελλείμματος-χρέους (Διάγραμμα 27). Ως εκ τούτου, στο τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής το 2023, ο λόγος χρέους/ΑΕΠ αναμένεται να είναι περίπου 11 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από το προ της κρίσης επίπεδο. Θα πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι η κρίση του κορωνοϊού είχε κάπως μικρότερο αρνητικό αντίκτυπο στην πορεία του χρέους από ό,τι αναμενόταν γενικά κατά την αρχική φάση της κρίσης.

Διάγραμμα 27

Παράγοντες μεταβολής του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ΑΕΠ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)



Πηγές: ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομώνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021.
Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τον τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ ως σύνολο.

Οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές θα πρέπει να συνεχίσουν να παρέχουν κρίσιμη και έγκαιρη στήριξη στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που είναι περισσότερο εκτεθειμένα στην εν εξελίξει πανδημία και εξαρτημένα από τα σχετικά περιοριστικά μέτρα. Τυχόν πρόωρη απόσυρση της δημοσιονομικής

στήριξης θα μπορούσε να αποδυναμώσει την ανάκαμψη και να ενισχύσει τις πιο μακροπρόθεσμες αρνητικές επιπτώσεις. Παράλληλα, τα δημοσιονομικά μέτρα θα πρέπει να εξακολουθήσουν να έχουν προσωρινό χαρακτήρα και να είναι αντικυκλικά, διασφαλίζοντας ταυτόχρονα ότι είναι επαρκώς στοχευμένα ώστε να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τις ευπάθειες και να στηρίξουν τη γρήγορη ανάκαμψη της οικονομίας στη ζώνη του ευρώ. Η δημοσιονομική διατηρησιμότητα θα βοηθηθεί από την αναμενόμενη οικονομική ανάκαμψη και, κυρίως, από τους όρους χρηματοδότησης, οι οποίοι θα πρέπει να συνεχίσουν να είναι υποστηρικτικοί. Ωστόσο, εξακολουθεί να είναι σημαντικό τα κράτη-μέλη να μειώσουν σταδιακά τις δημοσιονομικές ανισορροπίες όταν η οικονομική δραστηριότητα θα έχει ανακάμψει επαρκώς. Η διαδικασία αυτή μπορεί να ενισχυθεί από μια αποφασιστική στροφή προς μια πιο φιλική προς την ανάπτυξη σύνθεση των δημόσιων οικονομικών και από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αυξάνουν το αναπτυξιακό δυναμικό των οικονομιών της ζώνης του ευρώ, όπως αναφέρεται και στις συστάσεις της Επιτροπής για τις δημοσιονομικές πολιτικές που εκδόθηκαν στις 2 Ιουνίου (για λεπτομέρειες, βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Επίδραση των προγραμμάτων σταθερότητας του 2021 στις δημοσιονομικές πολιτικές στη ζώνη του ευρώ" στο παρόν τεύχος του Οικονομικού Δελτίου). Ο Μηχανισμός Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) του NGEU μπορεί να παράσχει σημαντική στήριξη εν προκειμένω, μεταξύ άλλων επιταχύνοντας την πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση.

Πλαίσια

1 Εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια της πανδημίας

Michael Fidora, Fausto Pastoris και Martin Schmitz

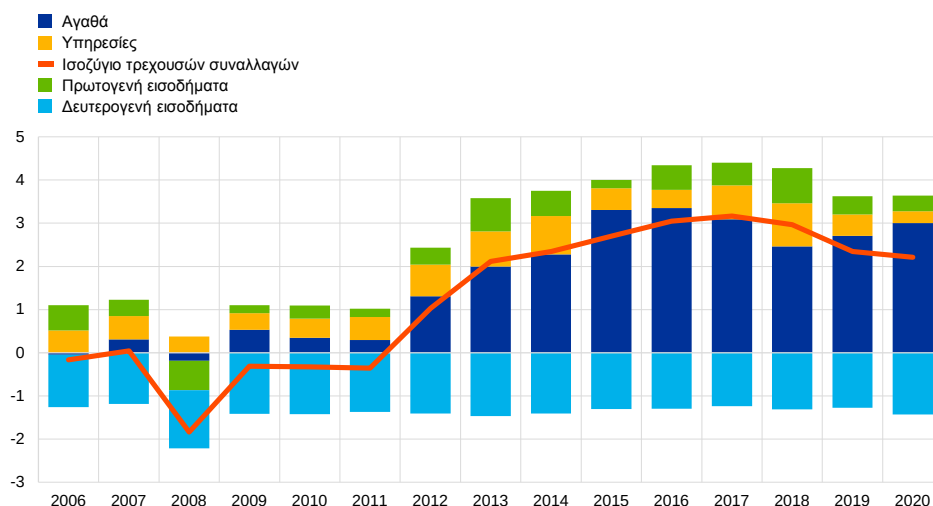
Εν μέσω αυξημένης μεταβλητότητας της οικονομικής δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19), το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκε ελαφρά μόνο το 2020 σε σύγκριση με το 2019, από 2,3% σε 2,2% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα Α, τμήμα α). Ωστόσο, η μέτρια υποχώρηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε σχέση με το ΑΕΠ συγκαλύπτει τη σημαντική μείωση της αξίας του, από 280 δισεκ. ευρώ το 2019 σε 250 δισεκ. ευρώ το 2020, καθώς το ονομαστικό ΑΕΠ παρουσίασε σημαντική πτώση το ίδιο διάστημα. Παράλληλα, παρατηρήθηκαν έντονες μετατοπίσεις ως προς τη σύνθεση της εμπορικής δραστηριότητας και τη γεωγραφική κατανομή του πλεονάσματος, καθώς και τις υφιστάμενες ακαθάριστες εξωτερικές (πιστωτικές και χρεωστικές) συναλλαγές. Το παρόν πλαίσιο διερευνά τις κύριες εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ το 2020, με έμφαση στο πώς επηρεάστηκαν οι επιμέρους συνιστώσες από την πανδημία.

Διάγραμμα Α

Εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ

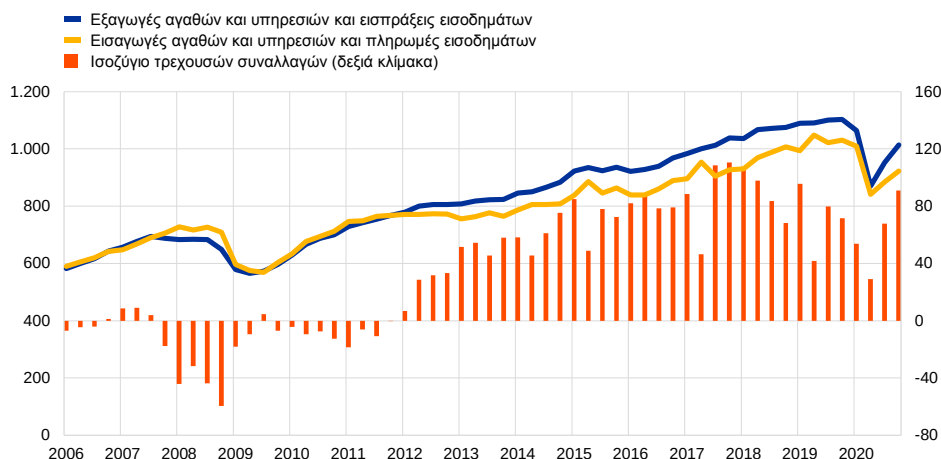
α) Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ

(% του ΑΕΠ)



β) Συν αλλαγές ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ σε τριμηνιαία βάση

(δισεκ. ευρώ, στοιχεία διορθωμένα εποχικώς και ως προς τον αριθμό των εργασιμω ημερών)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Οι εξωτερικές συναλλαγές στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκαν απότομα το πρώτο εξάμηνο του 2020 λόγω της εκδήλωσης της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της διασποράς της (Διάγραμμα Α, τμήμα β). Σε ονομαστικούς όρους, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2020 ήταν μειωμένο κατά 55 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2019.¹ Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην κατακόρυφη πτώση των ακαθάριστων πιστωτικών ροών, που αφορούν εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και εισπράξεις εισοδημάτων από το εξωτερικό, οι οποίες υπεραντιστάθμισαν τη συρρίκνωση των ακαθάριστων χρεωστικών ροών, που αφορούν τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και τις

¹ Τα στοιχεία για τις εξελίξεις εντός του έτους παρουσιάζονται διορθωμένα εποχικώς και ως προς τον αριθμό των εργασιμω ημερών.

πληρωμές εισοδημάτων προς μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Καθώς η εξωτερική ζήτηση άρχισε να βελτιώνεται το δεύτερο εξάμηνο του έτους και οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ ανέκαμψαν εντονότερα από ό,τι οι εισαγωγές, το δεύτερο εξάμηνο του 2020 το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν κατά 7 δισεκ. ευρώ υψηλότερο από ό,τι το δεύτερο εξάμηνο του 2019.² Συνολικά, σε ονομαστικούς όρους, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν τουλάχιστον 10% χαμηλότερο το 2020 από ό,τι το 2019.

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε σε 3,0% του ΑΕΠ το 2020, καθώς η πτώση των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αντισταθμίστηκε από την ακόμη εντονότερη υποχώρηση των εισαγωγών. Το 2020 το πλεόνασμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε κατά 17 δισεκ. ευρώ (ή 0,3% του ΑΕΠ). Η εξέλιξη αυτή συγκαλύπτει τη σημαντική υποχώρηση της αξίας των εξαγωγών αγαθών, κατά 216 δισεκ. ευρώ (ή 0,8% του ΑΕΠ), η οποία υπεραντισταθμίστηκε από την εντονότερη μείωση των εισαγωγών, κατά 234 δισεκ. ευρώ (ή 1,1% του ΑΕΠ). Τα στατιστικά στοιχεία για το εμπόριο αγαθών δείχνουν σημαντική υποχώρηση του ελλείμματος του ενεργειακού ισοζυγίου της ζώνης του ευρώ, η οποία σχετίζεται αφενός με τις ευνοϊκές εξελίξεις ως προς τις τιμές της ενέργειας και αφετέρου με τον μικρότερο όγκο εισαγωγών λόγω της πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας. Εξάλλου, το πλεόνασμα του ισοζυγίου προϊόντων μεταποίησης της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σημαντικά λόγω διαταραχών στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας, οι οποίες αντικατοπτρίζονται και στη σημαντική υποχώρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου ενδιάμεσων αγαθών της ζώνης του ευρώ.³

Οι οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας είναι ιδιαίτερα εμφανείς στο ισοζύγιο υπηρεσιών, καθώς οι ταξιδιωτικοί περιορισμοί προκάλεσαν απότομη μείωση του πλεονάσματος του ταξιδιωτικού ισοζυγίου της ζώνης του ευρώ (βλ. Διάγραμμα Β). Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών μειώθηκε το 2020 κατά 29 δισεκ. ευρώ (ή 0,2% του ΑΕΠ). Η υποχώρηση αποδίδεται κυρίως στα μικρότερα πλεονάσματα του ταξιδιωτικού ισοζυγίου (από 0,3% του ΑΕΠ το 2019 σε 0,1% του ΑΕΠ το 2020) και του ισοζυγίου μεταφορών (από 0,2% του ΑΕΠ σε 0,1% του ΑΕΠ). Όσον αφορά τις ταξιδιωτικές υπηρεσίες, η πτώση σχετίζεται με την κατάρρευση των εξαγωγών (κατά 65% περίπου σε ονομαστικούς όρους σε σύγκριση με το 2019) λόγω των ταξιδιωτικών περιορισμών που εφαρμόστηκαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας.⁴ Εξάλλου, το πλεόνασμα για τις υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης αυξήθηκε (από 0,8% του ΑΕΠ σε 0,9% του ΑΕΠ), λόγω της αύξησης των εξαγωγών. Οι μεγάλες μεταβολές των ελλειμμάτων στο

² Ενώ το εμπορικό ισοζύγιο βελτιώθηκε το δεύτερο εξάμηνο του έτους, το ισοζύγιο εισοδημάτων επιδεινώθηκε περαιτέρω. Η συρρίκνωση του ισοζυγίου εισοδημάτων το 2020 αποδίδεται στην επιδείνωση του ελλείμματος του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων και τη μείωση του πλεονάσματος των εισοδημάτων από επενδύσεις. Το ισοζύγιο εισοδημάτων από επενδύσεις αντανάκλασε τα έσοδα της ζώνης του ευρώ επί των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού. Η εξέλιξη των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού της ζώνης του ευρώ (της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης) τα τελευταία χρόνια αποδίδεται όχι μόνο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αλλά και στην επίδραση των διαφορών αποτίμησης (δηλ. των διακυμάνσεων στην αποτίμηση των απαιτήσεων και υποχρεώσεων έναντι του εξωτερικού λόγω μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας και των τιμών των περιουσιακών στοιχείων). Αν αλυτικότερα βλ. το πλαίσιο με τίτλο *"Factors driving the recent improvement in the euro area's international investment position"*, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2018.

³ Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο *"The great trade collapse of 2020 and the amplification role of global value chains"*, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2020.

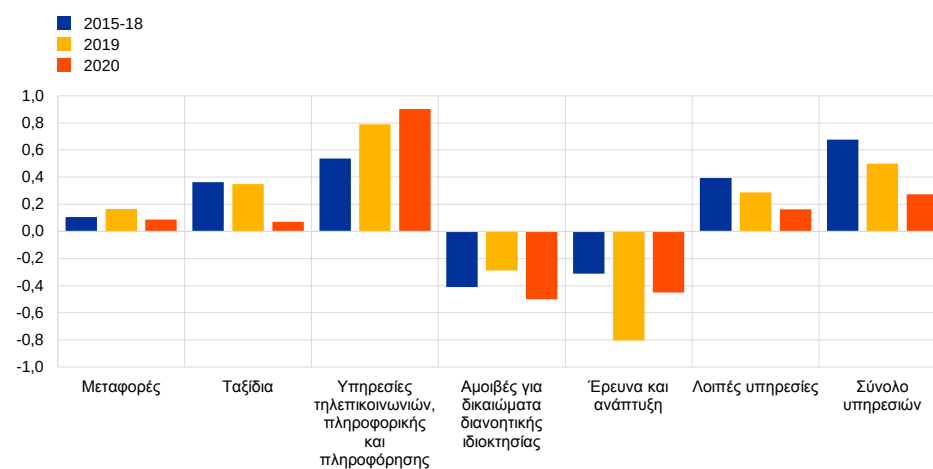
⁴ Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο *"Εξελίξεις στον τομέα του τουρισμού κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19"*, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2020.

ισοζύγιο αμοιβών για τη χρήση δικαιωμάτων διανοητικής ιδιοκτησίας (που αυξήθηκε κατά 0,2% του ΑΕΠ) και το ισοζύγιο υπηρεσιών έρευνας και ανάπτυξης (που μειώθηκε κατά 0,4% του ΑΕΠ) αντανakλούν την έντονη μεταβλητότητα των εισαγωγών υπηρεσιών αυτού του είδους στη ζώνη του ευρώ τα τελευταία χρόνια, η οποία σχετίζεται με τις δραστηριότητες μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων.⁵

Διάγραμμα Β

Εξελίξεις του ισοζυγίου υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ ανά είδος υπηρεσίας

(% του ΑΕΠ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι "λοιπές υπηρεσίες" αφορούν κατηγορίες του ισοζυγίου υπηρεσιών που δεν εμφανίζονται αλλού στο διάγραμμα.

Τα στοιχεία σχετικά με τη γεωγραφική ανάλυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ ανά εμπορικό εταίρο δείχνουν ότι το 2020 η ζώνη του ευρώ κατέγραψε μείωση στα μεγαλύτερα διμερή πλεονάσματα (Διάγραμμα Γ, τμήμα α). Όπως και τα τελευταία χρόνια, τα μεγαλύτερα διμερή πλεονάσματα της ζώνης του ευρώ το 2020 καταγράφηκαν έναντι του Ηνωμένου Βασιλείου, των ΗΠΑ και της Ελβετίας (1,3%, 0,7% και 0,5% του ΑΕΠ αντίστοιχα). Θετική συμβολή είχε επίσης η κατηγορία "λοιπές χώρες" – που περιλαμβάνει σημαντικές πετρελαιοπαραγωγές χώρες – στο πλεόνασμα της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού (το οποίο διαμορφώνεται σε 1,6% του ΑΕΠ), ενώ η ζώνη του ευρώ παρουσίασε έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έναντι της Κίνας (0,6% του ΑΕΠ) και της ομάδας χωρών "εξωχώρια κέντρα" (0,7% του ΑΕΠ).

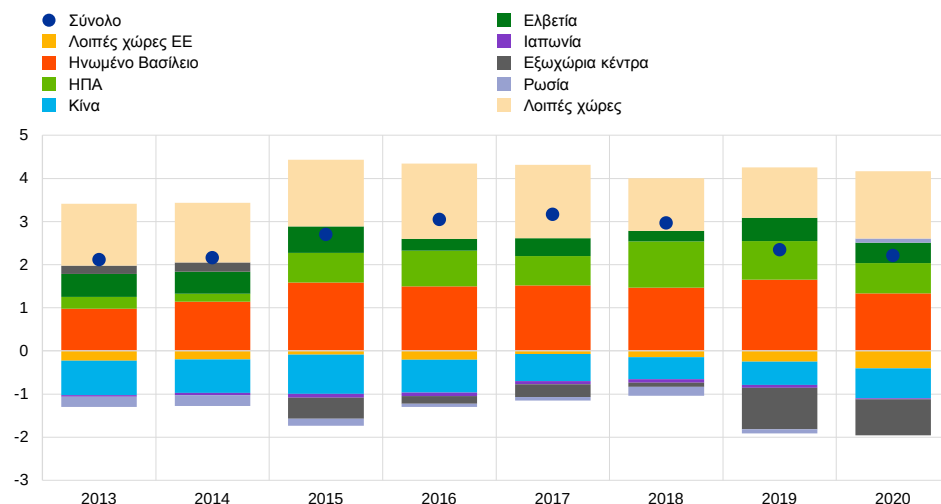
⁵ Αν αλυτικότερα για τον αντίκτυπο των δραστηριοτήτων πολυεθνικών επιχειρήσεων στους λογαριασμούς του εξωτερικού τομέα της ζώνης του ευρώ βλ. άρθρο με τίτλο "[Multinational enterprises, financial centres and their implications for external imbalances: a euro area perspective](#)", *Economic Bulletin*, Issue 2, ECB, 2020, και Lane, P.R., "[Maximising the user value of statistics: lessons from globalisation and the pandemic](#)", διαδικτυακή ομιλία στο Ευρωπαϊκό Στατιστικό Φόρουμ (European Statistical Forum), 26 Απριλίου 2021.

Διάγραμμα Γ

Γεωγραφική ανάλυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ

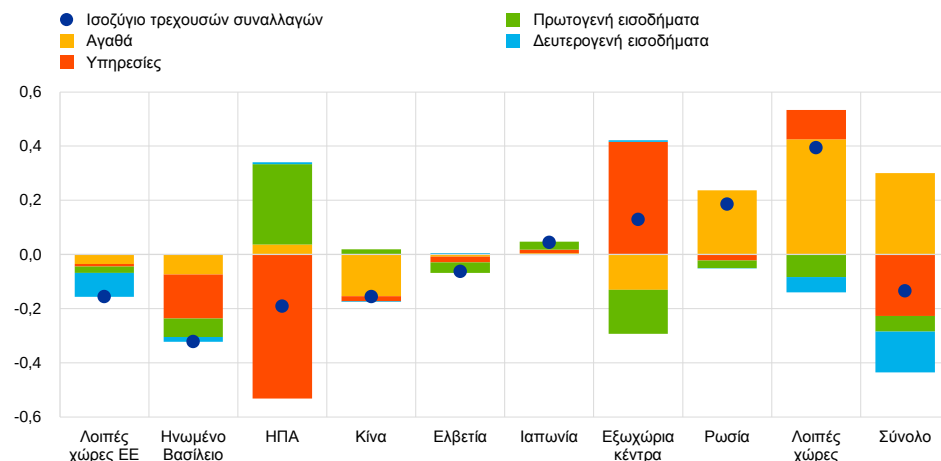
α) Γεωγραφική ανάλυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ ανά κύριο εμπορικό εταίρο

(% του ΑΕΠ)



β) Μεταβολή των διμερών ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ μεταξύ 2020 και 2019

(ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Οι "λοιπές χώρες ΕΕ" περιλαμβάνουν τα κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ, καθώς και τα όργανα και τους οργανισμούς της ΕΕ που, για στατιστικούς σκοπούς, δεν περιλαμβάνονται στη ζώνη του ευρώ, όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Τα "εξωχώρια κέντρα" είναι μια ομάδα χωρών ή διακαιοδοσιών εκτός της ΕΕ που παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε μη κατάκοις σε κλίμακα δυσανάλογη προς το μέγεθος των αντίστοιχων εγχώριων οικονομιών, όπως π.χ. το Χονγκ Κονγκ, ΕΔΠ και οι Νήσοι Κέμαν. Οι "λοιπές χώρες" περιλαμβάνουν όλες τις χώρες και τις ομάδες χωρών που δεν εμφανίζονται στο διάγραμμα, καθώς και μη καταγεγραμμένες θέσεις.

Οι σημαντικότερες μεταβολές στη γεωγραφική ανάλυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ το 2020 ήταν η μείωση των πλεονασμάτων έναντι του Ηνωμένου Βασιλείου και των ΗΠΑ και η αύξηση του πλεονάσματος έναντι της ομάδας "λοιπές χώρες" (Διάγραμμα Γ, τμήμα β). Η μείωση των πλεονασμάτων έναντι του Ηνωμένου Βασιλείου και των ΗΠΑ αποδίδεται κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών. Στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, η μείωση οφείλεται πρωτίστως στη σημαντική υποχώρηση των εξαγωγών ταξιδιωτικών υπηρεσιών στη ζώνη του ευρώ στο πλαίσιο των ταξιδιωτικών περιορισμών λόγω της

πανδημίας, ενώ όσον αφορά τις ΗΠΑ, η πτώση αντανάκλα και τη σημαντική άνοδο των αμοιβών για τη χρήση δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας, που σχετίζεται με τις δραστηριότητες πολυεθνικών επιχειρήσεων.⁶ Το πλεόνασμα του ισοζυγίου αγαθών έναντι της ομάδας “λοιπές χώρες” αυξήθηκε έντονα λόγω της προαναφερθείσας υποχώρησης των εισαγωγών ενέργειας, η οποία οδήγησε και σε μεταστροφή του διμερούς ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έναντι της Ρωσίας από έλλειμμα σε πλεόνασμα. Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών έναντι της Κίνας αυξήθηκε περαιτέρω το 2020, αντικατοπτρίζοντας εν μέρει την άνοδο των εισαγωγών υγειονομικού υλικού που σχετίζεται με την πανδημία.

Από τη σκοπιά της σχέσης αποταμίευσης/επενδύσεων, η σταθερότητα της καθαρής χρηματοδότησης από τη ζώνη του ευρώ προς τον υπόλοιπο κόσμο το 2020 συγκαλύπτει την πρωτοφανή άνοδο της καθαρής χρηματοδότησης από τον τομέα των νοικοκυριών και του καθαρού δανεισμού του τομέα της γενικής κυβέρνησης (βλ. Διάγραμμα Δ). Η ανάγκη περιορισμού των επιπτώσεων της πανδημίας στην οικονομία ανέκοψε απότομα τη σταθερή μείωση του καθαρού δανεισμού του τομέα της γενικής κυβέρνησης που καταγράφεται τα τελευταία χρόνια, καθώς ο καθαρός δανεισμός των κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σε 7,3% του ΑΕΠ το 2020. Ωστόσο, η άνοδος αυτή αντισταθμίστηκε σχεδόν πλήρως από την ισχυρή αύξηση της καθαρής χρηματοδότησης από τα νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ (σε 7,3% του ΑΕΠ), η οποία αντικατοπτρίζει αποταμιεύσεις των νοικοκυριών τόσο για λόγους πρόνοιας όσο και εξ ανάγκης.⁷ Καθώς η καθαρή χρηματοδότηση τόσο των μη χρηματοπιστωτικών όσο και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων επίσης αυξήθηκε το 2020 – αν και πιο συγκρατημένα – η καθαρή χρηματοδότηση από τη ζώνη του ευρώ προς τον υπόλοιπο κόσμο παρέμεινε συνολικά σταθερή γύρω στο 2,2% του ΑΕΠ.

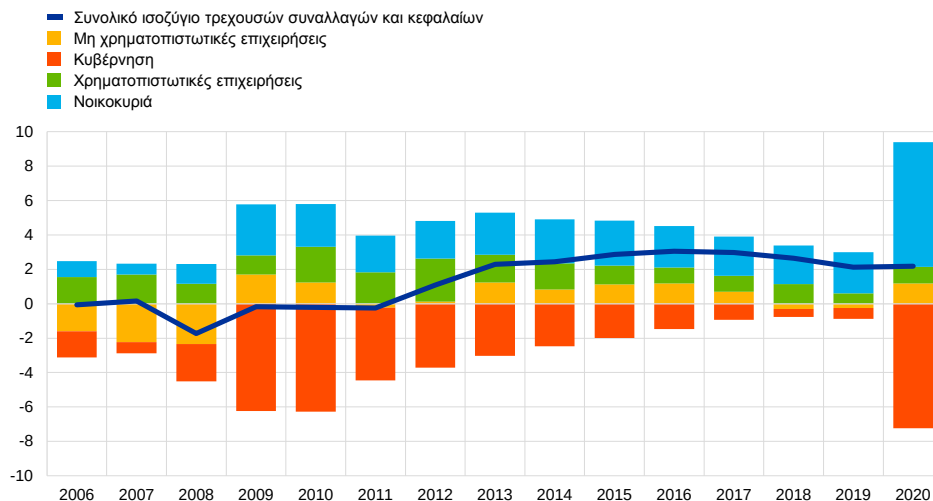
⁶ Οι εν λόγω δραστηριότητες αντικατοπτρίζονται και στην αντίστοιχη υποχώρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ έναντι των εξωχώριων κέντρων.

⁷ Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο “Η νόσος COVID-19 και η αύξηση της αποταμίευσης των νοικοκυριών: πρόνοια ή ανάγκη;” στο Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2020.

Διάγραμμα Δ

Καθαρή χρηματοδότηση/καθαρός δανεισμός της ζώνης του ευρώ ανά τομέα και συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων

(% του ΑΕΠ)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Η ανάλυση ανά τομέα της καθαρής χρηματοδότησης/του καθαρού δανεισμού της ζώνης του ευρώ αντικατοπτρίζει τα επιμέρους ισοζύγια ανά τομέα της ζώνης του ευρώ βάσει στοιχείων από τους μη χρηματοοικονομικούς τομείς λογισμικών. Το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ αντικατοπτρίζει τη χρηματοδότηση/τον δανεισμό προς/από τον υπόλοιπο κόσμο όπως καταγράφονται στα στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών. Ενδέχεται να υπάρχουν μικρές ασυμφωνίες μεταξύ των δύο δεικτών λόγω ασυμφωνίας μεταξύ των πηγών.

Τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της ζώνης του ευρώ δεν εξελίχθηκαν ομοιόμορφα το 2020, καθώς οι χώρες που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τον τουρισμό κατέγραψαν σημαντική επιδείνωση των εμπορικών ισοζυγίων τους (βλ. Διάγραμμα Ε). Αυτές οι απότομες μεταβολές, που σχετίζονται κυρίως με την έντονη πτώση των εξαγωγών ταξιδιωτικών υπηρεσιών, προκάλεσαν σημαντική επιδείνωση των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών της Ισπανίας (από 2,1% σε 0,7% του ΑΕΠ), της Πορτογαλίας (από 0,4% σε -1,2% του ΑΕΠ) και της Ελλάδας (από -1,5% σε -6,7% του ΑΕΠ). Η Μάλτα και η Κύπρος επίσης κατέγραψαν απότομη επιδείνωση των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών τους, κυρίως λόγω της υποχώρησης των καθαρών εξαγωγών ταξιδιωτικών και λοιπών υπηρεσιών. Παράλληλα, η Ιρλανδία σημείωσε έντονη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, που αποδίδεται σε μεταβολές του εμπορίου υπηρεσιών – και σε μικρότερο βαθμό του εμπορίου αγαθών – αντανakλώντας κυρίως τις δραστηριότητες μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων.⁸

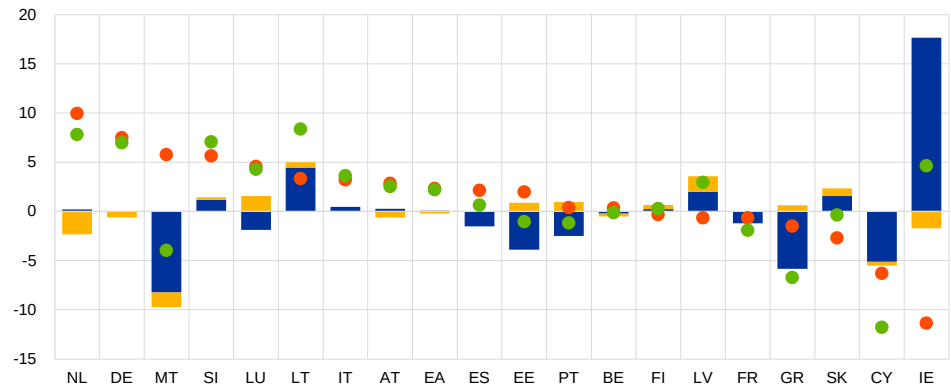
⁸ Η εξαιρετική βελτίωση του ισοζυγίου υπηρεσιών της Ιρλανδίας το 2020 οφείλεται στην ισχυρή πτώση των εισαγωγών υπηρεσιών έρευνας και ανάπτυξης, στο πλαίσιο της έντονης μεταβλητότητας των εξωτερικών λογαριασμών της Ιρλανδίας λόγω της πολύ μεγάλης επίδρασης από τη δραστηριότητα πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Διάγραμμα Ε

Μεταβολές των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της ζώνης του ευρώ μεταξύ 2020 και 2019

(ποσοστά του ΑΕΠ, ποσοστιαίες μονάδες)

- Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 2019
- Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 2020
- Μεταβολή εμπορικού ισοζυγίου
- Μεταβολή ισοζυγίου εισοδημάτων



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Το εμπορικό ισοζύγιο περιλαμβάνει τα ισοζύγια αγαθών και υπηρεσιών. Το ισοζύγιο εισοδημάτων περιλαμβάνει τα ισοζύγια πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων. Τα αρχικά "ΕΑ" σημαίνουν "ζώνη ευρώ".

Επίδραση των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης στις ανάγκες ρευστότητας των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια της πανδημίας

Roberto A. De Santis, Annalisa Ferrando και Elena Sofia Gabbani

Ως αντίδραση στην πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19), οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις θέσπισαν δέσμες δημοσιονομικών μέτρων σημαντικού ύψους για τη στήριξη των νοικοκυριών, των εργαζομένων και των επιχειρήσεων. Μετά από σχεδόν ένα έτος δημοσιονομικής στήριξης, συγκεντρώθηκαν – μέσω της Έρευνας για την Πρόσβαση των Επιχειρήσεων στη Χρηματοδότηση (SAFE) – πληροφορίες σχετικά με το πώς αξιοποιήθηκαν τα μέτρα αυτά στη διάρκεια αυτής της περιόδου για να βοηθήσουν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες και οι μεσοπρόθεσμες ανάγκες ρευστότητας των επιχειρήσεων.¹ Τα δημοσιονομικά μέτρα που έλαβαν οι κυβερνήσεις διακρίνονται σε τρεις βασικές κατηγορίες: (α) στήριξη μισθών,² (β) μειώσεις φόρων και αναστολή πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και (γ) άλλοι τύποι στήριξης.³ Στο παρόν πλαίσιο παρουσιάζονται συνοπτικά τα αποτελέσματα της έρευνας ανά χώρα σε τέσσερις διαφορετικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας (βιομηχανία, κατασκευές, χονδρικό και λιανικό εμπόριο και λοιπές υπηρεσίες επιχειρηματικής δραστηριότητας).⁴

Τα 2/3 των επιχειρήσεων που συμμετείχαν στη έρευνα έχουν κάνει χρήση τουλάχιστον ενός από τα κρατικά μέτρα στήριξης που θεσπίστηκαν ως απάντηση στην πανδημία. Περίπου το 55% των μεγάλων επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και το 48% των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (MME) της ζώνης του ευρώ

¹ Η εξαμηνιαία έρευνα SAFE διενεργήθηκε μεταξύ 8 Μαρτίου και 22 Απριλίου 2021. Οι επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ κλήθηκαν να δηλώσουν τις μεταβολές στη χρηματοοικονομική τους κατάσταση, καθώς επίσης και τις ανάγκες και τη διαθεσιμότητα εξωτερικής χρηματοδότησης για την περίοδο Οκτωβρίου 2020-Μαρτίου 2021. Το συνολικό μέγεθος του δείγματος ήταν 11.007 επιχειρήσεις, εκ των οποίων οι 10.287 (91%) ήταν MME. Όλα τα αριθμητικά στοιχεία που παρουσιάζονται στο παρόν πλαίσιο είναι σταθμισμένα ανά κατηγορία μεγέθους, χώρα και τομέα οικονομικής δραστηριότητας, ώστε να αντανακλούν την οικονομική δομή του υποκείμενου πληθυσμού επιχειρήσεων. Βλ. την [έκθεση SAFE](#).

² Η στήριξη μισθών ανφέρεται σε κρατικές επιδοτήσεις με τη μορφή επιδότησης μισθών σε εργαζομένους που έχουν υποστεί προσωρινά πλήρη ή μερική μείωση των ωρών εργασίας ("σχήματα μειωμένου χρόνου εργασίας").

³ Αν και δεν επεξηγείται επακριβώς στο ερωτηματολόγιο, αυτή η τρίτη κατηγορία μπορεί να περιλαμβάνει διάφορα κρατικά μέτρα στήριξης, όπως δημόσιες εγγυήσεις τραπεζικών δανείων (πλην δανείων για την κάλυψη της μισθολογικής δαπάνης), απευθείας οικονομική ενίσχυση, χρηματοδότηση ανακεφαλαιοποιήσεων και αναδιορθώσεων. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τα ειδικά (ad hoc) ερωτήματα που περιλήφθηκαν στην έρευνα SAFE, βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο "[Government support policies during the COVID-19 period](#)" στην έκθεση SAFE.

⁴ Το παρόν πλαίσιο συμπληρώνει συναφείς αξιολογήσεις κρατικών μέτρων. Οι [Albertazzi et al.](#) εξετάζουν πώς τα ανακοινωθέντα προγράμματα δημόσιων εγγυήσεων δανείων θα μπορούσαν να επηρεάσουν το μέγεθος των ζημιών που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες. Οι [Falagiarda et al.](#) αναλύουν τα χαρακτηριστικά αυτών των μέτρων και τη χρήση τους στις μεγαλύτερες χώρες της ζώνης του ευρώ. Οι [Anderson et al.](#) παρουσιάζουν συνοπτικά τα μέτρα πιστωτικής στήριξης στις πέντε μεγαλύτερες ευρωπαϊκές οικονομίες. [Μελέτη του ΟΟΣΑ](#) που δημοσιεύθηκε το 2021 παρουσιάζει συνοπτικά τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και τα μέτρα διαρθρωτικής στήριξης που έχουν ληφθεί παγκοσμίως. Βλ. [Albertazzi, U., Bijsterbosch, M., Grodzicki, M., Metzler, J. and Ponte Marques, A., "Potential impact of government loan guarantee schemes on bank losses", *Financial Stability Review*, ECB, May 2020](#), [Falagiarda, M., Prapieris, A. and Rancoita, E., "Δημόσιες εγγυήσεις δανείων και τραπεζικές χορηγήσεις την περίοδο της πανδημίας COVID-19", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 6, ΕΚΤ, 2020](#), [Anderson, J., Papadia, F. and Véron, N., "COVID-19 credit-support programmes in Europe's five largest economies", *Working Paper*, 03/2021, Bruegel, 2021](#), και [One year of SME and entrepreneurship policy responses to COVID-19: Lessons learned to "build back better", OECD, April 2021](#).

χρησιμοποίησαν την κρατική ενίσχυση για να περιορίσουν τη μισθολογική τους επιβάρυνση, περίπου το 28% των μεγάλων επιχειρήσεων και το 25% των ΜΜΕ επωφελήθηκαν από μειώσεις φόρων και αναστολή πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και περίπου το 24% των μεγάλων επιχειρήσεων και το 32% των ΜΜΕ έκαναν χρήση άλλων κρατικών μέτρων στήριξης (Διάγραμμα Α, τμήμα α).

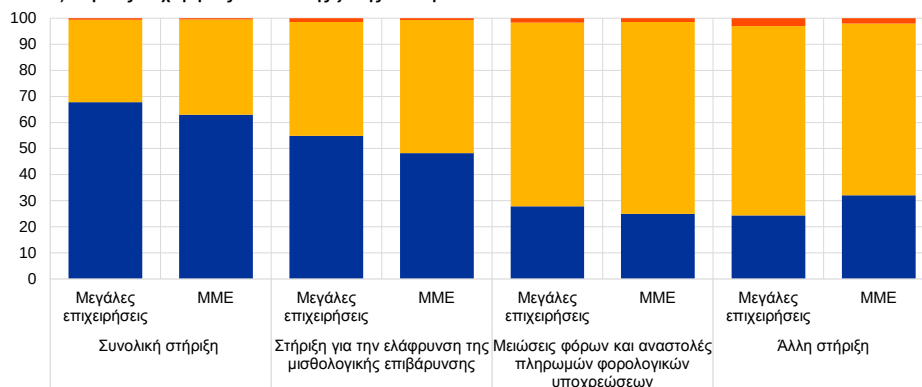
Διάγραμμα Α

Ποσοστό επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ που έλαβαν κρατική δημοσιονομική στήριξη για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας: μέγεθος και ανάλυση κατά τομέα

(ποσοστό % απαντήσεων)

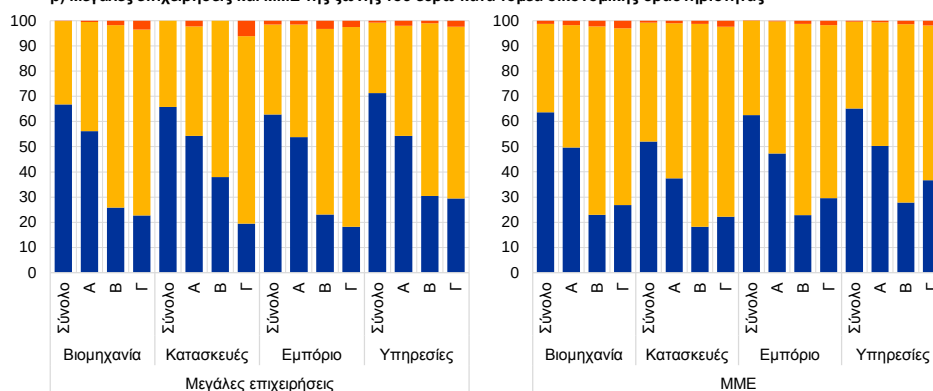
■ Ναι
■ Όχι
■ Δεν γνωρίζω

α) Μεγάλες επιχειρήσεις και ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ



■ Ναι
■ Όχι
■ Δεν γνωρίζω

β) Μεγάλες επιχειρήσεις και ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας



Πηγή: ΕΚΤ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, SAFE.

Σημείωση: Το "Α" αφορά κρατικά μέτρα στήριξης μισθών, το "Β" αφορά κρατική στήριξη με τη μορφή μειώσεων φόρων και αναστολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων, το "Γ" αφορά άλλα κρατικά μέτρα στήριξης. Το "Σύνολο" αφορά το σύνολο των μέτρων στήριξης (δηλ. τουλάχιστον έναν τύπο ληφθείσας στήριξης).

Με βάση τα ευρήματα για τους επιμέρους τομείς, η κρατική στήριξη προς τις ΜΜΕ ήταν υψηλότερη για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς της βιομηχανίας και των υπηρεσιών από ό,τι για τις επιχειρήσεις του κατασκευαστικού τομέα. Δραστηριότητες που υπέστησαν βαρύ πλήγμα από τα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης, όπως η φιλοξενία, τα ταξίδια, η ψυχαγωγία και ο πολιτισμός, ασκούνται συνήθως από ΜΜΕ με έως και 249 υπαλλήλους, το κατ' εξοχήν

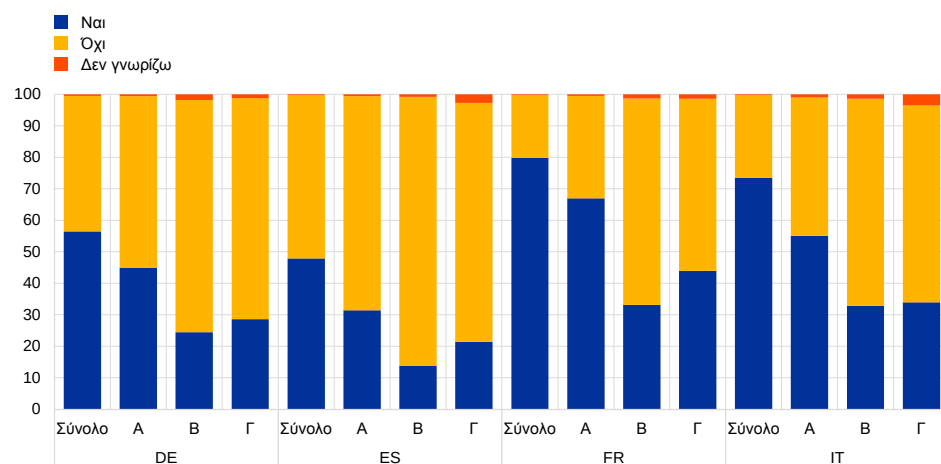
είδος εταιρίας της SAFE. Γι' αυτούς τους τύπους οικονομικής δραστηριότητας, οι ΜΜΕ έλαβαν σχετικά περισσότερη στήριξη από εκείνη που δόθηκε στις μεγάλες επιχειρήσεις με τη μορφή άλλων κρατικών μέτρων στήριξης, αντανakλώντας εν μέρει το γεγονός ότι οι πολιτικές των επιμέρους χωρών σχεδιάστηκαν για να βοηθήσουν κυρίως τις μικρότερες επιχειρήσεις. Η κρατική στήριξη προς τις ΜΜΕ ήταν σχετικά υψηλότερη για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς της βιομηχανίας και των υπηρεσιών από ό,τι για τις επιχειρήσεις του κατασκευαστικού τομέα και έλαβε ιδίως τη μορφή στήριξης μισθών. Αντιθέτως, οι μεγάλες επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως τομέα, επωφελήθηκαν από κρατικά μέτρα στήριξης για την ελάφρυνση της μισθολογικής επιβάρυνσης (Διάγραμμα Α, τμήμα β). Περίπου οι μισές από τις ΜΜΕ που συμμετείχαν στην έρευνα από τον τομέα της βιομηχανίας, καθώς και από τους τομείς του χονδρικού και λιανικού εμπορίου (στήλη "Εμπόριο" στα διαγράμματα) και των λοιπών υπηρεσιών επιχειρηματικής δραστηριότητας ("Υπηρεσίες"), και το 37% των ΜΜΕ του κατασκευαστικού τομέα έλαβαν κρατική ενίσχυση για την ελάφρυνση της μισθολογικής επιβάρυνσης. Τα ποσοστά αυτά μειώνονται σε περίπου 1/4 και 18%, αντίστοιχα, για τη στήριξη με τη μορφή μειώσεων φόρων και αναστολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων. Η απόκλιση μεταξύ των τομέων είναι μεγαλύτερη για τη στήριξη με άλλα κρατικά μέτρα (Διάγραμμα Α, τμήμα β).

Η κρατική στήριξη διέφερε στις επιμέρους χώρες. Σχετικά μικρότερο ποσοστό ΜΜΕ έκανε χρήση της δημοσιονομικής στήριξης (ανεξαρτήτως τύπου) στην Ισπανία και τη Γερμανία από ό,τι στη Γαλλία ή την Ιταλία (Διάγραμμα Β). Συγκεκριμένα, περίπου τα 2/3 των επιχειρήσεων στη Γαλλία χρησιμοποίησαν την κρατική ενίσχυση ρευστότητας για τον περιορισμό της μισθολογικής τους επιβάρυνσης, ενώ μόνο το 1/3 των επιχειρήσεων στην Ισπανία δήλωσε ότι έλαβε τέτοια στήριξη. Όσον αφορά τη στήριξη με τη μορφή μειώσεων φόρων και αναστολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων, το 1/3 των επιχειρήσεων στην Ιταλία δήλωσε ότι επωφελήθηκε από τέτοιου είδους στήριξη, έναντι 14% στην Ισπανία. Το 44% των επιχειρήσεων που συμμετείχαν στην έρευνα στη Γαλλία έκανε χρήση και άλλων κρατικών μέτρων στήριξης, με το αντίστοιχο ποσοστό να είναι γύρω στο 21% στην Ισπανία.

Διάγραμμα Β

Ποσοστό ΜΜΕ που έκαναν χρήση της κρατικής δημοσιονομικής στήριξης για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, ανά χώρα

(ποσοστό % απαντήσεων)



Πηγή: ΕΚΤ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, SAFE.

Σημείωση: Το "Α" αφορά κρατικά μέτρα στήριξης μισθών, το "Β" αφορά κρατική στήριξη με τη μορφή μειώσεων φόρων και αναστολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και το "Γ" αφορά άλλα κρατικά μέτρα στήριξης. Το "Σύνολο" αφορά το σύνολο των μέτρων στήριξης (δηλ. τουλάχιστον έναν τύπο ληφθείσας στήριξης).

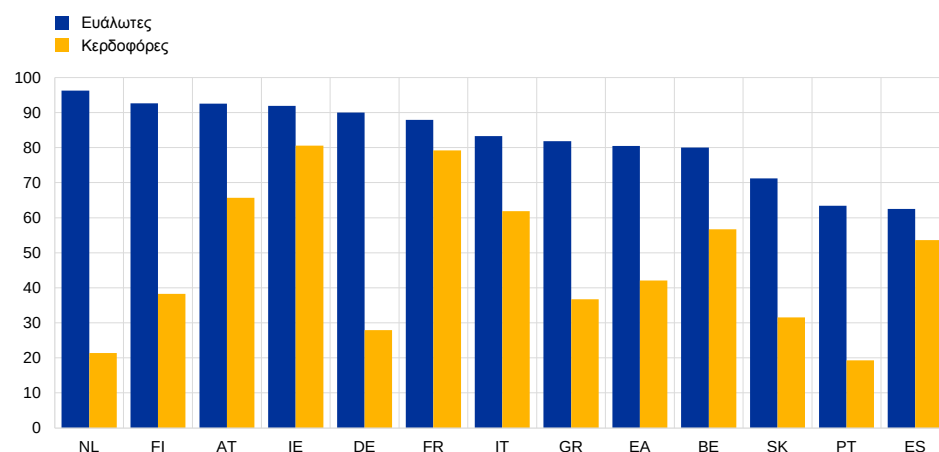
Από την ανάλυση των απαντήσεων σε επίπεδο επιχείρησης προκύπτει ότι οι επιχειρήσεις που επλήγησαν σφοδρότερα από την πανδημία χρησιμοποίησαν περισσότερο τη δημοσιονομική στήριξη. Όσον αφορά τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εκάστοτε επιχείρησης, διακρίνουμε μεταξύ "ευάλωτων" επιχειρήσεων, εκείνων που στον τελευταίο γύρο της έρευνας (Οκτώβριος 2020-Μάρτιος 2021) είχαν δηλώσει προοδευτική μείωση του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας και προοδευτική αύξηση των τόκων-εξόδων και της μόχλευσης σε σχέση με τους προηγούμενους έξι μήνες, και "κερδοφόρων" επιχειρήσεων, οι οποίες την ίδια περίοδο δήλωσαν προοδευτική αύξηση του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας και προοδευτική μείωση των τόκων-εξόδων και της μόχλευσης.⁵ Το Διάγραμμα Β δείχνει, για κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, το ποσοστό, εντός της αντίστοιχης ομάδας επιχειρήσεων, που έκανε χρήση τουλάχιστον ενός τύπου δημοσιονομικής στήριξης. Τα ποσοστά και των δύο ομάδων είναι πολύ υψηλά στην Ιρλανδία και τη Γαλλία και χαμηλότερα στην Πορτογαλία. Κατά μέσο όρο, σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ, το 80% των πιο ευάλωτων επιχειρήσεων και περίπου το 40% των πιο κερδοφόρων επιχειρήσεων, εντός της αντίστοιχης ομάδας κατά περίπτωση, έκαναν χρήση της δημοσιονομικής στήριξης κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Από τη σύγκριση των ευρημάτων αυτών με τα ιστορικά στοιχεία προκύπτει ότι σχετικά μεγάλο ποσοστό των ευάλωτων επιχειρήσεων δεν χαρακτηριζόταν ως ευάλωτο προς της πανδημίας. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η δημοσιονομική στήριξη ήταν μεγαλύτερη για τις επιχειρήσεις που επλήγησαν σφοδρότερα και είχαν αμεσότερη ανάγκη για ρευστότητα.

⁵ Για τις προ της πανδημίας εξελίξεις όσον αφορά τις ευάλωτες και τις κερδοφόρες επιχειρήσεις, βλ. [Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area](#), October 2017 to March 2018, ECB.

Διάγραμμα Γ

Ποσοστό ευάλωτων και κερδοφόρων επιχειρήσεων που έκανε χρήση της κρατικής δημοσιονομικής στήριξης

(Ποσοστό % απαντήσεων εντός των αντίστοιχων ομάδων επιχειρήσεων)



Πηγή: EKT και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, SAFE.

Σημείωση: Ως ευάλωτες ορίζονται οι επιχειρήσεις που δήλωσαν στο τρέχον κύμα της SAFE (Οκτώβριος 2020-Μάρτιος 2021), σε σύγκριση με το προηγούμενο κύμα (Απρίλιος-Σεπτέμβριος 2020), ταυτόχρονα χαμηλότερο κύκλο εργασιών και κερδοφορία, υψηλότερους τόκους-έξοδα και υψηλότερο ή αμετάβλητο λόγω χρέους προς σύνολο ενεργητικού. Ως κερδοφόρες ορίζονται οι επιχειρήσεις που δήλωσαν στο τρέχον κύμα, σε σύγκριση με το προηγούμενο κύμα, ταυτόχρονα υψηλότερο κύκλο εργασιών και κερδοφορία, χαμηλότερους ή μηδενικούς τόκους-έξοδα και χαμηλότερο ή μηδενικό λόγω χρέους προς σύνολο ενεργητικού.

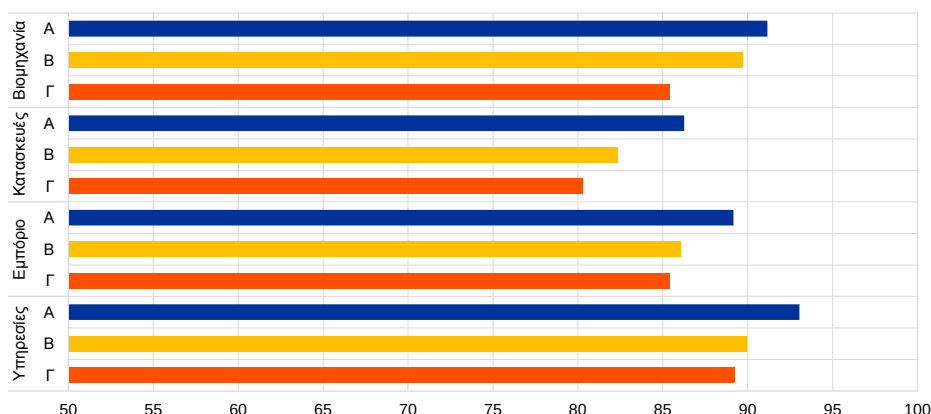
Οι περισσότερες από τις επιχειρήσεις χρησιμοποίησαν την κρατική στήριξη για να καλύψουν τις άμεσες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ζητήθηκε από

τις επιχειρήσεις που έκαναν χρήση κρατικής στήριξης να αξιολογήσουν πόσο σημαντικά ήταν τα διάφορα μέτρα που εφαρμόστηκαν για τη διευκόλυνση της κάλυψης των αναγκών τους σε ρευστότητα (όπου ρευστότητα είναι το ποσό των μετρητών που απαιτείται για την κάλυψη των άμεσων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης). Συνολικά, αυτά τα μέτρα στήριξης έπαιξαν σημαντικό ρόλο στη μείωση του κινδύνου ρευστότητας, αν και με ορισμένες διαφοροποιήσεις ανά τομέα και τύπο δημόσιας στήριξης. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις που χρησιμοποίησαν την κρατική στήριξη για να περιορίσουν τη μισθολογική τους επιβάρυνση, κατά μέσο όρο περίπου το 90% των ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ θεωρούσε ότι η χορηγηθείσα στήριξη βοήθησε σημαντικά στην εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους, με τα υψηλότερα ποσοστά να καταγράφονται μεταξύ επιχειρήσεων του τομέα των υπηρεσιών (Διάγραμμα Δ). Ομοίως, οι μειώσεις φόρων και η αναστολή πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων αξιολογήθηκαν ως σημαντικές από το 87% των ΜΜΕ κατά μέσο όρο, με τα υψηλότερα ποσοστά να σημειώνονται μεταξύ των επιχειρήσεων του τομέα της βιομηχανίας και των υπηρεσιών. Τέλος, άλλα μέτρα στήριξης αξιολογήθηκαν ως σημαντικά από τα 2/3 και πλέον των ΜΜΕ, ιδίως του τομέα των υπηρεσιών. Σε ό,τι αφορά τα ευρήματα για τις επιμέρους χώρες, από το σχετικά μικρό ποσοστό των ΜΜΕ που έλαβαν δημοσιονομική στήριξη στη Γερμανία (Διάγραμμα Β), οι περισσότερες δήλωσαν ότι έκαναν ευρεία χρήση όλων των τύπων κρατικών μέτρων στήριξης προκειμένου να ενισχύσουν τη ρευστότητά τους. Οι ΜΜΕ στην Ιταλία αξιολόγησαν ως πιο σημαντική τη στήριξη για την ελάφρυνση της μισθολογικής επιβάρυνσης, καθώς και τις μειώσεις φόρων και την αναστολή πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων, ενώ οι ΜΜΕ στη Γαλλία δήλωσαν υψηλότερα ποσοστά για άλλους τύπους στήριξης, καθώς και για μέτρα στήριξης μισθών.

Διάγραμμα Δ

Σημασία των κρατικών μέτρων στήριξης, ανά τύπο μέτρου, για τις ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ που χρησιμοποίησαν τη χορηγηθείσα στήριξη για την κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

(ποσοστό % εκείνων που απάντησαν ότι τα μέτρα ήταν "πολύ σημαντικά" ή "αρκετά σημαντικά")



Πηγή: ΕΚΤ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, SAFE.

Σημείωση: Το "Α" αφορά κρατικά μέτρα στήριξης μισθών, το "Β" αφορά κρατική στήριξη με τη μορφή μειώσεων φόρων και αναστολής πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων και το "Γ" αφορά άλλα κρατικά μέτρα στήριξης.

Πάνω από τα 2/3 των επιχειρήσεων που έκαναν χρήση των κρατικών μέτρων στήριξης δήλωσαν ότι τα υφιστάμενα ή προγραμματιζόμενα μέτρα για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας θα διευκολύνουν την εκπλήρωση των δανειακών τους υποχρεώσεων τα δύο προσεχή έτη. Ζητήθηκε από τις επιχειρήσεις να αξιολογήσουν κατά πόσον τα κρατικά μέτρα στήριξης που ήδη εφαρμόζονται – είτε αναμένεται να εφαρμοστούν στο εγγύς μέλλον – για την πανδημία επαρκούν για να διασφαλιστεί η μείωση του κινδύνου πτώχευσης της επιχείρησής τους τα δύο προσεχή έτη (δηλ. πόσο πιθανόν ήταν η επιχείρηση να αθετήσει τις μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες δανειακές της υποχρεώσεις). Ως απάντηση, το 74% των ΜΜΕ και το 65% των μεγάλων επιχειρήσεων που είχαν λάβει κρατική στήριξη δήλωσαν ότι οι πολιτικές αυτές θα διευκολύνουν την κάλυψη των μεσοπρόθεσμων αναγκών της επιχείρησης σε ρευστότητα (Διάγραμμα Ε, τμήμα α). Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις του τομέα των λοιπών υπηρεσιών επιχειρηματικής δραστηριότητας δήλωσαν ότι τα μέτρα αυτά θα βοηθήσουν να μειωθεί ο κίνδυνος πτώχευσης της επιχείρησης τα δύο προσεχή έτη. Σε όλες τις χώρες οι επιχειρήσεις θεωρούσαν ότι τα κρατικά μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας θα συμβάλουν αποφασιστικά στη μείωση του κινδύνου πτώχευσης.

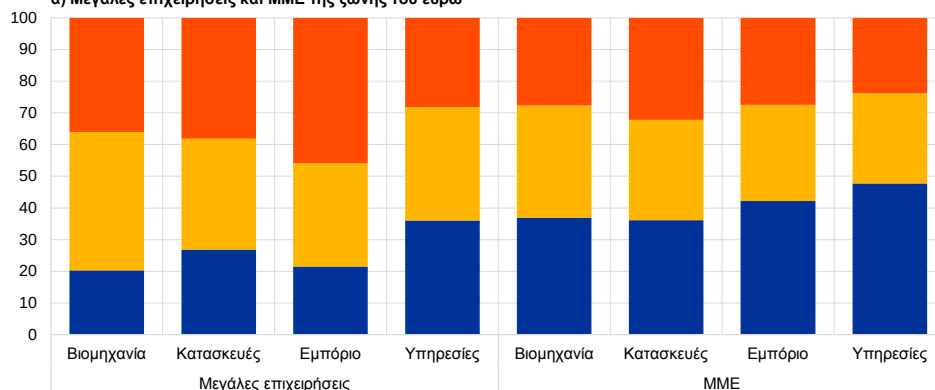
Διάγραμμα Ε

Σημασία των κρατικών μέτρων στήριξης για τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ που χρησιμοποίησαν τη χορηγηθείσα στήριξη για να καλύψουν πιο μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

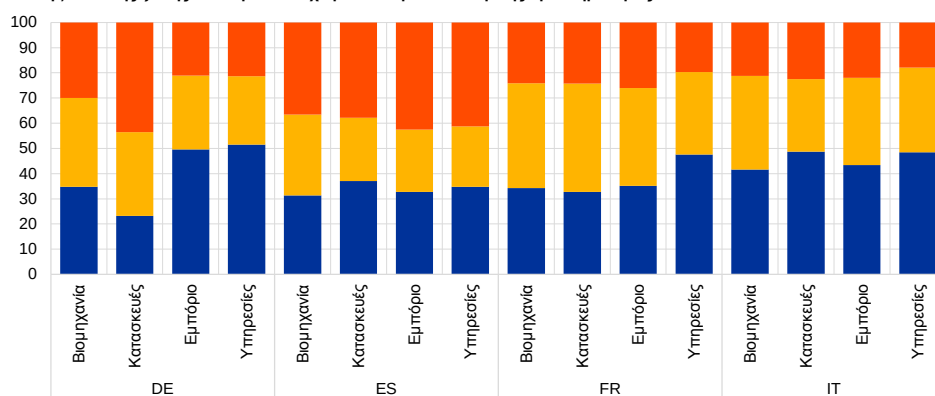
(ποσοστό % απαντήσεων)

- Πολύ σημαντικά
- Αρκετά σημαντικά
- Όχι σημαντικά

α) Μεγάλες επιχειρήσεις και ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ



β) ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ κατά χώρα και τομέα οικονομικής δραστηριότητας



Πηγή: EKT και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, SAFE.

Συνολικά, τα κρατικά μέτρα δημοσιονομικά στήριξης έχουν μειώσει

αποτελεσματικά τις ανάγκες ρευστότητας των επιχειρήσεων από την έναρξη της πανδημίας. Περίπου τα 2/3 των μεγάλων επιχειρήσεων και των ΜΜΕ που

συμμετείχαν στην έρευνα είχαν κάνει χρήση κρατικών μέτρων στήριξης. Οι

περισσότερες επιχειρήσεις χρησιμοποίησαν τα μέτρα για να καλύψουν άμεσες και

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ιδίως για να περιορίσουν τη μισθολογική τους

επιβάρυνση και να βελτιώσουν τη φορολογική κατάσταση της επιχείρησης. Βάσει των

απαντήσεων των επιχειρήσεων, τα υφιστάμενα ή προγραμματιζόμενα κρατικά μέτρα

για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας θα διευκολύνουν την

εκπλήρωση των δανειακών τους υποχρεώσεων τα δύο προσεχή έτη.

Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής την περίοδο 27 Ιανουαρίου – 27 Απριλίου 2021

Guido Della Valle και Nikolaus Solonar

Το παρόν πλαίσιο περιγράφει τις πράξεις νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και τις εξελίξεις στη ρευστότητα κατά την πρώτη και τη δεύτερη περίοδο τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του 2021. Αυτές οι δύο περίοδοι τήρησης διήρκεσαν από τις 27 Ιανουαρίου έως τις 27 Απριλίου (η “εξεταζόμενη περίοδος”).

Τα επίπεδα ρευστότητας κεντρικής τράπεζας στο τραπεζικό σύστημα συνέχισαν να αυξάνονται κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Αυτό οφειλόταν εν πολλοίς στις καθαρές αγορές τίτλων που διενεργήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων (APP) και στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP), καθώς και στο διακανονισμό της έβδομης πράξης στην τρίτη σειρά των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III). Στις 11 Μαρτίου το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι αναμένει ότι οι αγορές στο πλαίσιο του PEPP θα διενεργηθούν με σημαντικά ταχύτερο ρυθμό κατά τη διάρκεια του δεύτερου τριμήνου απ’ ό,τι κατά τους πρώτους μήνες του έτους. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι καθαροί αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας παρέμειναν σε επίπεδα γενικώς παρόμοια με εκείνα που παρατηρήθηκαν κατά τη διάρκεια της προηγούμενης εξεταζόμενης περιόδου, η οποία διήρκεσε από τις 4 Νοεμβρίου 2020 έως τις 26 Ιανουαρίου 2021.

Ανάγκες ρευστότητας

Οι μέσες ημερήσιες ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, οι οποίες ορίζονται ως το άθροισμα των καθαρών αυτόνομων παραγόντων και των υποχρεωτικών αποθεματικών, αυξήθηκαν οριακά κατά 4,4 δισεκ. ευρώ σε 2.030,6 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο την εξεταζόμενη περίοδο. Αυτή η μέτρια αύξηση σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο οφείλεται στο συνδυασμό των επιδράσεων της μικρής αύξησης των καθαρών αυτόνομων παραγόντων κατά 2,2 δισεκ. ευρώ σε 1.883,7 δισεκ. ευρώ και της αύξησης των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών κατά 2,2 δισεκ. ευρώ σε 146,9 δισεκ. ευρώ (βλ. το τμήμα του Πίνακα Α με τίτλο “Άλλες πληροφορίες που αφορούν τη ρευστότητα”).

Η αύξηση στους καθαρούς αυτόνομους παράγοντες οφειλόταν κυρίως στα υψηλότερα επίπεδα των καταθέσεων του Δημοσίου, οι οποίες αυξήθηκαν την εξεταζόμενη περίοδο κατά 29,6 δισεκ. ευρώ (ή 5%) σε 618,3 δισεκ. ευρώ. Αυτή η αύξηση αντιστρέφει τη μείωση στο τελευταίο τρίμηνο του 2020 από το ιστορικά υψηλό επίπεδο που παρατηρήθηκε νωρίτερα το 2020, όταν οι κυβερνήσεις ενέτειναν τις εκδόσεις τίτλων προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την πολιτική απόκρισής τους στην κρίση του κορωνοϊού (COVID-19) και αύξησαν τα διαθέσιμά τους για λόγους πρόνοιας προκειμένου να αντιμετωπίσουν την επικρατούσα αβεβαιότητα. Συνολικά, παρά την άνοδο, οι καταθέσεις του Δημοσίου παραμένουν κάτω από το ιστορικά υψηλό επίπεδο των 729,8 δισεκ. ευρώ που καταγράφηκε την έκτη περίοδο τήρησης

του 2020, αλλά εξακολουθούν να διαμορφώνονται σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τον ιστορικό μέσο όρο τους των 246,8 δισεκ. ευρώ κατά την αντίστοιχη περίοδο των προηγούμενων ετών (27 Ιανουαρίου έως 27 Απριλίου του 2020, του 2019 και του 2018). Η αύξηση των καταθέσεων του Δημοσίου αντισταθμίστηκε μερικώς από μείωση κατά 24,5 δισεκ. ευρώ των λοιπών αυτόνομων παραγόντων σε 891,1 δισεκ. ευρώ. Τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία αυξήθηκαν κατά 23,4 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 1.440,0 δισεκ. ευρώ. Στο σύνολό τους, οι αυτόνομοι παράγοντες απορρόφησης ρευστότητας αυξήθηκαν κατά 28,4 δισεκ. ευρώ σε 2.949,4 δισεκ. ευρώ. Η αύξηση των αυτόνομων παραγόντων απορρόφησης ρευστότητας αντισταθμίστηκε εν μέρει από την άνοδο κατά 26,2 δισεκ. ευρώ των αυτόνομων παραγόντων χορήγησης ρευστότητας σε 1.066,0 δισεκ. ευρώ, η οποία οφειλόταν στον συνδυασμό των επιδράσεων της αύξησης κατά 56,5 δισεκ. ευρώ στις καθαρές απαιτήσεις σε ευρώ και της μείωσης κατά 30,3 δισεκ. ευρώ στις καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού. Ο Πίνακας Ασκιαγραφεί τους αυτόνομους παράγοντες που αναλύονται παραπάνω και τις μεταβολές τους.

Πίνακας Α

Συνθήκες ρευστότητας του Ευρωσυστήματος

Υποχρεώσεις

(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 27 Ιανουαρίου 2021 έως 27 Απριλίου 2021						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 4 Νοεμβρίου 2020 έως 26 Ιανουαρίου 2021
	Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης		Πρώτη περίοδος τήρησης: 27 Ιανουαρίου έως 16 Μαρτίου		Δεύτερη περίοδος τήρησης: 17 Μαρτίου έως 27 Απριλίου		Έβδομη και όγδοη περίοδος τήρησης
Αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας	2.949,4	(+28,4)	2.930,2	(+54,4)	2.971,8	(+41,5)	2.921,0 (-77,4)
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	1.440,0	(+23,4)	1.433,4	(+4,0)	1.447,7	(+14,3)	1.416,7 (+31,8)
Καταθέσεις Δημοσίου	618,3	(+29,6)	595,8	(+65,4)	644,5	(+48,8)	588,7 (-141,1)
Λοιποί αυτόνομοι παράγοντες (καθαροί)¹⁾	891,1	(-24,5)	901,1	(-15,1)	879,6	(-21,5)	915,7 (+32,0)
Τρεχούμενοι λογαριασμοί πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών	3.132,3	(+282,0)	3.011,2	(+127,4)	3.273,6	(+262,4)	2.850,3 (+287,6)
εκ των οποίων εξαιρούμενα υπερβάλλοντα αποθεματικά στο πλαίσιο του συστήματος δύο βαθμίδων ²⁾	874,1	(+14,9)	871,4	(+8,4)	876,8	(+5,4)	859,2 (+12,0)
εκ των οποίων μη εξαιρούμενα υπερβάλλοντα αποθεματικά στο πλαίσιο του συστήματος δύο βαθμίδων ²⁾	2.268,4	(+277,2)	2.139,9	(+118,9)	2.396,9	(+257,1)	1.991,2 (+269,9)
Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά³⁾	146,9	(+2,2)	146,5	(+1,0)	147,5	(+1,0)	144,8 (+1,8)
Μέγιστο εξαιρετέο ποσό³⁾	881,6	(+13,0)	878,8	(+5,8)	884,8	(+5,9)	868,5 (+10,9)
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	634,2	(+73,0)	598,0	(+11,1)	676,4	(+78,4)	561,2 (+125,8)
Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων για απορρόφηση ρευστότητας	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0 (+0,0)

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 0,1 δις εκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.

1) Υπολογίζονται ως το άθροισμα των λογαριασμών αναπροσαρμογής, των λοιπών απαιτήσεων και υποχρεώσεων των κατοίκων της ζώνης του ευρώ, του κεφαλαίου και των αποθεματικών.

2) Τα εξαιρούμενα και μη εξαιρούμενα υπερβάλλοντα αποθεματικά εξηγούνται στον **δικτυακό τόπο** της ΕΚΤ.

3) Υπόμνηση η οποία δεν εμφανίζεται στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος και για το λόγο αυτό δεν θα πρέπει να συμπεριληφθεί στον υπολογισμό των συνολικών υποχρεώσεων.

Απαιτήσεις

(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 27 Ιανουαρίου 2021 έως 27 Απριλίου 2021						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 4 Νοεμβρίου 2020 έως 26 Ιανουαρίου 2021	
	Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης		Πρώτη περίοδος τήρησης: 27 Ιανουαρίου έως 16 Μαρτίου		Δεύτερη περίοδος τήρησης: 17 Μαρτίου έως 27 Απριλίου		Έβδομη και όγδοη περίοδος τήρησης	
Αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας	1.066,0	(+26,2)	1.068,3	(+81,6)	1.063,3	(-4,9)	1.039,8	(-57,2)
Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	826,5	(-30,3)	834,9	(-13,6)	816,7	(-18,2)	856,8	(-8,4)
Καθαρές απαιτήσεις σε ευρώ	239,5	(+56,5)	233,3	(+95,2)	246,6	(+13,3)	183,0	(-48,8)
Μέσα νομισματικής πολιτικής	5.797,2	(+359,5)	5.617,9	(+112,1)	6.006,3	(+388,4)	5.437,7	(+395,1)
Πράξεις ανοικτής αγοράς	5.797,2	(+359,5)	5.617,9	(+112,1)	6.006,3	(+388,4)	5.437,7	(+395,1)
Δημοπρασίες	1.913,8	(+139,9)	1.792,8	(-0,1)	2.054,9	(+262,1)	1.773,9	(+125,9)
MRO	0,4	(-0,0)	0,4	(+0,1)	0,3	(-0,1)	0,4	(-0,9)
LTRO διάρκειας 3 μηνών	0,5	(-0,4)	0,7	(-0,2)	0,3	(-0,4)	0,9	(-0,7)
TLTRO-II	9,7	(-12,8)	15,7	(+0,0)	2,6	(-13,1)	22,5	(-17,9)
TLTRO-III	1.876,5	(+152,3)	1.749,4	(-0,0)	2.024,8	(+275,4)	1.724,2	(+141,5)
PELTRO	26,7	(+0,8)	26,6	(+0,0)	26,9	(+0,3)	25,9	(+3,9)
Χαρτοφυλάκια οριστικών συναλλαγών	3.883,4	(+219,6)	3.825,1	(+112,2)	3.951,4	(+126,3)	3.663,8	(+269,2)
Πρώτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών	0,5	(-0,0)	0,5	(-0,0)	0,4	(-0,0)	0,5	(-0,0)
Δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών	2,6	(-0,2)	2,6	(-0,1)	2,5	(-0,1)	2,8	(-0,1)
Τρίτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών	289,5	(+2,2)	289,3	(+1,5)	289,7	(+0,4)	287,3	(+1,5)
Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων	25,6	(-3,0)	27,1	(-1,5)	23,8	(-3,3)	28,6	(-4,5)
Πρόγραμμα αγοράς πιλοποιημένων απαιτήσεων	28,7	(-1,0)	28,8	(-0,8)	28,7	(-0,1)	29,7	(+0,1)
Πρόγραμμα αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα	2.374,3	(+37,2)	2.366,1	(+20,9)	2.383,9	(+17,8)	2.337,1	(+53,9)
Πρόγραμμα αγοράς τίτλων του επιχειρηματικού τομέα	263,4	(+13,5)	259,4	(+7,4)	268,1	(+8,7)	249,9	(+17,6)
Έκτακτο πρόγραμμα αγορών λόγω της πανδημίας	898,8	(+170,9)	851,3	(+84,8)	954,2	(+102,9)	727,9	(+200,6)
Διευκόλυνση οριστικής χρηματοδότησης	0,0	(-0,0)	0,0	(-0,0)	0,0	(-0,0)	0,0	(+0,0)

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 0,1 δι.σεκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.

Άλλες πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα

(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 27 Ιανουαρίου 2021 έως 27 Απριλίου 2021						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 4 Νοεμβρίου 2020 έως 26 Ιανουαρίου 2021
	Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης		Πρώτη περίοδος τήρησης: 27 Ιανουαρίου έως 16 Μαρτίου		Δεύτερη περίοδος τήρησης: 17 Μαρτίου έως 27 Απριλίου		Έβδομη και όγδοη περίοδος τήρησης
Συνολικές ανάγκες ρευστότητας ¹⁾	2.030,6	(+4,4)	2.008,7	(-26,4)	2.056,3	(+47,7)	2.026,3 (-18,2)
Καθαροί αυτόνομοι παράγοντες ²⁾	1.883,7	(+2,2)	1.862,2	(-27,3)	1.908,9	(+46,7)	1.881,5 (-20,1)
Υπερβάλλουσα ρευστότητα ³⁾	3.766,5	(+355,1)	3.609,3	(+138,5)	3.950,0	(+340,7)	3.411,4 (+413,4)

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 0,1 δις εκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.

1) Υπολογίζονται ως το άθροισμα των καθαρών αυτόνομων παραγόντων και των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών.

2) Υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας από την πλευρά των υποχρεώσεων και των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας από την πλευρά των απαιτήσεων. Για τους σκοπούς του πίνακα, τα "τακτοποιητέα στοιχεία" προστίθενται και αυτά στους καθαρούς αυτόνομους παράγοντες.

3) Υπολογίζεται ως το άθροισμα των τρεχούμενων λογαριασμών πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών και της προσφυγής στη διεύκλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον την προσφυγή στη διεύκλυνση οριακής χρηματοδότησης.

Εξελίξεις στα επιτόκια

(μέσοι όροι, ποσοστά %)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 27 Ιανουαρίου 2021 έως 27 Απριλίου 2021						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 4 Νοεμβρίου 2020 έως 26 Ιανουαρίου 2021
	Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης		Πρώτη περίοδος τήρησης: 27 Ιανουαρίου έως 16 Μαρτίου		Δεύτερη περίοδος τήρησης: 17 Μαρτίου έως 27 Απριλίου		Έβδομη και όγδοη περίοδος τήρησης
MRO	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00 (+0,00)
Διεύκλυνση οριακής χρηματοδότησης	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25 (+0,00)
Διεύκλυνση αποδοχής καταθέσεων	-0,50	(+0,00)	-0,50	(+0,00)	-0,50	(+0,00)	-0,50 (+0,00)
EONIA ¹⁾	-0,480	(-0,005)	-0,478	(-0,001)	-0,481	(-0,003)	-0,475 (-0,006)
€STR	-0,565	(-0,005)	-0,563	(-0,001)	-0,567	(-0,003)	-0,560 (-0,006)

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.

1) Από την 1η Οκτωβρίου 2019, ο δείκτης EONIA υπολογίζεται ως το €STR συν 8,5 μονάδες βάσης. Οι διαφορές στις μεταβολές που παρουσιάζονται για τον δείκτη EONIA και το επιτόκιο €STR οφείλονται σε στρογγυλοποίηση.

Χορήγηση ρευστότητας μέσω των εργαλείων νομισματικής πολιτικής

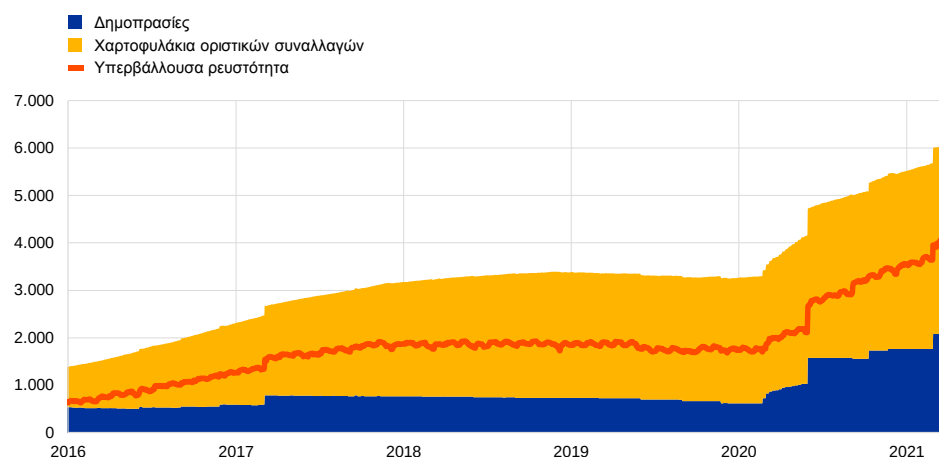
Το μέσο ύψος της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω των εργαλείων νομισματικής πολιτικής αυξήθηκε κατά 359,5 δισεκ. ευρώ, φθάνοντας τα 5.797,2 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο την εξεταζόμενη περίοδο (Διάγραμμα Α). 61% περίπου της αύξησης της χορηγηθείσας ρευστότητας είναι αποτέλεσμα των συνεχιζόμενων καθαρών αγορών στο πλαίσιο των προγραμμάτων αγοράς

περιουσιακών στοιχείων, πρωτίστως του PEPP, ενώ το εναπομένον 39% είναι αποτέλεσμα των πιστοδοτικών πράξεων, κυρίως της κατανομής της εβδομης πράξης στη σειρά TLTRO III τον Μάρτιο του 2021.

Διάγραμμα Α

Εξέλιξη της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς και της υπερβάλλουσας ρευστότητας

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 27 Απριλίου 2021.

Το μέσο ύψος ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω πιστοδοτικών πράξεων αυξήθηκε κατά 139,9 δισεκ. ευρώ κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Αυτό οφειλόταν εν πολλοίς στον διακανονισμό της εβδομης πράξης στη σειρά TLTRO III στις 24 Μαρτίου, μέσω της οποίας χορηγήθηκε ρευστότητα ύψους 330,5 δισεκ. ευρώ. Αυτή η χορήγηση ρευστότητας αντισταθμίστηκε εν μέρει από την τελική λήξη της σειράς των TLTRO II, στην οποία αποπληρώθηκαν 9,7 δισεκ. ευρώ. Η πρώτη από τις τέσσερις πρόσθετες έκτακτες λόγω της πανδημίας πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (PELTRO), που ανακοινώθηκε τον Δεκέμβριο του 2020 και διακανονίστηκε στις 25 Μαρτίου 2021, πρόσθεσε 0,8 δισεκ. ευρώ επιπλέον ρευστότητα. Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (MRO) και οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών (LTRO) εξακολουθούν να διαδραματίζουν οριακό ρόλο, με τη μέση προσφυγή σε αυτές τις δύο τακτικές πράξεις αναχρηματοδότησης να μειώνεται κατά 0,4 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο, σε ένα νέο ιστορικά χαμηλό επίπεδο 0,9 δισεκ. ευρώ.

Ταυτόχρονα, τα χαρτοφυλάκια οριστικών συναλλαγών αυξήθηκαν κατά 219,6 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 3.883,4 δισεκ. ευρώ, λόγω των καθαρών αγορών στο πλαίσιο του APP και του PEPP. Το μέσο ύψος του χαρτοφυλακίου του PEPP αυξήθηκε κατά 170,9 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το μέσο όρο της προηγούμενης εξεταζόμενης περιόδου, φθάνοντας τα 898,8 δισεκ. ευρώ. Οι αγορές στο πλαίσιο του PEPP κατέγραψαν μακράν τη μεγαλύτερη αύξηση σε σύγκριση με όλα τα προγράμματα αγοράς τίτλων, ακολουθούμενες από το πρόγραμμα αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα (PSPP) και το πρόγραμμα αγοράς τίτλων του επιχειρηματικού τομέα (CSPP), τα μέσα υπόλοιπα των οποίων αυξήθηκαν

κατά 37,2 δισεκ. ευρώ σε 2.374,3 δισεκ. ευρώ και κατά 13,5 δισεκ. ευρώ σε 263,4 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα.

Υπερβάλλουσα ρευστότητα

Η μέση υπερβάλλουσα ρευστότητα αυξήθηκε κατά 355,1 δισεκ. ευρώ σε νέο ιστορικό υψηλό επίπεδο 3.766,5 δισεκ. ευρώ (Διάγραμμα Α). Η υπερβάλλουσα ρευστότητα αποτελεί το άθροισμα των αποθεματικών των τραπεζών πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον την προσφυγή στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Αντανακλά τη διαφορά μεταξύ της χορηγούμενης ρευστότητας και των αναγκών σε ρευστότητα. Τα υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς των τραπεζών πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών αυξήθηκαν κατά 282,0 δισεκ. ευρώ σε 3.132,3 δισεκ. ευρώ, ενώ η μέση προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων αυξήθηκε κατά 73 δισεκ. ευρώ σε 634,2 δισεκ. ευρώ.

Τα υπερβάλλοντα αποθεματικά που εξαιρούνται από το αρνητικό επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο πλαίσιο του συστήματος δύο βαθμίδων¹ αυξήθηκαν κατά 14,9 δισεκ. ευρώ σε 874,1 δισεκ. ευρώ, ενώ τα μη εξαιρούμενα αποθεματικά αυξήθηκαν κατά 277,2 δισεκ. ευρώ σε 2.268,4 δισεκ. ευρώ. Η αύξηση στα εξαιρούμενα υπερβάλλοντα αποθεματικά αντανακλά εν πολλοίς την αύξηση του μέγιστου εξαιρετέου ποσού κατά 13 δισεκ. ευρώ σε 881,6 δισεκ. ευρώ, το οποίο αφ' εαυτού αποτελεί συνάρτηση των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών και της αύξησής τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η άνοδος των μη εξαιρούμενων αποθεματικών αποδίδεται στην εν γένει αύξηση της υπερβάλλουσας ρευστότητας, η οποία οφείλεται στις καθαρές αγορές τίτλων και στην αυξημένη προσφυγή σε πιστοδοτικές πράξεις. Ο συνολικός βαθμός χρησιμοποίησης του μέγιστου εξαιρετέου ποσού, δηλ. ο λόγος των εξαιρούμενων αποθεματικών προς το μέγιστο ποσό που θα μπορούσε να εξαιρεθεί, αυξήθηκε οριακά από 98,8% σε 99,1%. Ο σταθερά υψηλός βαθμός χρησιμοποίησης καταδεικνύει ότι η υπερβάλλουσα ρευστότητα εξακολουθεί να παραμένει γενικευμένη, καθώς η μεγάλη πλειονότητα των τραπεζών διακρατεί αποθεματικά πολύ πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών. Ο βαθμός χρησιμοποίησης παραμένει πάνω από το 98% από την τρίτη περίοδο τήρησης του 2020. Αυτή την εξεταζόμενη περίοδο, τα εξαιρούμενα υπερβάλλοντα αποθεματικά αποτέλεσαν το 23,3% της συνολικής υπερβάλλουσας ρευστότητας, έναντι 25,2% την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο.

Εξελίξεις στα επιτόκια

Το μέσο επιτόκιο €STR υποχώρησε οριακά κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου σε σύγκριση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο. Το €STR διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε -56,5 μονάδες βάσης κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, σχεδόν αμετάβλητο από τον μέσο όρο της προηγούμενης

¹ Το σύστημα δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των διακρατούμενων υπερβαλλόντων αποθεματικών εξηγείται στον [δικτυακό τόπο](#) της ΕΚΤ.

εξεταζόμενης περιόδου (-56,0 μονάδες βάσης), καθώς το μέγεθος της υπερβάλλουσας ρευστότητας καθιστά το €STR σχετικώς ανελαστικό ακόμη και σε μεγάλες μεταβολές της ρευστότητας. Αξίζει να σημειωθεί ότι, από τον Οκτώβριο του 2019, ο ΕΟΝΙΑ υπολογίζεται ως το €STR προσαυξημένο κατά ένα σταθερό περιθώριο 8,5 μονάδων βάσης. Για τον λόγο αυτό, κινήθηκε, και θα συνεχίσει να κινείται, παράλληλα με το €STR. Τα επιτόκια πολιτικής της ΕΚΤ, δηλ. τα επιτόκια στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (MRO) και στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης, παρέμειναν αμετάβλητα κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Ο αντίκτυπος της κρίσης της COVID-19 στην αγορά εργασίας όσον αφορά τους άνδρες και τις γυναίκες στη ζώνη του ευρώ

Vasco Botelho και Pedro Neves

Στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία έως το δ' τρίμηνο του 2020, η κρίση του κορωνοϊού (COVID-19) οδήγησε σε μείωση του εργατικού δυναμικού, πτώση της απασχόλησης και αύξηση της ανεργίας, με διαφορετικές εξελίξεις για τους άνδρες και τις γυναίκες σε βάθος χρόνου.¹ Η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά περίπου 3,1 εκατ. εργαζομένους μεταξύ του δ' τριμήνου του 2019 και του δ' τριμήνου του 2020 (Διάγραμμα Α). Εκτιμάται ότι περίπου 1,9 εκατ. από αυτούς τους εργαζομένους είναι άνδρες και περίπου 1,2 εκατ. είναι γυναίκες. Αυτό συνεπάγεται συνολική μείωση της απασχόλησης κατά 2,2% για τους άνδρες και 1,5% για τις γυναίκες κατά την περίοδο αυτή.² Η ανεργία αυξήθηκε κατά 0,9 εκατ. κατά την ίδια περίοδο, εκ των οποίων 495.000 ήταν άνδρες και 388.000 γυναίκες. Συνολικά, η ανεργία των ανδρών αυξήθηκε κατά 8,0% και των γυναικών κατά 6,6% μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020. Η ποσοστιαία αύξηση της ανεργίας κατά την περίοδο αυτή κορυφώθηκε το γ' τρίμηνο του 2020 σε 10,5% για τους άνδρες και 12,8% για τις γυναίκες. Στη συνέχεια, το δ' τρίμηνο του 2020 ο αριθμός των ανέργων γυναικών μειώθηκε περισσότερο από τον αριθμό των ανέργων ανδρών. Η μεγάλη μείωση της απασχόλησης δεν συνοδεύθηκε από αντίστοιχες αυξήσεις της ανεργίας για κανένα από τα δύο φύλα, καθώς 2,2 εκατ. άτομα κατέστησαν ανενεργά μεταξύ του δ' τριμήνου του 2019 και του δ' τριμήνου του 2020, εκ των οποίων 1,4 εκατ. ήταν άνδρες και 0,8 εκατ. γυναίκες. Ενώ η συμμετοχή των γυναικών στο εργατικό δυναμικό επηρεάστηκε περισσότερο κατά τη διάρκεια του πρώτου κύματος της πανδημίας έως το β' τρίμηνο του 2020, ανέκαμψε με ταχύτερο ρυθμό κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

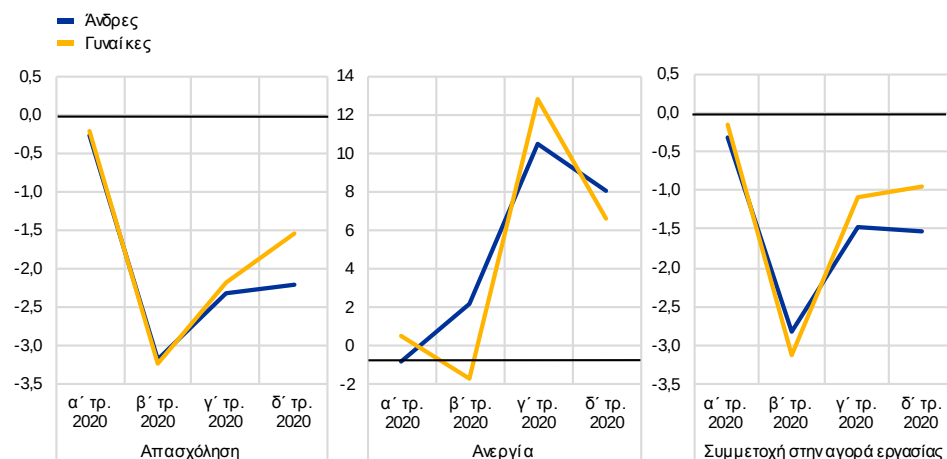
¹ Τα συγκεντρωτικά μεγέθη της απασχόλησης και των συνολικών ωρών εργασίας βασίζονται στα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών της Eurostat, ενώ οι πληροφορίες σχετικά με την ανεργία και τη σύνθεση της απασχόλησης και των ωρών εργασίας κατά φύλο προέρχονται από την τριμηνιαία έρευνα της Eurostat για το εργατικό δυναμικό της ΕΕ. Οι επιπτώσεις στην απασχόληση και τις ώρες εργασίας κατά φύλο αποτυπώνονται σε τομεακό και συγκεντρωτικό επίπεδο από την έρευνα εργατικού δυναμικού στα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών. Αυτό βασίζεται σιωπηρά στην παραδοχή ότι η κατανομή κατά φύλο στη ζώνη του ευρώ, όπως υπολογίζεται με βάση την έρευνα εργατικού δυναμικού, ισχύει σε γενικές γραμμές και για τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών. Στο παρόν πλαίσιο χρησιμοποιούνται εν πάσει περιπτώσεις οι όροι "συνήθεις ώρες εργασίας" και "συμβατικές ώρες εργασίας".

² Έως το γ' τρίμηνο του 2020, η μείωση της απασχόλησης ήταν σε γενικές γραμμές ίση για τα δύο φύλα, περίπου 2,3% για τους άνδρες και 2,2% για τις γυναίκες σωρευτικά από το δ' τρίμηνο του 2019.

Διάγραμμα Α

Μεταβολές της απασχόλησης, της ανεργίας και της συμμετοχής ανδρών και γυναικών στο εργατικό δυναμικό στη ζώνη του ευρώ κατά τη διάρκεια της κρίσης της COVID-19

(ποσοστά %)



Πηγές: Eurostat, έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Στο διάγραμμα παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή του αριθμού των απασχολούμενων και των ανέργων κατά φύλο μεταξύ του δ' τριμήνου του 2019 και κάθε τριμήνου του 2020. Η μεταβολή της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό υπολογίζεται αναλόγως. Το εργατικό δυναμικό υπολογίζεται ως το άθροισμα των εργαζομένων και των ανέργων.

Το ποσοστό ανεργίας των γυναικών είναι υψηλότερο από ό,τι των ανδρών, αλλά υπάρχει κάποια αβεβαιότητα σχετικά με το μέγεθος της διαφοράς μεταξύ των ποσοστών ανεργίας γυναικών και ανδρών (Διάγραμμα Β). Το ποσοστό ανεργίας των γυναικών είναι υψηλότερο από ό,τι των ανδρών και ανήλθε σε 8,3% το δ' τρίμηνο του 2020, έναντι 7,7% για τους άνδρες. Αυτό δεν αποτελεί νέα εξέλιξη: το δ' τρίμηνο του 2019, πριν από την κρίση της COVID-19, το ποσοστό ανεργίας ήταν 7,7% για τις γυναίκες και 7,1% για τους άνδρες. Ως εκ τούτου, η διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών ανήλθε σε 0,6 της ποσοστιαίας μονάδας το δ' τρίμηνο του 2019 και σε 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας το δ' τρίμηνο του 2020.³ Η διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών μειώθηκε το β' τρίμηνο του 2020 και στη συνέχεια αυξήθηκε εκ νέου το γ' τρίμηνο. Ωστόσο, υπάρχει κάποια αβεβαιότητα για την πορεία της μετά από αυτό το σημείο. Η αβεβαιότητα αυτή οφείλεται στη χρήση διαφορετικών στατιστικών δεικτών από την έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ (δηλ. μηνιαίες έναντι τριμηνιαίων χρονολογικών σειρών) και στη συνεχιζόμενη στατιστική αναταξινόμηση των εργαζομένων στα σχήματα διατήρησης της απασχόλησης.⁴ Σύμφωνα με τη Eurostat, οι τριμηνιαίες χρονολογικές σειρές είναι πιο εύρωστες αλλά λιγότερο επίκαιρες από ό,τι οι μηνιαίες χρονολογικές σειρές. Με βάση τις μηνιαίες χρονολογικές σειρές, η διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη το δ' τρίμηνο του 2020, με το ποσοστό ανεργίας των γυναικών να είναι

³ Πιο συγκεκριμένα, η διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών ήταν 0,53 της ποσοστιαίας μονάδας το δ' τρίμηνο του 2020, διότι το ποσοστό ανεργίας που υπολογίστηκε με δύο δεκαδικά ψηφία ήταν 8,25% για τις γυναίκες και 7,72% για τους άνδρες.

⁴ Η κρίση της COVID-19 έχει οδηγήσει σε μεγάλες μεταβολές της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Οι μηνιαίοι δείκτες της αγοράς εργασίας για τα δύο φύλα δεν αποτυπώνουν πλήρως αυτές τις αλλαγές και αναθεωρούνται εκ των υστέρων. Η αβεβαιότητα όσον αφορά το μέγεθος της διαφοράς του ποσοστού ανεργίας γυναικών-ανδρών που προκύπτει από τη συχνότητα του συνόλου δεδομένων αποτελεί παραδοκικό πρόβλημα το οποίο ανιχνεύεται να αντιμετωπίζεται στο εγγύς μέλλον με την εφαρμογή της μεθοδολογίας των ολοκληρωμένων Ευρωπαϊκών Κοινωνικών Στατιστικών.

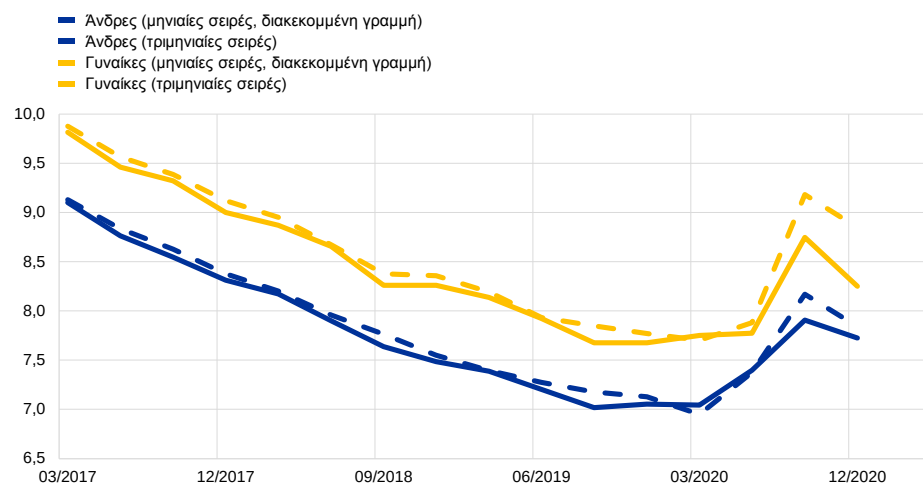
κατά 1 ποσοστιαία μονάδα υψηλότερο από το ποσοστό ανεργίας των ανδρών. Αντίθετα, οι τριμηνιαίες χρονολογικές σειρές υποδηλώνουν ότι η διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών μειώθηκε το 8^ο τρίμηνο του 2020, με το ποσοστό ανεργίας των γυναικών να είναι κατά 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας υψηλότερο από το ποσοστό ανεργίας των ανδρών.

Διάγραμμα Β

Διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών: τριμηνιαία έναντι μηνιαίων στατιστικών στοιχείων

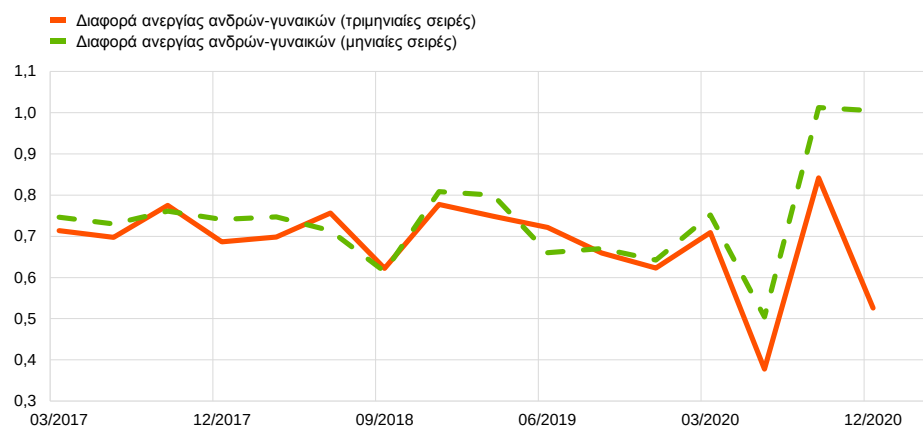
α) Ποσοστό ανεργίας

(ποσοστά %)



β) Διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat, έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ και υπολογισμοί των εμπειρογνομύμων της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Τα δεδομένα με διαφορετικές χρονικές συχνότητες δίνουν διαφορετική εντύπωση για τη διαφορά ανεργίας γυναικών-ανδρών. Η αυξημένη μεταβλητότητα στην αγορά εργασίας κατά τη διάρκεια της πανδημίας, η οποία αποδίδεται στον αριθμό των ατόμων που αποχωρούσαν από το εργατικό δυναμικό και στην εκτεταμένη χρήση σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης, μπορεί να επηρεάσει τη διαφορά ανεργίας. Οι τελευταίες παρατηρήσεις αφορούν τον Μάρτιο του 2021 για τις μηνιαίες χρονολογικές σειρές και το 8^ο τρίμηνο του 2020 για τις τριμηνιαίες χρονολογικές σειρές.

Τα προκαταρκτικά στοιχεία δείχνουν ότι τόσο οι άνδρες όσο και οι γυναίκες επωφελήθηκαν σημαντικά από την ευρεία χρήση των σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης. Ο αριθμός των εργαζομένων που αναφέρουν τις προσωρινές απολύσεις ως το λόγο της απουσίας τους από την εργασία κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης εβδομάδας είναι σε γενικές γραμμές παρόμοιος για τα δύο φύλα, με τις

γυναίκες να αντιπροσωπεύουν το 49,4% των εργαζομένων που απολύθηκαν στα κράτη-μέλη της ΕΕ το δ' τρίμηνο του 2020. Ο δείκτης αυτός μπορεί να θεωρηθεί ότι προσεγγίζει τον αριθμό των εργαζομένων σε σχήματα διατήρησης της απασχόλησης που εργάζονται μηδενικές ώρες.⁵ Η ευρεία χρήση των σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης στήριξε πολύ την απασχόληση και προστατεύσε τις θέσεις εργασίας κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Ο αριθμός των προσωρινών απολύσεων κορυφώθηκε στο 38,9% του συνολικού αριθμού απουσιών από την εργασία κατά το β' τρίμηνο του 2020 και σταθεροποιήθηκε σε 14,1% το δ' τρίμηνο.⁶ Επιπλέον, το ποσοστό των προσωρινά απολυμένων γυναικών αυξήθηκε από 34,7% κατά μέσο όρο μεταξύ 2006 και 2019 σε 45,7% το α' τρίμηνο του 2020, προτού αυξηθεί περαιτέρω σε 49,4% το δ' τρίμηνο του 2020.⁷

Η ανάλυση των συνολικών ωρών εργασίας παρέχει μια εικόνα των διαφόρων παραγόντων που επηρεάζουν τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας για τα δύο φύλα κατά τη διάρκεια της κρίσης της COVID-19. Οι συνολικές ώρες εργασίας μειώθηκαν κατά 6,4% μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020. Οι άνδρες αντιπροσώπευαν 4,4 ποσοστιαίες μονάδες αυτής της μείωσης και οι γυναίκες 2,0 ποσοστιαίες μονάδες. Για τους άνδρες, η μείωση των συνολικών ωρών εργασίας οφειλόταν κατά 1,3 ποσοστιαίες μονάδες στη μείωση της απασχόλησης, ενώ η μείωση των μέσων ωρών εργασίας αντιστοιχεί στις υπόλοιπες 3,1 ποσοστιαίες μονάδες. Για τις γυναίκες, οι παράγοντες αυτοί συνέβαλαν κατά 0,6 και 1,4 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Η έντονη μείωση του μέσου όρου των ωρών εργασίας κατά φύλο μπορεί να αναλυθεί περαιτέρω με βάση τις μεταβολές ανάλογα με τις συνήθεις ώρες εργασίας (που ερμηνεύονται ως συμβατικές ώρες) και τις πραγματικές ώρες εργασίας.⁸ Ως εκ τούτου, η διαφορά μεταξύ των πραγματικών και των συμβατικών ωρών εργασίας μπορεί να παράσχει πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τους ειδικούς παράγοντες που οδήγησαν στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας ανδρών και γυναικών κατά τη διάρκεια της πανδημίας της COVID-19.

Η μείωση των μέσων συμβατικών ωρών εργασίας αντιπροσωπεύει το 1/3 της μείωσης των μέσων ωρών εργασίας των ανδρών, ενώ οι συμβατικές ώρες εργασίας παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες για τις γυναίκες

⁵ Βλ. Gómez, A.L. and Montero, J.M., "Impact of lockdown on the euro area labour market in 2020 H1", *Economic Bulletin*, Issue 4, Banco de España, 2020. Διεξοδική αξιολόγηση της επίδρασης και της ευρείας χρήσης των σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης βλ. στο άρθρο με τίτλο "The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market", *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2020.

⁶ Η κρίση της COVID-19 αύξησε σημαντικά τον αριθμό των προσωρινών απολύσεων στην ΕΕ. Μεταξύ 2006 και 2019 αντιστοιχούσαν μόλις στο 2,7% του συνολικού αριθμού απουσιών από την εργασία κατά μέσο όρο.

⁷ Στη Γερμανία, η Ομοσπονδιακή Υπηρεσία Απασχόλησης παρέχει ανάλυση κατά φύλο του αριθμού των εργαζομένων σε σχήματα μειωμένου ωραρίου ("Kurzarbeit"). Τα στοιχεία αυτά είναι διαθέσιμα έως τον Οκτώβριο του 2020 και επιβεβαιώνουν ότι τόσο οι άνδρες όσο και οι γυναίκες υποστηρίχθηκαν σε μεγάλο βαθμό από σχήματα διατήρησης της απασχόλησης στη χώρα. Ωστόσο, υποδηλώνουν επίσης ότι οι άνδρες είναι πιθανότατα να απασχολούνται βάσει τέτοιου σχήματος από ό,τι οι γυναίκες, με το ποσοστό των γυναικών σε τέτοια σχήματα να κορυφώνεται σε 46,1% τον Μάρτιο του 2020, για να μειωθεί σταδιακά σε 37,4% τον Οκτώβριο του 2020. Ως εκ τούτου, μπορεί να υπάρχει κάποια ανομοιογένεια σε επίπεδο χώρας όσον αφορά τη σχετική επίδραση των σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης μεταξύ των φύλων.

⁸ Οι πραγματικές ώρες εργασίας περιλαμβάνουν α) τις συμβατικές ώρες εργασίας και β) τις αμειβόμενες και μη αμειβόμενες υπερωρίες και τις ώρες εργασίας σε πρόσθετες θέσεις εργασίας. Οι πραγματικές ώρες εργασίας δεν περιλαμβάνουν την περίοδο που ο εργαζόμενος δεν εργάστηκε λόγω, μεταξύ άλλων, αργιών, ετήσιας άδειας μετ' αποδοχών, ασθένειας, τραυματισμού και προσωρινής απηρίας, άδειας μητρότητας, γονικής άδειας, επιμόρφωσης ή κατάρτισης, χαλαρής εργασίας για τεχνικούς ή οικονομικούς λόγους, απεργιών ή εργατικών διαφορών, δυσμενών καιρικών συνθηκών και αντισταθμιστικής άδειας.

(Διάγραμμα Γ). Η μείωση των συμβατικών ωρών εργασίας των ανδρών αντιστοιχεί σε 1,2 ποσοστιαίες μονάδες της μείωσης των συνολικών ωρών εργασίας μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020, ενώ οι συμβατικές ώρες εργασίας των γυναικών παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.⁹ Οι αλλαγές στις συμβατικές ώρες οφείλονται κυρίως στις επιδράσεις της σύνθεσης, οι οποίες διαφέρουν μεταξύ των φύλων. Τα προκαταρκτικά στοιχεία από την τριμηνιαία έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ υποδηλώνουν ότι η μείωση της μερικής απασχόλησης και του αριθμού των μόνιμων υπαλλήλων ήταν εντονότερη στις γυναίκες από ό,τι στους άνδρες. Αντίθετα, στους άνδρες σημειώθηκε μεγαλύτερη μείωση του αριθμού των ατόμων που εργάζονται με πλήρη και με προσωρινή απασχόληση, καθώς και μεγαλύτερη αύξηση του αριθμού των υποαπασχολούμενων μερικής απασχόλησης. Η ευρεία απουσία μεταβολών στις συνήθεις ώρες εργασίας των γυναικών σχετίζεται με επιδράσεις της σύνθεσης, όπως η μείωση της μερικής απασχόλησης, η οποία έχει επηρεάσει τις γυναίκες σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι τους άνδρες.¹⁰ Δεδομένου ότι οι εργαζόμενοι μερικής απασχόλησης εργάζονται λιγότερες ώρες σε σύγκριση με τους αντίστοιχους εργαζόμενους πλήρους απασχόλησης, αυτό είχε ως αποτέλεσμα μια επίδραση σύνθεσης που αυξάνει τον αριθμό των συμβατικών ωρών εργασίας. Αντίθετα, η μείωση των συνήθων ωρών εργασίας των ανδρών οφείλεται στη σχετικά μεγαλύτερη μείωση του αριθμού των ανδρών που εργάζονται με πλήρες ωράριο και στην αύξηση του αριθμού των υποαπασχολούμενων μερικής απασχόλησης.¹¹

⁹ Ο μέσος όρος των συνήθων ωρών εργασίας των γυναικών δεν άλλαξε μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020, παραμένοντας στις 32,9 ώρες εβδομαδιαίως.

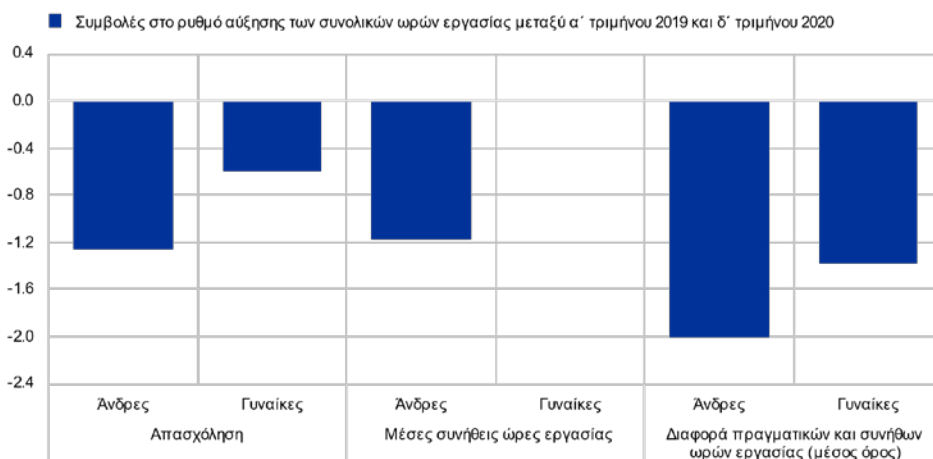
¹⁰ Οι μειώσεις της μερικής απασχόλησης κατά φύλο κατά τη διάρκεια της κρίσης της COVID-19 αντιστοιχούν σε γενικές γραμμές στη σύνθεση της μερικής απασχόλησης κατά φύλο το δ' τρίμηνο του 2019.

¹¹ Αν και σε πολύ μικρότερο βαθμό, η μείωση της αυτοαπασχόλησης των ανδρών συνέβαλε επίσης στη μείωση των συμβατικών ωρών εργασίας. Οι αυτοαπασχολούμενοι αντιπροσωπεύουν περίπου το 14% της συνολικής απασχόλησης και το 18,5% των συνολικών ωρών εργασίας. Αυτό υποδηλώνει ότι οι αυτοαπασχολούμενοι εργάζονται, κατά μέσο όρο, περισσότερες ώρες από ό,τι οι μισθωτοί. Οι αυτοαπασχολούμενοι αντιπροσωπεύουν περίπου το 17% της συνολικής απασχόλησης των ανδρών και περίπου το 10% των γυναικών. Παρά το χαμηλό ποσοστό της αυτοαπασχόλησης στη συνολική απασχόληση και στα δύο φύλα, η απώλεια θέσεων εργασίας για τους αυτοαπασχολούμενους άνδρες μπορεί να είναι σημαντική για τη μείωση των συμβατικών ωρών εργασίας, καθώς α) οι αυτοαπασχολούμενοι εργάζονται, κατά μέσο όρο, περισσότερες ώρες από ό,τι οι μισθωτοί και β) οι αυτοαπασχολούμενοι άνδρες εργάζονται, κατά μέσο όρο, περισσότερες ώρες από ό,τι οι αυτοαπασχολούμενες γυναίκες, γεγονός που καθιστά την επίδραση της σύνθεσης ισχυρότερη για τους άνδρες. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Eurostat, "Hours of work – annual statistics", May 2020.

Διάγραμμα Γ

Συμβολή της απασχόλησης, των συνήθων και των πραγματικών ωρών εργασίας στις μεταβολές του συνόλου των ωρών εργασίας

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat, έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ και υπολογισμοί των εμπορευμάτων της ΕΚΤ.

Σημείωση: Η συμβολή της απασχόλησης, των συνήθων ωρών εργασίας και της διαφοράς μεταξύ των πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας αφορά την περίοδο μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020.

Η διαφορά μεταξύ των πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας

συμβάλλει δυσανάλογα στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας των δύο φύλων, παρέχοντας ορισμένες πληροφορίες σχετικά με τις αποφάσεις για προσφορά εργασίας σε επίπεδο νοικοκυριού. Η διαφορά μεταξύ των

πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας αντιπροσωπεύει περίπου τα 2/3 της μείωσης των μέσων ωρών εργασίας των ανδρών και το σύνολο της μείωσης των μέσων ωρών εργασίας των γυναικών μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020. Οι μεταβολές της διαφοράς μεταξύ των πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας των ανδρών συνέβαλαν κατά 2,0 ποσοστιαίες μονάδες στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας, ενώ οι μεταβολές της διαφοράς μεταξύ των πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας των γυναικών συνέβαλαν κατά 1,4 ποσοστιαίες μονάδες.¹² Τα σχήματα διατήρησης της απασχόλησης παρείχαν κίνητρα για τη διατήρηση πλεοναζόντων εργαζομένων και επέτρεψαν ευελξία μέσω προσαρμογών στις ώρες εργασίας, αυξάνοντας τη διαφορά μεταξύ των πραγματικών και των

¹² Αυτές οι ποσοστιαίες συμβολές λαμβάνουν υπόψη τις επιδράσεις της βάσης σύγκρισης που αφορούν το φύλο, και συγκεκριμένα το γεγονός ότι στις γυναίκες αντιστοιχεί περίπου το 40% των συνολικών ωρών εργασίας στη ζώνη του ευρώ. Για να ελεγχθεί η αξιοπιστία, η ίδια διαδικασία επαναλήφθηκε με μια "εκ των κάτω προς τα άνω" προσέγγιση, η οποία αποτυπώνει τον ρυθμό αύξησης της απασχόλησης και των μέσων ωρών εργασίας μεταξύ της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΕ και των στοιχείων των εθνικών λογαριασμών σε τομεακό επίπεδο. Είναι ενδιαφέρον ότι οι διαφορές στις συμβολές της απασχόλησης και των μέσων ωρών εργασίας ανδρών και γυναικών είναι μικρότερες στο πλαίσιο αυτών των εναλλακτικών υπολογισμών. Στην περίπτωση αυτή, η συμβολή των φύλων στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας έχει ως εξής: α) για την απασχόληση, -1,0 ποσοστιαία μονάδα για τους άνδρες και -0,9 της ποσοστιαίας μονάδας για τις γυναίκες· και β) για τις μέσες ώρες εργασίας, -2,7 ποσοστιαίες μονάδες για τους άνδρες και -1,9 ποσοστιαίες μονάδες για τις γυναίκες. Αυτό θα επηρεάσει στη συνέχεια την ποσοτική συμβολή των μεταβολών της διαφοράς μεταξύ των πραγματικών και των συνήθων ωρών εργασίας στα δύο φύλα, η οποία θα είναι μικρότερη για τους άνδρες και μεγαλύτερη για τις γυναίκες. Ως εκ τούτου, θα μπορούσαν να ενσωματωθούν οι τομεακές επιδράσεις σύνθεσης για προσδιοριστούν καλύτερα οι διαφορετικές επιπτώσεις της κρίσης COVID-19 στην αγορά εργασίας ανάλογα με το φύλο.

συμβατικών ωρών εργασίας τόσο στους άνδρες όσο και στις γυναίκες.¹³ Αυτό υποδηλώνει ότι οι δυσανάλογες μειώσεις του μέσου όρου των πραγματικών ωρών εργασίας οφείλονται εν μέρει και στην περιπτωσιολογική μερική μείωση του χρόνου εργασίας των απασχολούμενων εργαζομένων, η οποία μπορεί να επηρεάσει περισσότερο τις γυναίκες απ' ό,τι τους άνδρες.¹⁴ Το αποτέλεσμα αυτό παρέχει επίσης πληροφορίες σχετικά με τις αποφάσεις για προσφορά εργασίας σε επίπεδο νοικοκυριού. Οι αποφάσεις αυτές διερευνώνται λεπτομερέστερα από τους Fuchs-Schündeln et al.,¹⁵ οι οποίοι καταδεικνύουν ότι η αύξηση της ανάγκης για αυτοπρόσωπη φροντίδα των παιδιών μετά το κλείσιμο των σχολείων και των υπηρεσιών φροντίδας για την αντιμετώπιση της πανδημίας COVID-19 θα μπορούσε να επηρεάσει έως και το 35% του εργατικού δυναμικού (και έως και το 12% των συνήθων ωρών εργασίας) στην Ευρώπη.

Η μείωση των συνολικών ωρών εργασίας συνδεόταν με ετερογενείς τομεακές εξελίξεις και για τα δύο φύλα (Διάγραμμα Δ).¹⁶ Εάν εξεταστούν οι μεταβολές των συνολικών ωρών εργασίας μεταξύ του δ' τριμήνου του 2019 και του δ' τριμήνου του 2020 σε όλους τους τομείς, τόσο οι άνδρες όσο και οι γυναίκες επηρεάστηκαν σημαντικά από την πανδημία. Οι επιπτώσεις της πανδημίας ήταν σχετικά εντονότερες για τους άνδρες στους τομείς του εμπορίου, των μεταφορών και των επαγγελματικών υπηρεσιών, σε σύγκριση με το ποσοστό των συνολικών ωρών εργασίας των ανδρών σε κάθε τομέα το δ' τρίμηνο του 2019. Αντίθετα, οι συμβολές στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας ήταν σχετικά υψηλότερες για τις γυναίκες στους τομείς των υπηρεσιών στέγασης και εστίασης, των διοικητικών και υποστηρικτικών υπηρεσιών, καθώς και των υπηρεσιών αναψυχής και των προσωπικών υπηρεσιών. Στους περισσότερους τομείς, η μείωση των συνολικών ωρών εργασίας οφείλεται στην πτώση της απασχόλησης και στη μείωση των μέσων ωρών εργασίας. Οι απώλειες απασχόλησης μεταξύ δ' τριμήνου του 2019 και δ' τριμήνου του 2020 επικεντρώθηκαν κυρίως στους τομείς του χονδρικού και του λιανικού εμπορίου και των μεταφορών για τους άνδρες και στους τομείς αναψυχής και προσωπικών υπηρεσιών για τις γυναίκες. Αντίθετα, η αύξηση της απασχόλησης στη δημόσια διοίκηση και στην εκπαίδευση αφορά κυρίως γυναίκες. Η μείωση των μέσων ωρών εργασίας συμπλήρωσε την τομεακή ασυμμετρία και την ενδοτομεακή ανομοιογένεια μεταξύ των φύλων στις παρατηρούμενες μειώσεις της απασχόλησης και αντιπροσώπευε το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης των συνολικών ωρών εργασίας.

¹³ Η διατήρηση πλεοναζόντων εργαζομένων είναι το ποσοστό των εργαζομένων που δεν χρησιμοποιείται πλήρως από μια εταιρία στην παραγωγική της διαδικασία σε οποιαδήποτε δεδομένη χρονική στιγμή. Η διατήρηση πλεοναζόντων εργαζομένων μπορεί δυνητικά να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να αποφύγουν το κόστος νέων προσλήψεων και κατάρτισης όταν οι οικονομικές συνθήκες βελτιωθούν μετά την ύφεση.

¹⁴ Η συμβολή της διαφοράς μεταξύ των μέσων πραγματικών ωρών εργασίας και των συμβατικών ωρών εργασίας των ανδρών στη μείωση των συνολικών ωρών εργασίας επηρεάζεται επίσης από την εντονότερη αύξηση του αριθμού των ανδρών που υποαπασχολούνται με καθεστώς μερικής απασχόλησης μεταξύ του δ' τριμήνου του 2019 και του δ' τριμήνου του 2020.

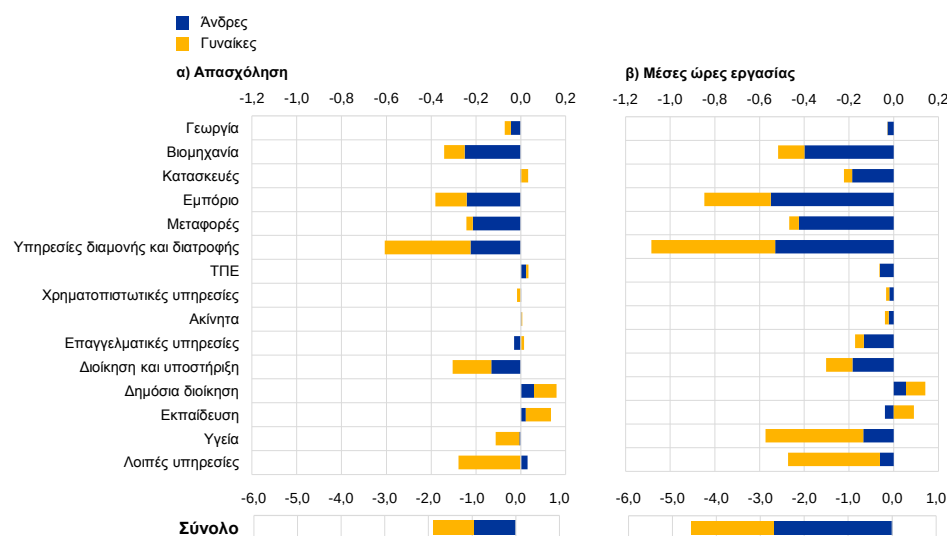
¹⁵ Fuchs-Schündeln, N., Kuhn, M. and Tertilt, M., "The short-run macro implications of school and child-care closures", IZA Discussion Paper Series, No 13353, IZA Institute of Labor Economics, Bonn, June 2020.

¹⁶ Οι τομεακές επιπτώσεις και οι επιπτώσεις της κρίσης της COVID-19 στην απασχόληση και στις μέσες ώρες εργασίας, όπως τεκμηριώνονται στο Διάγραμμα Δ, καταρτίζονται με τη χρήση της "εκ των κάτω προς τα άνω" προσέγγισης που περιγράφεται παραπάνω.

Διάγραμμα Δ

Συμβολές των τομέων στην αύξηση της απασχόλησης και τις μέσες ώρες εργασίας κατά φύλο

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat, έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ και υπολογισμός των εμπεριωρισμένων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι συμβολές των τομέων στην απασχόληση και στις μέσες ώρες εργασίας αφορούν την περίοδο μεταξύ του 2019 και του 2020. Τα στοιχεία αυτά καταρτίζονται σύμφωνα με την "εκ των κάτω προς τα άνω" προσέγγιση που περιγράφεται παραπάνω, η οποία αποτυπώνει τη σύνθεση κατά φύλο και κατά τομέα στην έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΕ συγκριτικά με τη σύνθεση κατά τομείς της απασχόλησης και των ωρών εργασίας στα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών. Οι "λαμπές υπηρεσίες" περιλαμβάνουν τους τομείς της ψυχαγωγίας και των προσωπικών υπηρεσιών.

Συνοπτικά, στο παρόν πλαίσιο τεκμηριώνεται ο αντίκτυπος της κρίσης της COVID-19 στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία έως το 2ο τρίμηνο του 2020, υπογραμμίζοντας ότι επλήγησαν σημαντικά τόσο οι άνδρες όσο και οι γυναίκες. Περισσότεροι άνδρες από ό,τι

γυναίκες έχασαν τη δουλειά τους και κατέστησαν ανενεργοί κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης, ενώ τα σχήματα διατήρησης της απασχόλησης φαίνεται να έχουν προστατεύσει σε γενικές γραμμές την απασχόληση και να ωφέλησαν σημαντικά τους εργαζομένους και των δύο φύλων. Η μείωση των μέσων ωρών εργασίας ήταν κάπως πιο έντονη στους άνδρες από ό,τι στις γυναίκες. Ωστόσο, οι παράγοντες που οδήγησαν στη μείωση αυτή ήταν διαφορετικοί για τα δύο φύλα. Η μείωση των μέσων ωρών εργασίας των ανδρών οφείλεται εν μέρει στη μείωση των συμβατικών ωρών, ενώ οι περιπτώσεις λογικές μειώσεις των ωρών εργασίας, οι οποίες αυξάνουν τη διαφορά μεταξύ των πραγματικών και των συμβατικών ωρών εργασίας, συνέβαλαν στη μείωση των μέσων ωρών εργασίας τόσο στους άνδρες όσο και στις γυναίκες. Οι εξελίξεις αυτές μπορούν να αποδοθούν στον ασύμμετρο τομεακό αντίκτυπο της πανδημικής κρίσης.¹⁷ Τα αποτελέσματα που τεκμηριώνονται στο παρόν πλαίσιο αφορούν μόνο τον συνολικό αντίκτυπο στην απασχόληση, την ανεργία, τη συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό και τις ώρες εργασίας για κάθε φύλο, και δεν λαμβάνουν υπόψη

¹⁷ Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο πλαίσιο με τίτλο "High-frequency data developments in the euro area labour market", *Economic Bulletin*, Issue 5, 2020, που προσφέρει μια πρώτη προεπισκόπηση της τομεακής ανομοιογένειας της κρίσης της COVID-19 στην αγορά εργασίας από την σκοπιά των δεδομένων υψηλής συχνότητας. Λεπτομερής αξιολόγηση της επίδρασης της COVID-19 στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένης της ευρείας χρήσης σχημάτων διατήρησης της απασχόλησης, βλ. στο άρθρο με τίτλο "The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market", *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2020.

τις απώλειες ευημερίας που υφίστανται οι εργαζόμενοι όταν ένα άλλο μέλος του νοικοκυριού τους χάνει τη δουλειά τους. Επιπλέον, οι Bluedorn et al.¹⁸ υποστηρίζουν ότι ο βαθμός και η εμμονή μιας διαφοροποιημένης αντίδρασης της απασχόλησης των γυναικών κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης διαφέρει σημαντικά μεταξύ των χωρών και ότι οι διαφορές μεταξύ των φύλων όσον αφορά την απασχόληση είναι συνήθως βραχύβιες.

¹⁸ Bluedorn, J., Caselli, F., Hansen, N-J. and Mendes Tavares, M., “[Gender and Employment in the COVID-19 Recession: Evidence on ‘She-cessions’](#)”, *IMF Working Paper Series*, No 2021/095, March 2021.

Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού

Moreno Roma

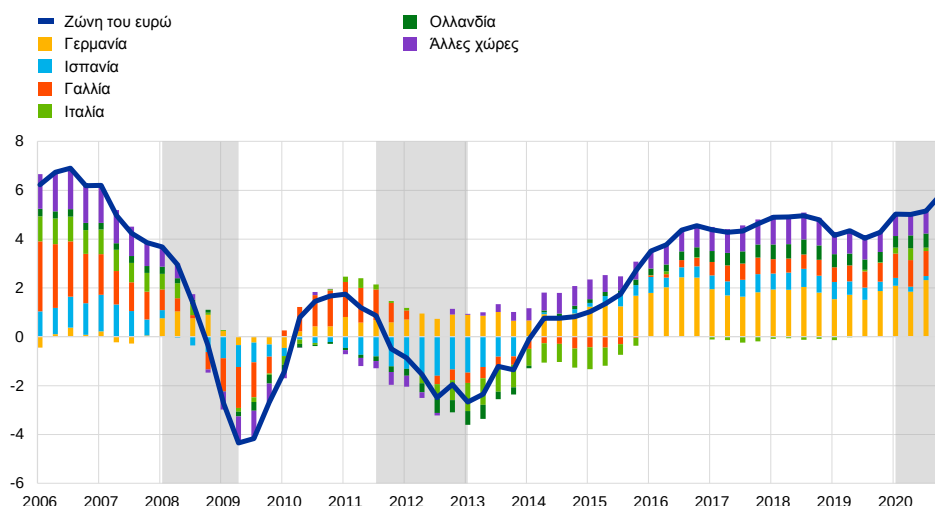
Η δυναμική των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο διατηρήθηκε ισχυρή στη διάρκεια της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των κατοικιών επιταχύνθηκε από 4,3% στο τέλος του 2019 σε 5,8% το τελευταίο τρίμηνο του 2020 – ο υψηλότερος ρυθμός αύξησης από τα μέσα του 2007. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει τις πρόσφατες εξελίξεις στις τιμές των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ, καθώς και τη σχέση τους με τις μακροοικονομικές συνθήκες, από διαφορετικές οπτικές γωνίες (ανάλογα με τη χώρα, τον τύπο της κατοικίας και την τοποθεσία).

Η πανδημία διαφέρει από προηγούμενες κρίσεις. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 πυροδοτήθηκε από την αγορά κατοικιών των ΗΠΑ και η κρίση δημόσιου χρέους που ξεκίνησε το 2010 επηρέασε δυσμενώς τις χρηματοδοτικές συνθήκες σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ. Και στις δύο περιπτώσεις, η πτώση των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ επήλθε σχετικά γρήγορα (Διάγραμμα Α, σκιασμένα τμήματα). Η πανδημική κρίση έπληξε τα νοικοκυριά σε μια περίοδο κατά την οποία το εισόδημα και η απασχόληση ήταν σε σχετικά υψηλά επίπεδα, και παρόλο που ο ρυθμός ανάπτυξης υποχώρησε έντονα, οι τιμές των κατοικιών διατηρήθηκαν υψηλές, παρουσιάζοντας μάλιστα αύξηση από την αρχή της πανδημίας.

Διάγραμμα Α

Τιμές οικιστικών ακινήτων στη ζώνη του ευρώ και συμβολές χωρών

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές και συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: ΕΚΤ, υπολογισμοί του συγγραφέα και Eurostat. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 8^ο τρίμηνο 2020. Σημείωση: Τα σκιασμένα τμήματα δηλώνουν περιόδους ύφεσης στη ζώνη του ευρώ.

Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο θα μπορούσε να εξεταστεί αρχικά από τη σκοπιά των αντίστοιχων συμβολών των επιμέρους χωρών. Η ανθεκτικότητα των τιμών των κατοικιών που παρατηρήθηκε το 2020 ήταν

γενικευμένη και όλες οι μεγάλες χώρες της ζώνης του ευρώ είχαν θετική συμβολή στην ετήσια αύξηση των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ. Η Γερμανία, η Γαλλία και η Ολλανδία αντιπροσώπευαν το 73% περίπου της συνολικής αύξησης το δ' τρίμηνο του 2020 (Διάγραμμα Α), ποσοστό που είναι υψηλότερο από τη στάθμισή τους στον γενικό δείκτη τιμών κατοικιών. Στην περίπτωση της Γερμανίας, η θετική συμβολή στις τιμές των κατοικιών της ζώνης του ευρώ ξεκίνησε στα μέσα του 2010, αντανakλώντας σε κάποιο βαθμό και μια διαδικασία σύγκλισης προς τις άλλες χώρες μετά από μια περίοδο υποτονικής εξέλιξης των τιμών των κατοικιών.

Η ανθεκτικότητα των τιμών των οικιστικών ακινήτων στη ζώνη του ευρώ οφείλεται σε έναν συνδυασμό παραγόντων.

Πρώτον, ο αρνητικός αντίκτυπος της πανδημικής διαταραχής συνδέεται με την κάθετη πτώση του όγκου των αγοραπωλησιών κατοικιών το β' τρίμηνο του 2020 λόγω των περιοριστικών μέτρων (lockdown).¹ Η μεταστροφή αυτή συνεχίστηκε σε κάποιο βαθμό και το γ' τρίμηνο του 2020 και γενικώς αφορούσε μάλλον προσαρμογή ποσοτήτων παρά προσαρμογή τιμών. Δεύτερον, τα μέτρα αναστολής πληρωμών δανείων και τα σχήματα διατήρησης της απασχόλησης συγκράτησαν, έως έναν βαθμό, τη συρρίκνωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών και την άνοδο της ανεργίας. Τρίτον, ο ρυθμός αύξησης των στεγαστικών δανείων συνέχισε να ενισχύεται το 2020 και οι συνθήκες χρηματοδότησης παρέμειναν ευνοϊκές, με το σύνθετο τραπεζικό επιτόκιο χορηγήσεων για αγορά κατοικίας να διαμορφώνεται στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 1,3% στο τέλος του 2020. Επιπλέον, η περίοδος αναγκαστικής αποταμίευσης που συνδέεται με την πανδημία ενδέχεται να άμβλυne τους περιορισμούς ρευστότητας για ορισμένα νοικοκυριά, ιδίως σε χώρες όπου για τη χορήγηση στεγαστικού δανείου οι τράπεζες απαιτούν από τους δανειολήπτες να καλύπτουν με δικά τους κεφάλαια μεγάλο μέρος της αξίας του ακινήτου. Τέλος, σε ένα περιβάλλον αυξημένης οικονομικής αβεβαιότητας και χαμηλών αποδόσεων, τόσο οι ιδιώτες όσο και οι θεσμικοί επενδυτές συνέβαλαν στη ζήτηση κατοικιών για επενδυτικούς σκοπούς.

Η δεύτερη οπτική γωνία από την οποία θα μπορούσε να αξιολογηθεί η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο είναι αν διαχωριστούν οι τιμές των νέων και των υφιστάμενων κατοικιών. Σε μια ακμάζουσα αγορά κατοικιών, θα περίμενε κανείς ότι οι τιμές των υφιστάμενων κατοικιών θα αυξάνονταν περισσότερο από ό,τι οι τιμές των νεόδμητων, καθώς η ζήτηση είναι πιθανόν να κατευθυνθεί εν μέρει προς το υπάρχον απόθεμα για να αντισταθμίσει τη χαμηλή προσφορά νέων κατοικιών. Πράγματι, οι τιμές των υφιστάμενων ακινήτων επέδειξαν ιδιαίτερη δυναμικότητα την περίοδο της πανδημίας και, δεδομένης της υψηλής στάθμισής τους στους δείκτες τιμών κατοικιών, συνέβαλαν σημαντικά σε αύξηση των τιμών των κατοικιών (Διάγραμμα Β).² Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, στη διάρκεια του 2020 οι τιμές των υφιστάμενων κατοικιών στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν κατά 0,8 της ποσοστιαίας μονάδας περισσότερο από τις τιμές των νέων κατοικιών, σε ετήσια βάση.

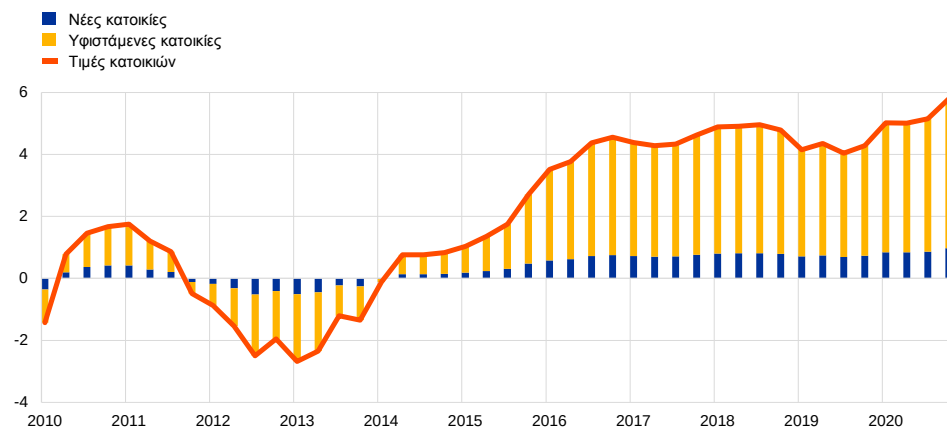
¹ Τα στοιχεία για τις αγοραπωλησίες κατοικιών είναι διαθέσιμα μόνο για επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ (Eurostat και εθνικές πηγές) και δεν περιλαμβάνουν το συνολικό μέγεθος για τη ζώνη του ευρώ. Παρ' όλα αυτά, τα διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν γενικώς έντονη υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των αγοραπωλησιών το β' τρίμηνο του 2020 (από μείωση άνω του 40% στην Ισπανία και την Ιρλανδία μέχρι αύξηση κοντά στο 7% στην Ολλανδία), ακολουθούμενη από σταδιακή ομαλοποίηση το γ' τρίμηνο του 2020.

² Ο συντελεστής στάθμισης των υφιστάμενων κατοικιών στη ζώνη του ευρώ είναι σχεδόν 83%.

Διάγραμμα Β

Τιμές οικιστικών ακινήτων στη ζώνη του ευρώ και συμβολές ανά τύπο κατοικίας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές και συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: ΕΚΤ, υπολογισμοί του συγγραφέα και Eurostat. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 8^ο τρίμηνο 2020.

Σημειώσεις: Οι συντελεστές στάθμισης της ζώνης του ευρώ για τις νέες και τις υφιστάμενες κατοικίες είναι ο σταθμικός μέσος όρος των συντελεστών στάθμισης των επιμέρους χωρών με βάση τους συντελεστές στάθμισης του ΑΕΠ. Για την Ελλάδα, οι συντελεστές στάθμισης των νέων και των υφιστάμενων κατοικιών προεγγίστηκαν με τη χρήση του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ εξαιρουμένης της Ελλάδας. Οι τιμές των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ αναφέρονται στον δείκτη τιμών οικιστικών ακινήτων της ΕΚΤ.

Οι εξελίξεις διέφεραν σημαντικά μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, αλλά στις χώρες όπου οι τιμές των κατοικιών παρουσιάζουν έντονη δυναμική (δηλ. Γερμανία, Γαλλία και Αυστρία) παρατηρήθηκαν γενικώς υψηλότεροι ρυθμοί ανόδου για τις τιμές των υφιστάμενων κατοικιών. Αυτό ενδεχομένως υποδηλώνει ότι η συρρίκνωση των επενδύσεων σε κατοικίες στη ζώνη του ευρώ που παρατηρήθηκε το 2020 (κατά 5% και πλέον σε ετήσιους όρους) είναι πιθανόν να επηρέασε δυσμενώς την προσφορά νεόδμητων, ασκώντας έτσι πρόσθετες ανοδικές πιέσεις στις τιμές των υφιστάμενων κατοικιών. Η μείωση της έκδοσης οικοδομικών αδειών που καταγράφηκε στη διάρκεια του 2020 ίσως παρατείνει το φαινόμενο αυτό, εξακολουθώντας έτσι να ενισχύει τις τιμές των κατοικιών.

Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο θα μπορούσε να αξιολογηθεί και από μια τρίτη οπτική γωνία, μέσα από τη σύγκριση των εξελίξεων στις πρωτεύουσες με τις εξελίξεις στην υπόλοιπη χώρα.³ Η διαφορετική εξέλιξη των τιμών των κατοικιών σε περιφερειακό επίπεδο θα μπορούσε να αιτιολογηθεί από θεμελιώδη μεγέθη, όπως διαφορές στο εισόδημα, την απασχόληση, τη δυναμική των πληθυσμών και τις προσφερόμενες παροχές της κάθε περιφέρειας, αλλά θα μπορούσε επίσης να υποδηλώνει την άνοδο των τιμών των κατοικιών σε συγκεκριμένες περιοχές.⁴ Η πρόσφατη ανθεκτικότητα της αγοράς κατοικιών φαίνεται να είναι γενικευμένη και να μην περιορίζεται στις πρωτεύουσες (Διάγραμμα Γ). Σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΚΤ, στη διάρκεια του 2020 οι τιμές των κατοικιών σε επιλεγμένες πρωτεύουσες της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν κατά 0,7 της

³ Οι τιμές των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ μπορούν να αναλυθούν στις επιμέρους εξελίξεις σε επιλεγμένες πρωτεύουσες της ζώνης του ευρώ και να συγκριθούν με την εξέλιξη ενός συνθετικού συγκεντρωτικού δείκτη για τη ζώνη του ευρώ. Ο συνθετικός συγκεντρωτικός δείκτης για τη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνει τις χώρες της ζώνης του ευρώ για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τις τιμές των κατοικιών στις πρωτεύουσες και αντιστοιχεί στο 95% περίπου της ζώνης του ευρώ (βλ. τις σημειώσεις του Διαγράμματος Γ). Η εξέλιξη των επίσημων τιμών των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ και η εξέλιξη των αντίστοιχων συνθετικών τιμών κατά την εξεταζόμενη περίοδο είναι σε γενικές γραμμές συγκρίσιμες.

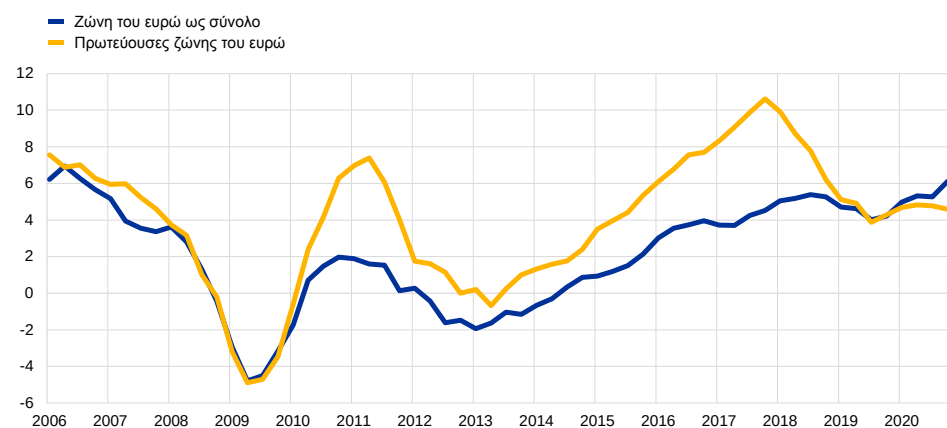
⁴ Για ανάλυση, βλ. το πλαίσιο με τίτλο “Residential real estate prices in capital cities: a review of trends”, *Financial Stability Review*, May, ECB, 2017.

ποσοστιαίας μονάδας λιγότερο, σε ετήσια βάση, σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Αυτό ενδέχεται να αντανάκλα κάποια φυσική επιβράδυνση της δυναμικής των τιμών λόγω των έντονων αυξήσεων στις τιμές των κατοικιών που είχαν σημειωθεί στις πρωτεύουσες τα προηγούμενα έτη, καθώς και το γεγονός ότι τα αυξημένα επίπεδα τιμών σε ορισμένες επικράτειες πυροδότησαν δευτερογενείς επιδράσεις στις τιμές ή μετατόπιση της ζήτησης σε περιοχές εκτός πρωτεύουσας. Η παρατηρηθείσα άνοδος των τιμών των κατοικιών εκτός πρωτεύουσας ενδεχομένως αντανάκλα και μια μεταστροφή των προτιμήσεων που συνδέεται με τις αυξημένες δυνατότητες τηλεργασίας από το σπίτι. Το εάν και κατά πόσον αυτή η κινητικότητα προς λιγότερο κεντρικές τοποθεσίες είναι μόνιμη πρέπει να επιβεβαιωθεί από περαιτέρω ευρήματα μετά το πέρας της πανδημίας.

Διάγραμμα Γ

Τιμές οικιστικών ακινήτων για έναν συνθετικό συγκεντρωτικό δείκτη της ζώνης του ευρώ και για επιλεγμένες πρωτεύουσες της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: ΕΚΤ, υπολογισμοί του συγγραφέα, Eurostat και εθνικές πηγές. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 8^ο τρίμηνο 2020. Σημειώσεις: Ο συνθετικός συγκεντρωτικός δείκτης για τη ζώνη του ευρώ είναι ένας σταθμικός μέσος όρος με βάση τους συντελεστές στάθμισης του ΑΕΠ για το 2019. Ο συνολικός δείκτης περιλαμβάνει το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Εσθονία, την Ιρλανδία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Αυστρία, τη Σλοβενία και τη Φινλανδία. Ο συνολικός δείκτης για το 8^ο τρίμηνο του 2020 δεν περιλαμβάνει το Βέλγιο και τη Σλοβενία.

Συνολικά, η αξιολόγηση των πρόσφατων εξελίξεων στις τιμές των κατοικιών από διαφορετικές οπτικές γωνίες καταδεικνύει ανθεκτική και γενικευμένη αύξηση των τιμών σε όλες τις επικράτειες, τους τύπους κατοικίας και τις τοποθεσίες. Η δυναμική των τιμών των κατοικιών εξακολουθεί να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πορεία της ανάκαμψης σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται αφενός από ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης και αφετέρου από αβεβαιότητες που σχετίζονται με την πανδημία.

Η έλλειψη ημιαγωγών και οι επιπτώσεις της στο εμπόριο, την παραγωγή και τις τιμές στη ζώνη του ευρώ

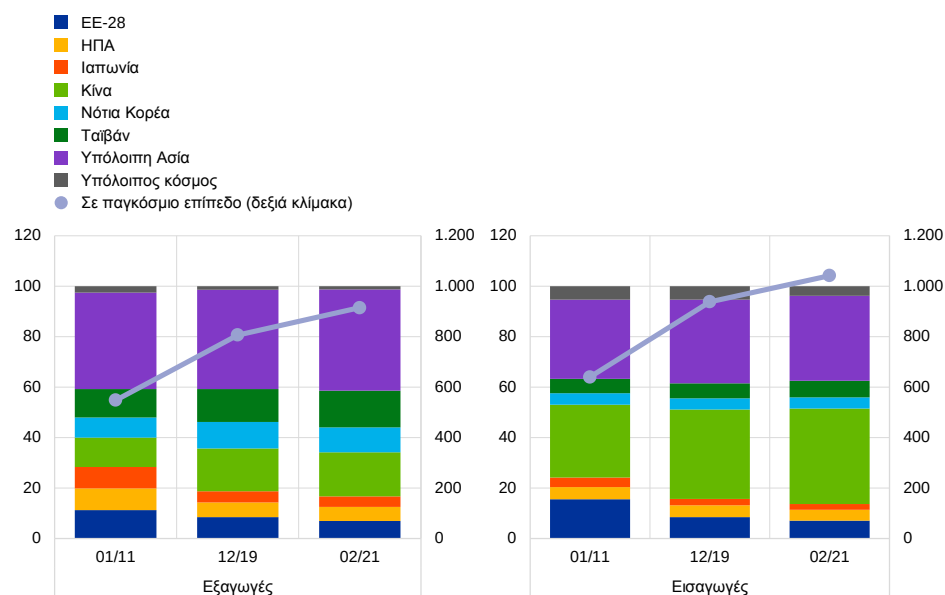
Maria Grazia Attinasi, Roberta De Stefani, Erik Frohm, Vanessa Gunnella, Gerrit Koester, Alexandros Melemenidis και Máté Tóth

Η βιομηχανία ημιαγωγών κατέγραψε πρόσφατα έντονη αύξηση της ζήτησης. Τα έσοδα από τις παγκόσμιες πωλήσεις ημιαγωγών σχεδόν διπλασιάστηκαν την τελευταία δεκαετία, ενώ οι ασιατικές οικονομίες έχουν εδραιώσει τη δεσπόζουσα θέση τους στην αγορά εν προκειμένω (Διάγραμμα Α). Όσον αφορά τις εισαγωγές, το μερίδιο των εισαγωγών ημιαγωγών στην Κίνα φαίνεται να αυξάνεται σε σύγκριση με το μερίδιο των εισαγωγών στην ΕΕ και τις ΗΠΑ. Στην αρχή της πανδημίας COVID-19, ενώ το β' τρίμηνο του 2020 οι πωλήσεις ημιαγωγών προς την αυτοκινητοβιομηχανία κατέρρευσαν παγκοσμίως, αυτό το έλλειμμα υπεραντισταθμίστηκε από την έντονη ζήτηση ηλεκτρονικών υπολογιστών και ηλεκτρονικού εξοπλισμού λόγω της στρόφης στην τηλεργασία και την εξ αποστάσεως εκπαίδευση. Μόλις η παγκόσμια ανάκαμψη παγιώθηκε, η παραγωγή ημιαγωγών δεν επαρκούσε για να καλύψει την αύξηση της ζήτησης από την αυτοκινητοβιομηχανία. Επιπλέον, διάφορα δυσμενή γεγονότα, όπως πυρκαγιές και ξηρασίες που έπληξαν μεγάλες μονάδες παραγωγής, επιδείνωσαν την παγκόσμια έλλειψη προσφοράς ημιαγωγών.

Διάγραμμα Α

Παγκόσμιο εμπόριο ημιαγωγών ανά περιοχή

(αριστερή πλευρά: ποσοστό, δεξιά πλευρά: δισεκ. δολάρια ΗΠΑ)



Πηγές: Trade Data Monitor και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Εξαρτήματα ημιαγωγών βάσει Εναρμονισμένου Συστήματος Περιγραφής και Κωδικοποίησης των Εμπορευμάτων (Harmonized System (HS)) με κωδικούς 8541 και 8542. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Φεβρουάριος 2021.

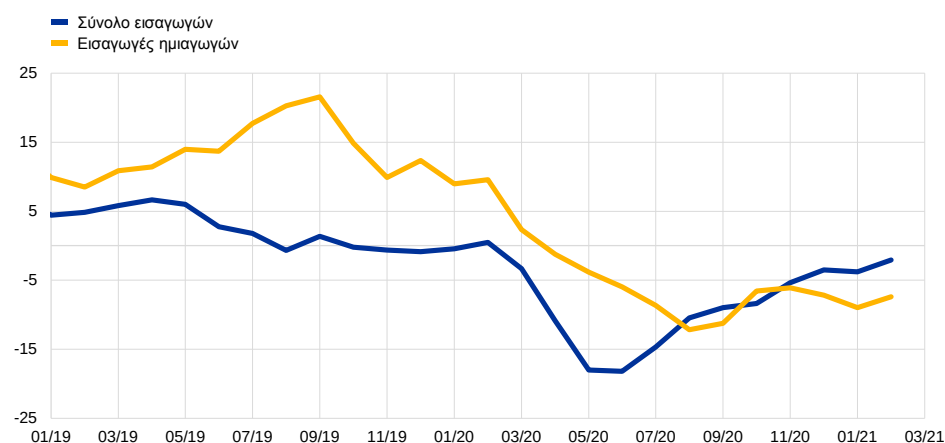
Ενώ άρχισε να σημειώνεται ανάκαμψη της ζήτησης, οι παραγωγοί προϊόντων μεταποίησης της ζώνης του ευρώ αντιμετώπισαν προβλήματα στην προμήθεια ημιαγωγών. Δεδομένου ότι, στο μεταξύ, η προσφορά κατευθύνθηκε προς άλλες

χώρες, οι εισαγωγές ημιαγωγών στη ζώνη του ευρώ μειώθηκαν σημαντικά μετά την εκδήλωση της πανδημίας, παρά το γεγονός ότι ήταν πιο ανθεκτικές από τις συνολικές εισαγωγές. Ωστόσο, οι ρυθμοί αύξησής τους ήταν βραδύτεροι από τους ρυθμούς ανόδου των συνολικών εισαγωγών κατά τη φάση της ανάκαμψης (Διάγραμμα Β). Αν και το μερίδιο των προϊόντων του τομέα της πληροφορικής και των ηλεκτρονικών στην παραγωγή δεν είναι σημαντικό, ο τομέας αυτός είναι κρίσιμος προμηθευτής σε προγενέστερα στάδια της παραγωγής και, ως εκ τούτου, τυχόν διαταραχές είναι πιθανό να επεκταθούν σε πολλούς άλλους τομείς της οικονομίας. Σε συνδυασμό με τις ελλείψεις που κατέγραψαν άλλοι συντελεστές παραγωγής (π.χ. χημικά, πλαστικά, μέταλλα και ξύλο) και τις διαταραχές στις μεταφορές, η έλλειψη ολοκληρωμένων κυκλωμάτων ημιαγωγών επηρέασε σημαντικά τους χρόνους παράδοσης από πλευράς προμηθευτών. Αυτό οδήγησε σε πρωτοφανή άνοδο του λόγου του δείκτη PMI για τις νέες παραγγελίες προς τον χρόνο παράδοσης από τους προμηθευτές στους κατασκευαστές της ζώνης του ευρώ,¹ ιδίως σε κλάδους που χρησιμοποιούν στην παραγωγή τους ημιαγωγούς, όπως οι βιομηχανίες αυτοκινήτων και ανταλλακτικών, καθώς και τεχνολογικού εξοπλισμού (Διάγραμμα Γ).

Διάγραμμα Β

Εισαγωγές ημιαγωγών στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές με βάση τους κινητούς μέσους τριών μηνών των τιμών)



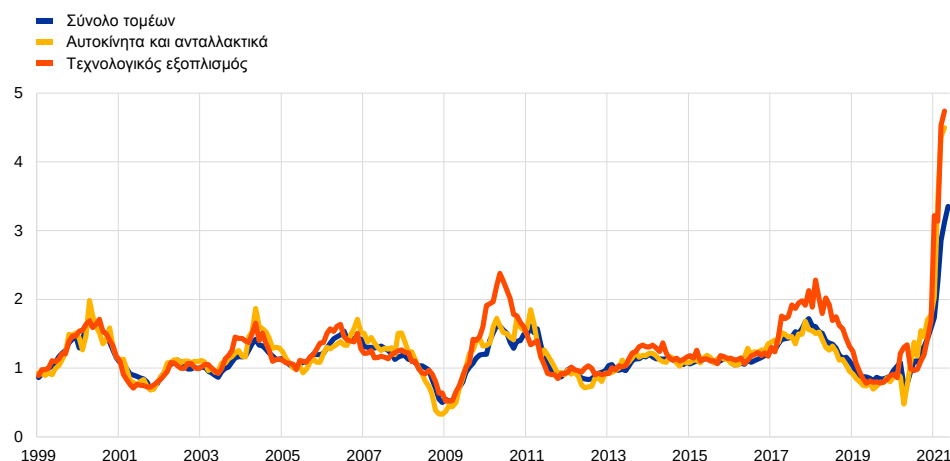
Πηγές: Trade Data Monitor και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Φεβρουάριος 2021.

¹ Επισημαίνεται ότι η αύξηση (μείωση) του δείκτη PMI για τους χρόνους παράδοσης των προμηθευτών δείχνει μικρότερο (μεγαλύτερο) χρόνο παράδοσης.

Διάγραμμα Γ

Χρόνοι παράδοσης από πλευράς προμηθευτών της ζώνης του ευρώ

(Λόγος δείκτη PMI για τις νέες παραγγελίες προς τους χρόνους παράδοσης των προμηθευτών)



Πηγές: Markit και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021 για τον δείκτη PMI ανά τομέα και Μάιος 2021 για τον σωρευτικό δείκτη PMI.

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία ερευνών, παρατηρούνται σοβαρά φαινόμενα συμφόρησης σε ορισμένους βασικούς κλάδους της μεταποίησης, ιδίως στη Γερμανία. Με βάση την πιο πρόσφατη τριμηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις προσδοκίες των επιχειρήσεων, 23% των μεταποιητικών επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ ανέφεραν ότι η έλλειψη υλικών ή/και εξοπλισμού αποτελεί βασικό παράγοντα περιορισμού της παραγωγής (Διάγραμμα Δ), η οποία επί του παρόντος διαμορφώνεται σε επίπεδα πολύ υψηλότερα από τον ιστορικό μέσο όρο της (περίπου 6%). Το Διάγραμμα Δ δείχνει ότι οι επιπτώσεις αυτών των φαινομένων συμφόρησης όσον αφορά τους ημιαγωγούς είναι πιο εμφανείς σε κλάδους που χρησιμοποιούν σε υψηλότερο βαθμό τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό ως συντελεστή παραγωγής, όπως οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές και τα ηλεκτρονικά εξαρτήματα, ο ηλεκτρολογικός εξοπλισμός και η αυτοκινητοβιομηχανία. Μεταξύ επιμέρους χωρών, η έλλειψη αυτή είναι σαφώς ορατή στις γερμανικές επιχειρήσεις.

Διάγραμμα Δ

Έλλειψη υλικών ή/και εξοπλισμού ως παράγοντας που περιορίζει την παραγωγή

(ποσοστό συμμετεχόντων στην έρευνα ανά κλάδο)

	Ζώνη ευρώ	Γερμανία	Γαλλία	Ιταλία	Ισπανία	Ολλανδία
Μεταποίηση	23	42	6	7	14	20
Υπολογιστές/ηλεκτρονικά	34	70	-1	14	19	11
Ηλεκτρολογικός εξοπλισμός	36	56	23	12	32	37
Μεταφορικά μέσα/ρυμουλκούμενα	35	58	2	7	50	35

Πηγή: Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις προσδοκίες των επιχειρήσεων, Απρίλιος 2021.

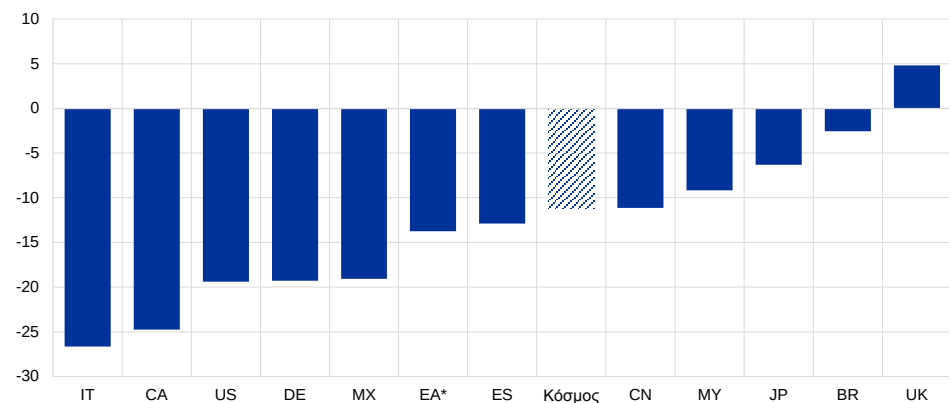
Σημείωση: Ο χρονοσάρξ των απαντήσεων στην έρευνα είναι εποχικά διορθωμένες, γεγονός που εξηγεί τις αρνητικές τιμές που παρουσιάζουν ορισμένοι κλάδοι.

Η απόκλιση αυτή μεταξύ παραγωγής και παραγγελιών σε ορισμένους βασικούς μεταποιητικούς κλάδους καταδεικνύει επίσης φαινόμενα συμφόρησης στην εφοδιαστική αλυσίδα. Μέχρι στιγμής, η αυτοκινητοβιομηχανία φαίνεται να πλήττεται περισσότερο από την έλλειψη ολοκληρωμένων κυκλωμάτων. Το α' τρίμηνο του 2021 η παγκόσμια παραγωγή επιβατικών αυτοκινήτων μειώθηκε κατά σχεδόν 1,3 εκατ. οχήματα, ποσοστό που αντιστοιχεί σε πτώση 11,3% έναντι του τελευταίου τριμήνου του 2020 και σε υποχώρηση περίπου 2,8% σε σύγκριση με το επίπεδο παραγωγής του 2019 (Διάγραμμα Ε). Η παραγωγή μηχανοκίνητων οχημάτων στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε επί τέσσερις συνεχόμενους μήνες έως τον Μάρτιο του 2021 και διαμορφώθηκε κατά 18,2% κάτω από το επίπεδο του Νοεμβρίου του 2020. Στη Γερμανία, η μηνιαία αύξηση των καθυστερημένων παραγγελιών στον τομέα της μεταποίησης υπερέβαινε σταθερά την αύξηση της παραγωγής την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου του 2021, ιδίως στους τομείς της αυτοκινητοβιομηχανίας και των ηλεκτρονικών υπολογιστών/ηλεκτρονικών ειδών. Αυτό επιβεβαιώνεται από τις πρόσφατες επαφές που είχε η ΕΚΤ με μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.² Από τις επαφές αυτές προέκυψε ότι αναμενόταν επιδείνωση των περιορισμών από την πλευρά της προσφοράς το β' τρίμηνο του 2021 και στη συνέχεια σταδιακή βελτίωση το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Διάγραμμα Ε

Παγκόσμια παραγωγή μηχανοκίνητων οχημάτων

(παραγωγή επιβατικών οχημάτων, μεταβολή μεταξύ α' τρ. 2021 και δ' τρ. 2020)



Πηγές: Haver, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι χώρες επιλέγονται με βάση τη διαθεσιμότητα σταχείων και καλύπτουν σωρευτικά το 70% της παγκόσμιας παραγωγής μηχανοκίνητων οχημάτων. Εποχικά διορθωμένες σειρές. Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ (EA*) αφορούν στοιχεία βιομηχανικής παραγωγής της ζώνης του ευρώ, κωδικός NACE2 29.1.

Μέχρι στιγμής διατίθενται πολύ περιορισμένα στοιχεία σχετικά με τις επιπτώσεις της έλλειψης ημιαγωγών στην εξέλιξη των τιμών κατά μήκος της αλυσίδας τιμολόγησης. Ανοδικές επιδράσεις στις τιμές θα μπορούσαν να προκύψουν π.χ. από την έλλειψη προσφοράς αγαθών, αυξημένη επιρροή στη διαμόρφωση των τιμών σε διάφορα στάδια της εφοδιαστικής αλυσίδας ή από εταιρίες οι οποίες προσπαθούν να μετακυλίσουν το κόστος που προκύπτει από την αναγκαστική υποχρησιμοποίηση στην παραγωγή. Ο πληθωρισμός των τιμών παραγωγού της ζώνης του ευρώ για τα ηλεκτρονικά εξαρτήματα και τις πλακέτες, στην παραγωγή των οποίων οι ημιαγωγοί διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο, εξακολουθεί να

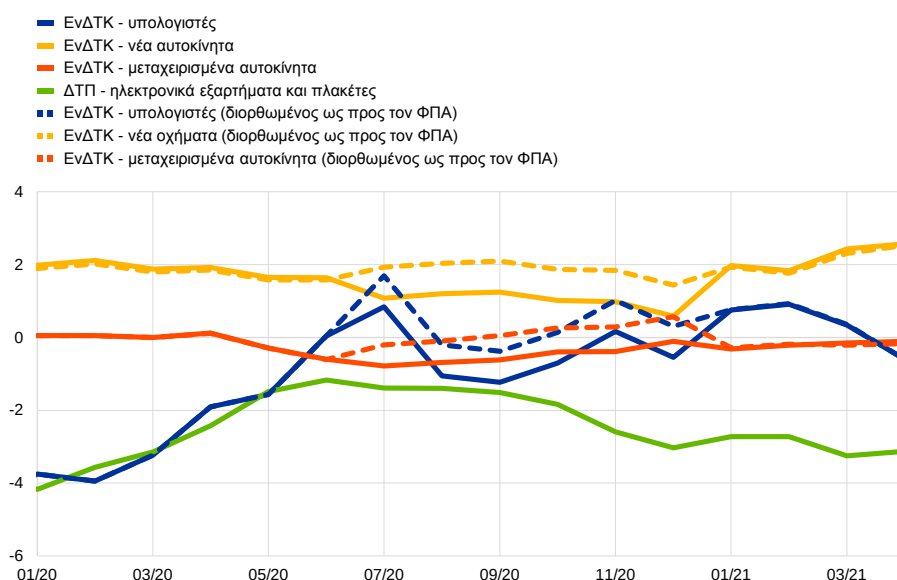
² Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Main findings from the ECB's recent contacts with non-financial companies", *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2021.

παραμένει αρνητικός (Διάγραμμα ΣΤ). Σε μεταγενέστερα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης, ο πληθωρισμός των τιμών καταναλωτή για υπολογιστές και μηχανοκίνητα οχήματα (τις δύο μεγαλύτερες συνιστώσες των ηλεκτρονικών καταναλωτικών αγαθών) δείχνει αύξηση για τα μηχανοκίνητα οχήματα,³ ενώ οι τιμές των υπολογιστών άρχισαν εκ νέου να μειώνονται. Ωστόσο, επισημαίνεται ότι οι ανοδικές επιδράσεις στις τιμές από την έλλειψη ημιαγωγών ενδέχεται να υλοποιηθούν, αλλά μόνο με σημαντική χρονική υστέρηση κατά μήκος της αλυσίδας τιμολόγησης.

Διάγραμμα ΣΤ

Τιμές παραγωγού και καταναλωτή για προϊόντα που βασίζονται σε ημιαγωγούς

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Με διακεκομμένες γραμμές παρουσιάζονται οι στατιστικές σειρές σε καθεστώς σταθερών φόρων (με την παραδοχή ότι γίνεται πλήρης μετακύλιση των μεταβολών στην έμμεση φορολογία, συμπεριλαμβανομένης της προσωρινής μείωσης του ΦΠΑ στη Γερμανία). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Απρίλιος 2021.

Η έλλειψη ημιαγωγών αναμένεται να συνεχιστεί βραχυπρόθεσμα. Ενώ οι μεγάλοι παγκόσμιοι κατασκευαστές ολοκληρωμένων κυκλωμάτων σχεδιάζουν να επεκτείνουν την παραγωγική τους ικανότητα και να αυξήσουν τις κεφαλαιακές τους δαπάνες κατά σχεδόν 74%, και μάλιστα να υλοποιήσουν τα σχέδιά τους ως επί το πλείστον μέχρι το τέλος του 2021, με δεδομένη τόσο την πολυπλοκότητα όσο και το χρόνο που απαιτείται για την κατασκευή νέων μονάδων, οι αντιξοότητες που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι πιθανό να διατηρηθούν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

³ Ενώ στις ΗΠΑ οι τιμές των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων αυξήθηκαν πολύ έντονα κατά τη διάρκεια της πανδημίας — εξέλιξη που αποδίδεται εν μέρει στην πρόσφατη επιβράδυνση της παραγωγής νέων αυτοκινήτων λόγω της έλλειψης ημιαγωγών — στη ζώνη του ευρώ δεν παρουσίασαν σημαντική ανοδική δυναμική.

Οι επιπτώσεις των προγραμμάτων σταθερότητας του 2021 για τις δημοσιονομικές πολιτικές στη ζώνη του ευρώ

Stephan Haroutunian, Sebastian Hauptmeier και Steffen Osterloh

Τα προγράμματα σταθερότητας για την περίοδο 2021-2024 παρέχουν για πρώτη φορά ολοκληρωμένη πληροφόρηση σχετικά με τα μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά σχέδια των χωρών της ζώνης του ευρώ για την αντιμετώπιση της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19). Πέρυσι, λόγω του πρωτόγνωρου χαρακτήρα της σοβαρής υγειονομικής κρίσης και της συνδεδεμένης ακραίας αβεβαιότητας, οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ απέφυγαν ως επί το πλείστον να υποβάλουν αναλυτικά δημοσιονομικά σχέδια. Οι κυβερνήσεις κατάρτισαντα επικαιροποιημένα προγράμματα, τα οποία και υπέβαλαν στο τέλος του Απριλίου του 2021, έχοντας υπόψη ότι η γενική ρήτρα διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ) θα παραμείνει ενεργή τουλάχιστον έως το τέλος του 2021, επιτρέποντάς τους να παρεκκλίνουν από τις απαιτήσεις προσαρμογής του ΣΣΑ.¹ Επιπλέον, τα προγράμματα υποτίθεται ότι αντικατόπτριζαν τις ειδικές ανά χώρα συστάσεις που εξέδωσε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 20 Ιουλίου 2020 για την περίοδο 2020-2021 και οι οποίες δεν περιλάμβαναν απαιτήσεις αριθμητικής δημοσιονομικής προσαρμογής, αλλά αντ' αυτού προέκριναν την άσκηση δημοσιονομικών πολιτικών που αποσκοπούν στην επίτευξη συνετών μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών θέσεων και στη διασφάλιση της βιωσιμότητας του χρέους "όταν το επιτρέψουν οι οικονομικές συνθήκες". Για την προσεχή περίοδο, συστήθηκε στις κυβερνήσεις "η λήψη όλων των αναγκαίων μέτρων για την αποτελεσματική αντιμετώπιση της πανδημίας, τη στήριξη της οικονομίας και την ενίσχυση της επακόλουθης ανάκαμψης". Τέλος, τα προγράμματα αποτελούν μια πρώτη αντανάκλαση των σχεδίων ανάκαμψης και ανθεκτικότητας που έπρεπε να υποβάλουν τα κράτη-μέλη έως τις 30 Απριλίου για να περιγράψουν τις μεταρρυθμίσεις και τα έργα που σκοπεύουν να υλοποιήσουν αξιοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους μέσω του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU). Υπό αυτές τις συνθήκες, το παρόν πλαίσιο εξετάζει τα μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά σχέδια των χωρών της ζώνης του ευρώ για την έξοδο τους από την τρέχουσα κρίση και επισημαίνει τις εναπομένουσες προκλήσεις οι οποίες απορρέουν από τις συστάσεις για τις δημοσιονομικές πολιτικές που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 2 Ιουνίου στην Εαρινή Δέση του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου 2021.

Τα προγράμματα σταθερότητας του 2021 περιγράφουν τις προβολές δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών-μελών σε μια χρονική στιγμή κατά την οποία η δημοσιονομική πολιτική διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στις παρεμβάσεις πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Στην αρχή της κρίσης, η

¹ Η γενική ρήτρα διαφυγής ενεργοποιήθηκε τον Μάρτιο του 2020 και τον Σεπτέμβριο παρατάθηκε έως και το 2021 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020DC0575&from=en>). Επιτρέπει στα κράτη-μέλη να αποκλίνουν από τις απαιτήσεις προσαρμογής του ΣΣΑ σε ορισμένες ειδικές περιπτώσεις, όπως σε περιόδους σοβαρής επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ ή στην Ένωση συνολικά. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. την Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, την Επιτροπή των Περιφερειών και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων – Ετήσια στρατηγική για τη βιώσιμη ανάπτυξη 2021, COM(2020) 575 final.

δημοσιονομική πολιτική αποσκοπούσε στη διασφάλιση της διαθεσιμότητας των αναγκαίων πόρων για το σύστημα υγείας και στην προστασία των επιχειρήσεων και των εργαζομένων στους πληγέντες κλάδους.² Καθώς συνεχίζεται η παραγωγή και διάθεση των εμβολίων και τα περιοριστικά μέτρα αίρονται σταδιακά, η δημοσιονομική πολιτική μετατοπίζεται από προσωρινά, στοχευμένα μέτρα έκτακτης ανάγκης σε μέτρα που στοχεύουν στη στήριξη της ανάκαμψης. Οι κρατικές επενδύσεις, οι οποίες συμπληρώνονται από το NGEU και συνοδεύονται από κατάλληλες διαρθρωτικές πολιτικές, αναμένεται να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο εν προκειμένω.

Σύμφωνα με τα προγράμματα σταθερότητας, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες αναμένεται να αποκλιμακωθούν στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής από τα υψηλά επίπεδα στα οποία είχαν διαμορφωθεί. Σε επίπεδο ζώνης του ευρώ, ο λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος προς ΑΕΠ αυξήθηκε από 0,6% σε 7,2% μεταξύ 2019 και 2020 και προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω σε 8,7% το 2021 (Διάγραμμα Α), ενώ σε επίπεδο επιμέρους χωρών τα αναμενόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα κυμαίνονται από 2% έως 12% του ΑΕΠ για το 2021. Αν και το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει υψηλότερο σε σχέση με τα προ κρίσης επίπεδα (κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα) μέχρι το τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής (δηλ. το 2024), εκτιμάται ότι θα υπάρξει μικρότερη διασπορά των δημοσιονομικών θέσεων μεταξύ των χωρών. Ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ δεν σχεδιάζουν να μειώσουν τα ελλείμματά τους κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ εντός του χρονικού ορίζοντα προβολής (Διάγραμμα Β), ιδίως κάποιες με υψηλούς λόγους χρέους/ΑΕΠ (κυρίως η Ιταλία, η Ισπανία, το Βέλγιο και η Γαλλία), ενώ αρκετές άλλες, συμπεριλαμβανομένων των χωρών που είχαν υπαχθεί σε πρόγραμμα, δηλ. της Ελλάδας, της Κύπρου και της Πορτογαλίας, στοχεύουν σε συγκριτικά χαμηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα. Ο μέσος λόγος χρέους/ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται στα προγράμματα σταθερότητας να υπερβεί το 103% το 2021, γεγονός που συνεπάγεται αύξηση περίπου 17 ποσοστιαίων μονάδων σε σύγκριση με το προ κρίσης επίπεδο του 2019. Το 2022 εκτιμάται ότι θα αρχίσει να μειώνεται ελαφρά, κυρίως λόγω της αναμενόμενης αντιστροφής των μέτρων στήριξης και των υψηλών ονομαστικών ρυθμών ανάπτυξης, αλλά το 2024 προβλέπεται να διατηρηθεί γύρω στο 100%. Επιπλέον, από το 2021 θα αρχίσει να συσσωρεύεται σε επίπεδο ΕΕ πρόσθετο, αν και περιορισμένου ύψους, χρέος που σχετίζεται με το NGEU, το οποίο εκτιμάται ότι θα ανέλθει σε περίπου 1% του ΑΕΠ την περίοδο 2021-2022.³ Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η πορεία των δημόσιων οικονομικών που περιγράφεται στα εθνικά προγράμματα σταθερότητας διαφέρει από τη δημοσιονομική πρόβλεψη που βασίζεται στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2021, όπως παρουσιάζονται στην Ενότητα 6 του παρόντος τεύχους του Οικονομικού Δελτίου, οι οποίες λαμβάνουν υπόψη μόνο μέτρα που έχουν εγκριθεί από το εθνικό κοινοβούλιο ή που έχουν ήδη προσδιοριστεί λεπτομερώς από την κυβέρνηση και είναι πιθανόν να νομοθετηθούν.

² Για μια επισκόπηση, βλ. το άρθρο με τίτλο [“The initial fiscal policy responses of euro area countries to the COVID-19 crisis”](#), *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB, 2021.

³ Βλ. σελ. 2 στις εαρινές οικονομικές προβλέψεις 2021 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής [“European Economic Forecast Spring 2021”](#), όπου αναφέρεται ότι οι συνολικές δαπάνες της ΕΕ που αναμένεται να χρηματοδοτηθούν με επιχορηγήσεις από τον Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) κατά τον χρονικό ορίζοντα των προβλέψεων (2021-2022) ανέρχονται σε 140 δισεκ. ευρώ ή λίγο κάτω του 1% του ΑΕΠ για το 2019. Ο συνολικός οικονομικός αντίκτυπος του RRF στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα των προβλέψεων αναμένεται να είναι περίπου 1,2% του πραγματικού ΑΕΠ της ΕΕ για το 2019.

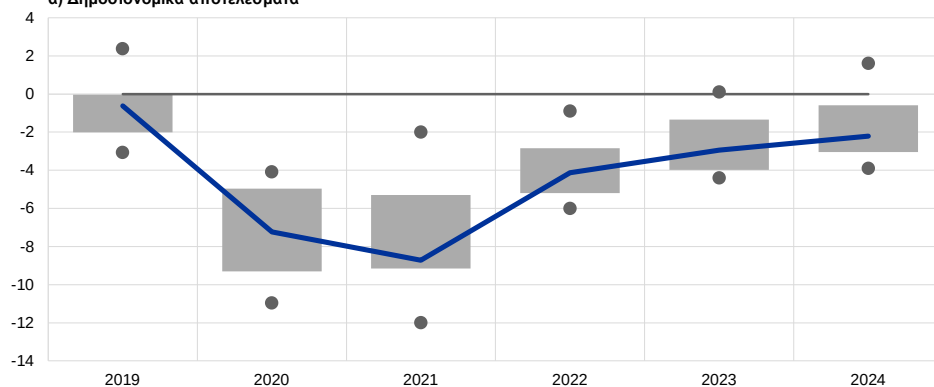
Διάγραμμα Α

Προβλέψεις δημοσιονομικών αποτελεσμάτων γενικής κυβέρνησης και λόγων χρέους/ΑΕΠ με βάση τα προγράμματα σταθερότητας του 2021

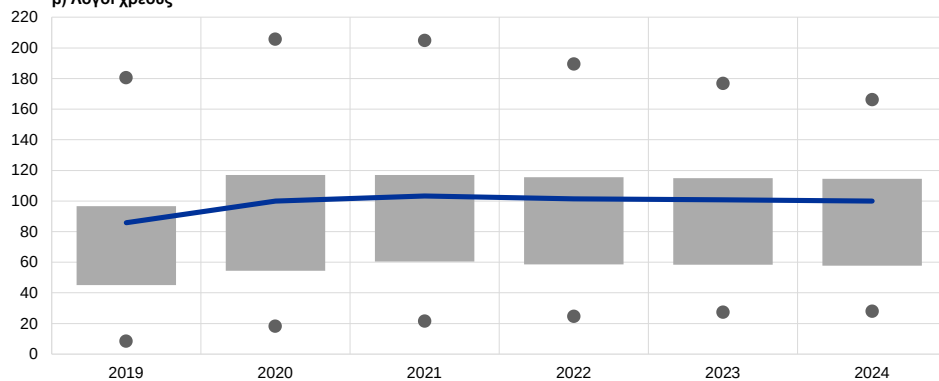
(% του ΑΕΠ)

- Διατεταρτημοριακό εύρος
- Ζώνη του ευρώ
- Ελάχιστο/μέγιστο

α) Δημοσιονομικά αποτελέσματα



β) Λόγοι χρέους

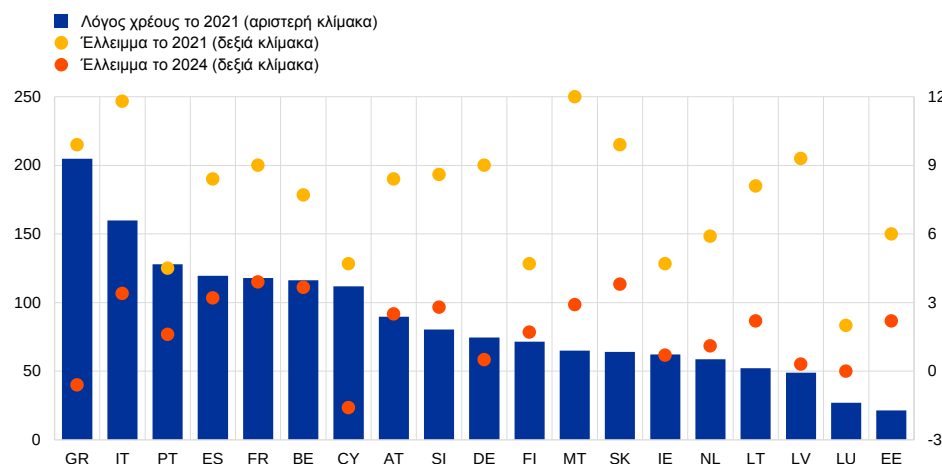


Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (βάση δεδομένων AMECO για την περίοδο 2019-2020) και υπολογισμοί των συγγραφέων βάσει των προγραμμάτων σταθερότητας του 2021 για την περίοδο 2021-2024.
Σημείωση: Τα συγκεντρωτικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ αφορούν το σύνολο των τομέων της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Διάγραμμα Β

Προβλέψεις λόγων χρέους και ελλειμμάτων γενικής κυβέρνησης με βάση τα προγράμματα σταθερότητας του 2021

(% του ΑΕΠ)



Πηγές: προγράμματα σταθερότητας του 2021.

Σε αντίθεση με την περίπτωση της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης, η ανάκαμψη από την πανδημία COVID-19 αναμένεται να στηριχθεί στην αύξηση των δημόσιων επενδύσεων. Σύμφωνα με τα προγράμματα σταθερότητας του 2021, η συντριπτική πλειονότητα των χωρών της ζώνης του ευρώ σχεδιάζει να αυξήσει τους διαθέσιμους πόρους για δημόσιες επενδύσεις, τις οποίες η οικονομική βιβλιογραφία τείνει να θεωρεί ως μια κατηγορία δημόσιων δαπανών ιδιαίτερα φιλική προς την ανάπτυξη.⁴ Το μερίδιο των δημόσιων επενδύσεων στο ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί σε σχέση με το προ κρίσης επίπεδο, από 2,8% το 2019 σε 3,3% το 2023. Αυτό έρχεται σε πλήρη αντίθεση με τα έτη που ακολούθησαν τη μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση, όταν πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ εφάρμοσαν μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης που σε μεγάλο βαθμό επικεντρώνονταν στην περικοπή των δημόσιων επενδύσεων. Ειδικότερα, την περίοδο 2009-2013 οι δημόσιες δαπάνες της ζώνης του ευρώ για δημόσιες ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν από 3,7% σε 2,9%, ενώ ορισμένες από τις μεγαλύτερες μειώσεις καταγράφηκαν στις χώρες με την επιτακτικότερη ανάγκη για εξυγίανση. Η αύξηση των επενδύσεων που προγραμματίζεται τα επόμενα έτη οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο NGEU, και κυρίως στον Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), ο οποίος προσφέρει στις χώρες της ζώνης του ευρώ ιδανική ευκαιρία να στηρίξουν την ανάκαμψη με πολιτικές που αυξάνουν το αναπτυξιακό δυναμικό των οικονομιών τους.⁵

Οι ειδικές ανά χώρα συστάσεις που πρότεινε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της Εαρινής Δέσμης του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου 2021 προβλέπουν ότι η γενική ρήτρα διαφυγής του ΣΣΑ θα παραμείνει ενεργοποιημένη το 2022, ενώ οι δημοσιονομικές πολιτικές των κρατών-μελών θα πρέπει να είναι ποιοτικές και να καταστούν περισσότερο διαφοροποιημένες. Η γενική ρήτρα διαφυγής του ΣΣΑ θα συνεχίσει να εφαρμόζεται το 2022 και αναμένεται να απενεργοποιηθεί από το

⁴ Για μια επισκόπηση, βλ. το άρθρο με τίτλο “The composition of public finances in the euro area”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2017.

⁵ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. ενότητα 6 του παρόντος τεύχους του Οικονομικού Δελτίου.

2023". Ενώ οι ειδικές ανά χώρα συστάσεις που εκδόθηκαν το 2020 ήταν ομοιόμορφες για όλα τα κράτη-μέλη, στις συστάσεις που δημοσιεύθηκαν την άνοιξη του 2021 προτείνεται οι δημοσιονομικές πολιτικές το 2022 "να λαμβάνουν υπόψη την πορεία της ανάκαμψης, τη δημοσιονομική βιωσιμότητα και την ανάγκη μείωσης των οικονομικών, κοινωνικών και εδαφικών αποκλίσεων". Στις χώρες με χαμηλά επίπεδα χρέους συνιστάται να εφαρμόσουν δημοσιονομικές πολιτικές με (επακριβώς ποσοτικοποιημένη) υποστηρικτική κατεύθυνση,⁶ συμπεριλαμβανομένης της ώθησης που παρέχει ο RRF, ενώ οι χώρες με υψηλά επίπεδα χρέους προτείνεται να "χρησιμοποιήσουν τον [RRF] για τη χρηματοδότηση πρόσθετων επενδύσεων για τη στήριξη της ανάκαμψης, ασκώντας παράλληλα συνετή δημοσιονομική πολιτική". Η τελευταία αυτή σύσταση ισχύει για το Βέλγιο, τη Γαλλία, την Ελλάδα, την Ισπανία, την Ιταλία και την Πορτογαλία. Συνιστάται επίσης σε όλα τα κράτη-μέλη να διατηρήσουν τις εθνικά χρηματοδοτούμενες επενδύσεις, ενώ "ταυτόχρονα, η αύξηση των εθνικά χρηματοδοτούμενων τρεχουσών δαπανών θα πρέπει να διατηρηθεί υπό έλεγχο, και να περιοριστεί για τα κράτη-μέλη με υψηλό χρέος". Στο πλαίσιο σύστασης που δίνει έμφαση στη σημασία της ποιότητας των δημοσιονομικών μέτρων για τη διασφάλιση βιώσιμης ανάκαμψης χωρίς αποκλεισμούς, προκρίνεται επίσης η ενίσχυση των επενδύσεων, ιδίως στην πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση, με σκοπό την τόνωση της δυνητικής ανάπτυξης. Τέλος, κατά την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των κρατών-μελών με τα κριτήρια ελλείμματος και χρέους, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαπιστώνει μη συμμόρφωση με το κριτήριο του ελλείμματος σε 23 κράτη-μέλη, ενώ με το κριτήριο του χρέους σε 13 κράτη-μέλη. Παρ' όλα αυτά, θεωρεί ότι, αν "λάβει υπόψη τη μεγάλη αβεβαιότητα, τη συμφωνηθείσα απόκριση της δημοσιονομικής πολιτικής στην κρίση της COVID-19 και τις συστάσεις του Συμβουλίου της 20ής Ιουλίου 2020", στην παρούσα συγκυρία δεν θα πρέπει να λαμβάνονται αποφάσεις σχετικά με την υπαγωγή ενός κράτους-μέλους σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος.

Τα μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά σχέδια, όπως περιγράφονται στα προγράμματα σταθερότητας του 2021, χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό αβεβαιότητας. Η αβεβαιότητα αυτή δεν σχετίζεται μόνο, μεταξύ άλλων, με την εξέλιξη της πανδημίας COVID-19, αλλά και με τη δυνητικά μεγάλη μετασχηματιστική επίδραση του RRF στη ζώνη του ευρώ. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο οι δημοσιονομικές πολιτικές να συνεχίσουν να παρέχουν στήριξη προς το παρόν, ενισχύοντας παράλληλα τη δημοσιονομική βιωσιμότητα μέσω επαρκώς στοχευμένων μέτρων και σταδιακά διαφοροποιούμενων πολιτικών σε εθνικό επίπεδο.

⁶ Αντί να χρησιμοποιήσει τους συνήθεις δείκτες για τον προσδιορισμό της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως αυτούς που εφαρμόζονται στην ενότητα 6 του παρόντος τεύχους του Οικονομικού Δελτίου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μετρά την κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής ως τη μεταβολή των πρωτογενών δαπανών (χωρίς τα μέτρα διακριτικής ευχέρειας στο σκέλος των εσόδων και εξαιρουμένων των προσωρινών μέτρων έκτακτης ανάγκης που συνδέονται με την κρίση), συμπεριλαμβανομένων των δαπανών που χρηματοδοτούνται από επιχορηγήσεις στο πλαίσιο του RRF και άλλων ταμείων της ΕΕ. Έτσι συνυπολογίζεται, μεταξύ άλλων, το γεγονός ότι οι επιχορηγήσεις μέσω του RRF, χωρίς να επηρεάζουν το έλλειμμα, παρέχουν ώθηση στις οικονομίες.

Στατιστικά στοιχεία

Περιεχόμενα

1 Εξωτερικό περιβάλλον	S 2
2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	S 3
3 Οικονομική δραστηριότητα	S 8
4 Τιμές και κόστος	S 14
5 Χρήμα και πίστη	S 18
6 Δημοσιονομικές εξελίξεις	S 23

Περισσότερες πληροφορίες

Τα στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ είναι προσβάσιμα από τη βάση Statistical Data Warehouse (SDW):

<http://sdw.ecb.europa.eu/>

Τα στοιχεία της στατιστικής ενότητας του Οικονομικού Δελτίου διατίθενται από τη SDW:

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813>

Πλήρες Στατιστικό Δελτίο δημοσιεύεται στη SDW:

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045>

Μεθοδολογικοί ορισμοί δημοσιεύονται στις Γενικές Σημειώσεις του Στατιστικού Δελτίου:

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023>

Λεπτομέρειες για τους υπολογισμούς δημοσιεύονται στις Τεχνικές Σημειώσεις του Στατιστικού Δελτίου:

<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022>

Επεξήγηση όρων και συντομογραφιών δημοσιεύεται στο στατιστικό γλωσσάριο της ΕΚΤ:

<http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html>

Στους πίνακες εμφανίζονται τα εξής σύμβολα:

- δεν υπάρχουν/δεν εφαρμόζονται στοιχεία
- . τα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα
- ... στοιχεία μηδενικά ή αμελητέα
- (π) προσωρινά στοιχεία
- ε.δ. με εποχική διόρθωση
- χ.ε.δ. χωρίς εποχική διόρθωση

1 Εξωτερικό περιβάλλον

1.1 Κυριότεροι εμπορικοί εταίροι, ΑΕΠ και ΔΤΚ

	ΑΕΠ ¹⁾ (ποσοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου)						ΔΤΚ (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)							
	G20	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ	Χώρες του ΟΟΣΑ		ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο (ΕνΔΤΚ)	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ ²⁾ (ΕνΔΤΚ)	
							Σύνολο	χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2018	3,7	3,0	1,3	0,6	6,7	1,9	2,6	2,1	2,4	2,5	1,0	2,1	1,8	
2019	2,8	2,2	1,4	0,0	6,0	1,3	2,1	2,2	1,8	1,8	0,5	2,9	1,2	
2020	-3,3	-3,3	-9,8	-4,7	2,3	-6,5	1,4	1,8	1,2	0,9	0,0	2,5	0,3	
2020 β´ τρ.	-6,6	-9,0	-19,5	-8,1	11,6	-11,5	0,9	1,6	0,4	0,2	0,1	2,7	0,2	
γ´ τρ.	7,8	7,5	16,9	5,3	3,0	12,6	1,3	1,7	1,2	0,2	0,2	2,3	0,0	
δ´ τρ.	2,1	1,1	1,3	2,8	2,6	-0,6	1,2	1,6	1,2	0,2	-0,8	0,1	-0,3	
2021 α´ τρ.	.	1,6	-1,5	-1,0	0,6	-0,3	1,9	1,7	1,9	.	-0,4	.	1,1	
2020 Δεκ.	-	-	-	-	-	-	1,2	1,6	1,4	0,6	-1,2	0,2	-0,3	
2021 Ιαν.	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	1,4	0,7	-0,6	-0,3	0,9	
Φεβρ.	-	-	-	-	-	-	1,7	1,7	1,7	0,4	-0,4	-0,2	0,9	
Μάρτ.	-	-	-	-	-	-	2,4	1,8	2,6	0,7	-0,2	.	1,3	
Απρ.	-	-	-	-	-	-	.	.	4,2	1,5	-0,4	.	1,6	
Μάιος ³⁾	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	2,0	

Πηγές: Eurostat (στήλες 6, 13), ΤΔΔ (στήλες 9,10, 11, 12), ΟΟΣΑ (στήλες 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8).

1) Τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση.

2) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

3) Το μέγεθος για τη ζώνη του ευρώ αποτελεί εκτίμηση βάσει προσωρινών εθνικών στοιχείων, καθώς και πρώιμων πληροφοριών για τις τιμές της ενέργειας.

1.2 Κυριότεροι εμπορικοί εταίροι, Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών και παγκόσμιο εμπόριο

	Έρευνες των Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης, ε.δ.)									Εισαγωγές εμπορευμάτων ¹⁾		
	Σύνθετος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών						Παγκόσμιος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών ²⁾			Παγκόσμιο σύνολο	Προηγμένες οικονομίες	Αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς
	Παγκόσμιο σύνολο ²⁾	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ	Μεταποίηση	Υπηρεσίες	Νέες παραγγελίες εξαγωγών			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018	53,4	55,0	53,3	52,1	52,3	54,6	53,1	53,8	50,8	4,3	3,2	5,5
2019	51,7	52,5	50,2	50,5	51,8	51,3	50,3	52,2	48,8	-0,4	-0,3	-0,5
2020	47,5	48,8	46,5	42,4	51,4	44,0	48,5	46,3	45,3	-4,5	-4,7	-4,3
2020 β' τρ.	37,9	37,3	30,5	31,5	52,6	31,3	40,6	36,9	35,0	-8,6	-8,6	-8,6
γ' τρ.	51,9	53,1	57,5	45,6	54,7	52,4	52,6	51,7	49,0	8,1	8,9	7,2
δ' τρ.	54,2	56,8	50,5	48,2	56,3	48,1	54,6	54,0	50,8	4,5	4,9	4,1
2021 α' τρ.	54,3	59,3	49,1	48,4	52,3	49,9	53,8	54,5	50,3	4,8	1,8	8,1
2020 Δεκ.	53,5	55,3	50,5	48,5	55,8	49,1	54,7	53,1	50,5	4,5	4,9	4,1
2021 Ιαν.	53,3	58,7	41,2	47,1	52,2	47,8	54,0	53,0	49,3	4,7	4,3	5,1
Φεβρ.	54,3	59,5	49,6	48,2	51,7	48,8	53,7	54,4	49,8	3,8	2,2	5,6
Μάρτ.	55,3	59,7	56,4	49,9	53,1	53,2	53,6	55,9	51,7	4,8	1,8	8,1
Απρ.	57,5	63,5	60,7	51,0	54,7	53,8	54,4	58,6	53,3	.	.	.
Μάιος	58,8	68,7	62,9	48,8	53,8	57,1	54,5	60,4	53,6	.	.	.

Πηγές: Markit (στήλες 1-9), CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλες 10-12).

1) Το παγκόσμιο σύνολο και το σύνολο των προηγμένων οικονομιών δεν περιλαμβάνουν τη ζώνη του ευρώ. Τα ετήσια και τριμηνιαία στοιχεία είναι ποσοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου και τα μηνιαία στοιχεία έναντι των προηγούμενων 3 μηνών. Όλα τα στοιχεία έχουν υποστεί εποχική διόρθωση.

2) Χωρίς τη ζώνη του ευρώ.

2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.1 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

(% ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

	Ζώνη του ευρώ ¹⁾						ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (€STR) ²⁾	Καταθέσεις μίας ημέρας (EONIA)	Καταθέσεις διάρκειας 1 μηνός (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 3 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 6 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 12 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 3 μηνών (LIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 3 μηνών (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2018	-0,45	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,17	2,31	-0,05
2019	-0,48	-0,39	-0,40	-0,36	-0,30	-0,22	2,33	-0,08
2020	-0,55	-0,46	-0,50	-0,43	-0,37	-0,31	0,64	-0,07
2020 Νοέμ.	-0,56	-0,47	-0,54	-0,52	-0,51	-0,48	0,22	-0,10
Δεκ.	-0,56	-0,47	-0,56	-0,54	-0,52	-0,50	0,23	-0,10
2021 Ιαν.	-0,56	-0,48	-0,56	-0,55	-0,53	-0,50	0,22	-0,08
Φεβρ.	-0,56	-0,48	-0,55	-0,54	-0,52	-0,50	0,19	-0,09
Μάρτ.	-0,56	-0,48	-0,55	-0,54	-0,52	-0,49	0,19	-0,08
Απρ.	-0,57	-0,48	-0,56	-0,54	-0,52	-0,48	0,19	-0,07
Μάιος	-0,56	-0,48	-0,56	-0,54	-0,51	-0,48	0,15	-0,09

Πηγή: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ, βλ. τις Γενικές Σημειώσεις.

2) Η ΕΚΤ δημοσίευσε για πρώτη φορά στις 2.10.2019 το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (€STR), το οποίο αντανακλά τη συναλλακτική δραστηριότητα της 1.10.2019. Τα στοιχεία για τις προηγούμενες περιόδους αφορούν το pre-€STR, το οποίο δημοσιεύθηκε μόνο για ενημερωτικούς σκοπούς και δεν προορίζεται για χρήση ως δείκτης ή επιτόκιο αναφοράς για καμία συναλλαγή στην αγορά.

2.2 Καμπύλες αποδόσεων

(τέλος περιόδου, σε % ετησίως, διαφορές αποδόσεων σε ποσοστιαίες μονάδες)

	Επιτόκια spot					Διαφορές αποδόσεων			Στιγματικά προθεσμιακά επιτόκια			
	Ζώνη του ευρώ ^{1), 2)}					Ζώνη του ευρώ ^{1), 2)}	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ζώνη του ευρώ ^{1), 2)}			
	3 μήνες	1 έτος	2 έτη	5 έτη	10 έτη	10 έτη - 1 έτος	10 έτη - 1 έτος	10 έτη - 1 έτος	1 έτος	2 έτη	5 έτη	10 έτη
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018	-0,80	-0,75	-0,66	-0,26	0,32	1,07	0,08	0,51	-0,67	-0,45	0,44	1,17
2019	-0,68	-0,66	-0,62	-0,45	-0,14	0,52	0,34	0,24	-0,62	-0,52	-0,13	0,41
2020	-0,75	-0,76	-0,77	-0,72	-0,57	0,19	0,80	0,32	-0,77	-0,77	-0,60	-0,24
2020 Νοέμ.	-0,72	-0,72	-0,75	-0,75	-0,55	0,17	0,73	0,32	-0,75	-0,81	-0,62	-0,13
Δεκ.	-0,75	-0,76	-0,77	-0,72	-0,57	0,19	0,80	0,32	-0,77	-0,77	-0,60	-0,24
2021 Ιαν.	-0,62	-0,70	-0,75	-0,74	-0,51	0,19	0,99	0,46	-0,78	-0,82	-0,58	-0,04
Φεβρ.	-0,61	-0,65	-0,67	-0,55	-0,25	0,41	1,33	0,78	-0,69	-0,66	-0,26	0,32
Μάρτ.	-0,64	-0,69	-0,72	-0,62	-0,28	0,41	1,68	0,82	-0,75	-0,73	-0,32	0,37
Απρ.	-0,63	-0,68	-0,70	-0,57	-0,18	0,50	1,57	0,80	-0,73	-0,70	-0,21	0,53
Μάιος	-0,63	-0,68	-0,69	-0,54	-0,15	0,53	1,54	0,75	-0,72	-0,67	-0,16	0,57

Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ, βλ. τις Γενικές Σημειώσεις.

2) Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία της EuroMTS και πιστοληπτικές διαβαθμίσεις της Fitch Ratings.

2.3 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(επίπεδα δεικτών σε μονάδες, μέσοι όροι περιόδου)

	Δείκτες Dow Jones EURO STOXX												ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Δείκτες αναφοράς		Κύριοι κλαδικοί δείκτες										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Ευρύς δείκτης	50	Βασικά υλικά	Καταναλωτικές υπηρεσίες	Καταναλωτικά αγαθά	Πετρέλαιο και φυσικό αέριο	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Βιομηχανικές επιχειρήσεις	Τεχνολογία	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Τηλεπικοινωνίες	Υγεία		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2018	375,5	3.386,6	766,3	264,9	172,6	115,8	173,1	629,5	502,5	278,8	292,9	800,5	2.746,2	22.310,7
2019	373,6	3.435,2	731,7	270,8	183,7	111,9	155,8	650,9	528,2	322,0	294,2	772,7	2.915,5	21.697,2
2020	360,0	3.274,3	758,9	226,8	163,2	83,1	128,6	631,4	630,2	347,1	257,6	831,9	3.217,3	22.703,5
2020 Νοέμ.	377,7	3.391,8	824,1	238,4	167,0	80,5	130,3	692,7	653,1	364,4	249,2	820,1	3.549,0	25.384,9
Δεκ.	394,0	3.530,9	852,2	249,1	170,2	88,6	140,6	718,0	697,6	373,2	252,2	814,8	3.695,3	26.773,0
2021 Ιαν.	403,1	3.592,2	877,5	251,5	170,7	91,6	140,8	734,6	743,4	391,6	254,3	835,5	3.793,7	28.189,1
Φεβρ.	410,0	3.667,1	873,5	258,5	168,5	90,7	146,1	751,4	785,6	372,8	253,9	851,8	3.883,4	29.458,8
Μάρτ.	422,4	3.813,3	911,1	271,6	168,4	97,0	159,1	774,6	770,1	367,2	264,5	838,1	3.910,5	29.315,3
Απρ.	440,1	3.987,3	952,7	286,0	177,2	93,2	161,5	807,2	835,4	387,5	267,3	874,0	4.141,2	29.426,8
Μάιος	443,8	4.003,6	959,5	290,0	183,0	94,8	167,8	808,7	811,7	384,1	278,3	870,2	4.169,6	28.517,1

Πηγή: Refinitiv.

2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.4 Επιτόκια ΝΧΙ επί νέων δανείων και καταθέσεων νοικοκυριών^{1), 2)}

(% ετησίως, μέσος όρος περιόδου, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Καταθέσεις				Ανακυ- κλούμενα δάνεια και υπερανα- λήψεις	Χο- ρηγη- θείσα πί- στωση μέσω πιστω- τικών καρ- τών	Καταναλωτικά δάνεια			Δάνεια προς ελεύ- θερους επαγγελ- ματίες και ατομικές επιχειρή- σεις	Δάνεια για αγορά κατοικίας					
	Μίας ημέρας	Υπό προειδο- ποίηση έως 3 μηνών	Με συμ- φωνημένη διάρκεια				Κατά αρχική περίοδο σταθε- ρού επιτοκίου				Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου				ΣΕΠΠΕ ³⁾	Σύν- θετος δείκτης κόστους δανει- σμού
							Κυμαι- νόμενο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Άνω του 1 και έως 5 έτη		Άνω των 5 και έως 10 έτη	Άνω των 10 ετών				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2020 Μάιος	0,02	0,36	0,24	0,69	5,26	16,07	4,12	5,30	5,64	1,83	1,47	1,58	1,40	1,41	1,70	1,42
Ιούν.	0,02	0,35	0,23	0,71	5,28	16,02	4,41	5,14	5,57	1,87	1,44	1,64	1,38	1,39	1,68	1,42
Ιούλ.	0,02	0,35	0,22	0,74	5,16	15,92	4,73	5,27	5,70	2,00	1,43	1,59	1,34	1,38	1,67	1,40
Αύγ.	0,02	0,35	0,19	0,71	5,20	15,88	5,33	5,35	5,88	1,91	1,42	1,61	1,31	1,40	1,67	1,40
Σεπτ.	0,02	0,35	0,19	0,70	5,23	15,86	5,08	5,25	5,75	1,94	1,39	1,61	1,31	1,37	1,66	1,38
Οκτ.	0,02	0,35	0,20	0,69	5,18	15,82	5,14	5,26	5,80	2,03	1,37	1,56	1,27	1,36	1,64	1,36
Νοέμ.	0,02	0,35	0,20	0,71	5,11	15,78	5,01	5,25	5,90	2,04	1,37	1,54	1,29	1,35	1,63	1,35
Δεκ.	0,01	0,35	0,17	0,72	4,99	15,78	4,93	5,08	5,71	1,93	1,35	1,52	1,27	1,33	1,62	1,32
2021 Ιαν.	0,01	0,35	0,22	0,68	5,01	15,81	4,84	5,32	5,87	1,91	1,35	1,50	1,29	1,35	1,60	1,33
Φεβρ.	0,01	0,35	0,23	0,66	5,02	15,74	5,05	5,24	5,86	1,98	1,30	1,49	1,27	1,32	1,58	1,31
Μάρτ.	0,01	0,35	0,20	0,61	4,99	15,77	4,88	5,12	5,72	1,93	1,32	1,44	1,24	1,32	1,58	1,31
Απρ. ^(m)	0,01	0,35	0,21	0,62	4,89	15,75	5,13	5,17	5,78	1,98	1,32	1,48	1,27	1,31	1,59	1,31

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

3) Συνολικό ετήσιο πραγματικό ποσοστό επιβάρυνσης (ΣΕΠΠΕ).

2.5 Επιτόκια ΝΧΙ επί νέων δανείων και καταθέσεων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων^{1), 2)}

(% ετησίως, μέσος όρος περιόδου, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Καταθέσεις			Ανακυ- κλούμενα δάνεια και υπερανα- λήψεις	Λοιπά δάνεια κατά μέγεθος και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου									Σύνθετος δείκτης κόστους δανεισμού
	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια			Έως 0,25 εκατ. ευρώ			Άνω των 0,25 εκατ. ευρώ και έως 1 εκατ. ευρώ			Άνω του 1 εκατ. ευρώ			
		Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών		Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2020 Μάιος	0,00	-0,10	0,39	1,89	1,84	1,21	1,62	1,54	0,86	1,56	1,23	1,07	1,31	1,46
Ιούν.	0,00	-0,12	0,32	1,94	1,86	1,50	1,79	1,55	1,13	1,50	1,23	1,17	1,42	1,49
Ιούλ.	0,00	-0,18	0,27	1,86	1,95	1,86	1,87	1,60	1,30	1,51	1,24	1,17	1,38	1,51
Αύγ.	0,00	-0,20	0,39	1,83	1,84	1,90	1,94	1,56	1,39	1,49	1,29	1,31	1,20	1,51
Σεπτ.	0,00	-0,20	0,26	1,88	1,91	2,10	1,94	1,54	1,43	1,49	1,22	1,31	1,31	1,51
Οκτ.	0,00	-0,21	0,26	1,82	1,91	2,20	1,96	1,55	1,46	1,50	1,22	1,42	1,40	1,53
Νοέμ.	-0,01	-0,20	0,42	1,83	1,97	2,00	1,98	1,57	1,41	1,47	1,22	1,29	1,30	1,51
Δεκ.	-0,01	-0,18	0,25	1,83	2,01	1,94	1,94	1,61	1,42	1,44	1,34	1,23	1,27	1,51
2021 Ιαν.	-0,01	-0,14	0,39	1,84	2,14	2,00	1,92	1,61	1,44	1,41	1,17	1,18	1,29	1,50
Φεβρ.	-0,01	-0,21	0,25	1,84	1,96	2,01	1,95	1,58	1,44	1,43	1,15	1,22	1,23	1,48
Μάρτ.	-0,01	-0,11	0,22	1,82	1,91	1,97	2,01	1,56	1,45	1,40	1,09	0,71	1,23	1,39
Απρ. ^(m)	-0,01	-0,18	0,25	1,80	2,04	1,96	1,99	1,57	1,44	1,38	1,32	1,33	1,38	1,56

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.6 Εκδόσεις χρεογράφων κατοίκων της ζώνης του ευρώ, κατά τομέα εκδότη και αρχική διάρκεια (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, ονομαστική αξία)

	Υπόλοιπα							Ακαθάριστες εκδόσεις ¹⁾						
	Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβανομένου του Ευρωσυστήματος)	Επιχειρήσεις πλην NXI			Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβανομένου του Ευρωσυστήματος)	Επιχειρήσεις πλην NXI			Γενική κυβέρνηση	
			Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρ. κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI			Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρ. κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση		
													Χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού	Χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Βραχυπρόθεσμες														
2018	1.215	503	170	.	72	424	47	389	171	66	.	41	76	35
2019	1.283	550	181	.	85	406	61	415	177	80	.	47	73	38
2020	1.527	454	144	.	97	714	118	458	181	70	.	45	114	49
2020 Οκτ.	1.662	504	161	.	114	742	141	417	202	46	.	36	93	40
Νοέμ.	1.630	493	158	.	116	731	132	419	217	40	.	37	83	41
Δεκ.	1.527	454	144	.	97	714	118	339	168	60	.	30	51	31
2021 Ιαν.	1.582	495	139	.	99	718	131	464	217	45	.	37	121	43
Φεβρ.	1.539	475	139	.	102	702	121	373	168	42	.	32	103	27
Μάρτ.	1.579	485	145	.	94	726	130	449	208	50	.	30	118	43
Μακροπρόθεσμες														
2018	15.745	3.687	3.162	.	1.247	7.022	627	228	64	68	.	15	75	6
2019	16.312	3.816	3.398	.	1.321	7.151	626	247	69	74	.	20	78	7
2020	17.242	3.892	3.172	.	1.450	8.003	725	295	68	71	.	27	114	16
2020 Οκτ.	17.286	3.936	3.203	.	1.456	7.977	713	275	47	78	.	27	91	32
Νοέμ.	17.266	3.915	3.187	.	1.456	7.986	722	219	42	63	.	18	79	17
Δεκ.	17.242	3.892	3.172	.	1.450	8.003	725	204	40	104	.	17	36	7
2021 Ιαν.	17.358	3.897	3.177	.	1.458	8.090	736	318	90	55	.	21	133	19
Φεβρ.	17.492	3.904	3.173	.	1.458	8.206	751	307	57	66	.	20	144	19
Μάρτ.	17.694	3.969	3.213	.	1.479	8.271	763	358	106	82	.	27	125	17

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για λόγους σύγκρισης, τα ετήσια στοιχεία αφορούν τον μέσο όρο ανά μήνα στη διάρκεια του έτους.

2.7 Ρυθμοί μεταβολής και υπόλοιπα χρεογράφων και εισηγμένων μετοχών (δισεκ. ευρώ, ποσοστιαίες μεταβολές)

	Χρεόγραφα							Εισηγμένες μετοχές				
	Σύνολο	NXI (συμπεριλαμβανομένου του Ευρωσυστήματος)	Επιχειρήσεις πλην NXI			Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
			Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Κεντρική κυβέρνηση	Λοιπή γενική κυβέρνηση						
							Χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Υπόλοιπο												
2018	16.959,9	4.189,8	3.332,3	.	1.318,5	7.445,8	673,5	7.024,3	465,0	1.099,2	5.460,1	
2019	17.595,0	4.366,8	3.578,6	.	1.405,9	7.557,2	686,5	8.587,9	538,4	1.410,6	6.638,9	
2020	18.769,0	4.345,8	3.315,9	.	1.546,7	8.717,5	843,1	8.448,8	469,3	1.321,5	6.658,0	
2020	Οκτ.	18.947,5	4.440,1	3.364,3	.	1.570,0	8.719,0	854,1	7.225,5	348,2	1.077,5	5.799,7
	Νοέμ.	18.896,0	4.407,8	3.344,6	.	1.572,7	8.716,8	854,2	8.235,9	448,2	1.296,9	6.490,8
	Δεκ.	18.769,0	4.345,8	3.315,9	.	1.546,7	8.717,5	843,1	8.448,8	469,3	1.321,5	6.658,0
2021	Ιαν.	18.940,3	4.391,9	3.316,3	.	1.557,3	8.808,1	866,7	8.331,9	446,6	1.317,5	6.567,8
	Φεβρ.	19.031,9	4.379,1	3.312,1	.	1.560,1	8.908,5	872,1	8.649,1	520,6	1.407,7	6.720,8
	Μάρτ.	19.272,9	4.453,5	3.358,4	.	1.572,5	8.996,2	892,3	9.238,8	542,9	1.468,9	7.227,1
Ρυθμός μεταβολής												
2018	1,9	1,7	3,0	.	3,2	1,9	-4,3	0,7	0,3	2,4	0,4	
2019	3,1	3,8	5,0	.	5,6	1,5	1,8	0,0	0,5	0,0	0,0	
2020	7,4	1,2	2,7	.	12,3	10,9	24,3	1,3	0,0	3,1	1,1	
2020	Οκτ.	8,2	2,5	4,5	.	12,0	11,0	24,2	1,0	0,1	2,2	0,8
	Νοέμ.	7,5	1,7	2,6	.	11,7	10,7	24,4	1,2	0,0	2,2	1,1
	Δεκ.	7,4	1,2	2,7	.	12,3	10,9	24,3	1,3	0,0	3,1	1,1
2021	Ιαν.	7,4	0,3	2,8	.	11,6	11,2	25,4	1,5	-0,1	4,5	1,0
	Φεβρ.	7,5	-0,3	3,4	.	10,8	11,8	25,1	1,7	-0,1	4,7	1,2
	Μάρτ.	8,4	2,2	3,8	.	11,9	11,9	24,5	2,0	1,4	5,0	1,4

Πηγή: ΕΚΤ.

2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.8 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες¹⁾

(μέσοι όροι περιόδου, δείκτης: α' τρ. 1999=100)

	ΣΣΙ-19						ΣΣΙ-42	
	Ονομαστική	Πραγματική με βάση τον ΔΤΚ	Πραγματική με βάση τον ΔΤΠ	Αποπληθωριστής πραγματικού ΑΕΠ	Πραγματική με βάση το μοναδιαίο κόστος εργασίας στη μεταποίηση	Πραγματική με βάση το μοναδιαίο κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας	Ονομαστική	Πραγματική με βάση τον ΔΤΚ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2018	100,0	95,7	94,0	90,5	80,8	89,1	117,3	95,1
2019	98,2	93,3	92,9	88,7	79,0	86,6	115,5	92,4
2020	99,7	93,7	94,1	89,1	78,8	87,4	119,4	94,0
2020 β' τρ.	98,8	93,1	93,2	88,5	82,0	87,4	118,1	93,3
γ' τρ.	101,2	94,9	95,3	89,9	79,0	87,8	121,7	95,6
δ' τρ.	101,3	94,9	95,3	90,2	75,8	87,8	122,3	95,7
2021 α' τρ.	100,9	94,9	95,3	-	-	-	121,7	95,5
2020 Δεκ.	101,9	95,4	95,9	-	-	-	123,0	96,1
2021 Ιαν.	101,4	95,6	95,7	-	-	-	122,4	96,2
Φεβρ.	100,8	94,8	95,3	-	-	-	121,5	95,3
Μάρτ.	100,4	94,3	94,8	-	-	-	121,3	94,9
Απρ.	100,7	94,4	94,9	-	-	-	121,9	95,2
Μάιος	100,9	94,5	95,0	-	-	-	122,3	95,3
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου μηνός								
2021 Μάιος	0,2	0,1	0,1	-	-	-	0,3	0,1
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους								
2021 Μάιος	2,6	1,9	2,4	-	-	-	4,0	2,5

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον ορισμό των ομάδων εμπορικών εταιρών και άλλες πληροφορίες βλ. στις Γενικές Σημειώσεις του Στατιστικού Δελτίου.

2.9 Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες

(μέσοι όροι περιόδου, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ)

	Γιουάν Κίνας	Κούνα Κροατίας	Κορώνα Τσεχίας	Κορώνα Δανίας	Φιορίνι Ουγγαρίας	Γιεν Ιαπωνίας	Ζλότυ Πολωνίας	Λίρα Αγγλίας	Λέι Ρουμανίας	Κορώνα Σουηδίας	Φράγκο Ελβετίας	Δολάριο ΗΠΑ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2018	7,808	7,418	25,647	7,453	318,890	130,396	4,261	0,885	4,6540	10,258	1,155	1,181
2019	7,735	7,418	25,670	7,466	325,297	122,006	4,298	0,878	4,7453	10,589	1,112	1,119
2020	7,875	7,538	26,455	7,454	351,249	121,846	4,443	0,890	4,8383	10,485	1,071	1,142
2020 β' τρ.	7,808	7,578	27,058	7,458	351,582	118,410	4,503	0,887	4,8378	10,651	1,061	1,101
γ' τρ.	8,086	7,527	26,479	7,445	353,600	124,049	4,441	0,905	4,8454	10,364	1,075	1,169
δ' τρ.	7,901	7,559	26,667	7,443	360,472	124,607	4,505	0,903	4,8718	10,268	1,078	1,193
2021 α' τρ.	7,808	7,572	26,070	7,437	361,206	127,806	4,546	0,874	4,8793	10,120	1,091	1,205
2020 Δεκ.	7,960	7,542	26,311	7,441	359,016	126,278	4,479	0,906	4,8703	10,174	1,081	1,217
2021 Ιαν.	7,873	7,565	26,141	7,439	359,194	126,308	4,533	0,893	4,8732	10,095	1,079	1,217
Φεβρ.	7,814	7,573	25,876	7,437	358,151	127,493	4,497	0,873	4,8750	10,089	1,086	1,210
Μάρτ.	7,747	7,578	26,178	7,436	365,612	129,380	4,599	0,859	4,8884	10,169	1,106	1,190
Απρ.	7,805	7,568	25,924	7,437	360,583	130,489	4,561	0,865	4,9231	10,162	1,103	1,198
Μάιος	7,811	7,523	25,558	7,436	353,647	132,569	4,528	0,863	4,9250	10,147	1,097	1,215
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου μηνός												
2021 Μάιος	0,1	-0,6	-1,4	0,0	-1,9	1,6	-0,7	-0,3	0,0	-0,1	-0,6	1,4
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους												
2021 Μάιος	0,8	-0,7	-6,3	-0,3	0,8	13,4	0,1	-2,7	1,8	-4,2	3,7	11,4

Πηγή: ΕΚΤ.

2 Χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.10 Ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ, ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών (δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Σύνολο ¹⁾			Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις		Συναλλαγματικά διαθέσιμα	Υπόμνηση: ακαθάριστο εξωτερικό χρέος
	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Καθαρό αποτέλεσμα	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις		Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)												
2020 α' τρ.	27.543,9	27.617,6	-73,7	11.321,4	9.344,7	8.906,1	11.168,3	-98,6	6.548,6	7.104,6	866,3	15.535,9
β' τρ.	28.197,7	28.206,3	-8,5	11.372,0	9.477,9	9.860,0	11.935,5	-71,0	6.131,8	6.792,9	905,0	15.289,1
γ' τρ.	28.109,8	28.049,0	60,8	11.175,1	9.326,8	9.998,3	12.030,1	-97,0	6.123,9	6.692,1	909,6	15.127,9
δ' τρ.	28.403,2	28.312,0	91,1	11.065,0	9.292,4	10.685,8	12.286,4	-86,2	5.858,8	6.733,2	879,8	14.846,5
Υπόλοιπα ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2020 δ' τρ.	250,7	249,9	0,8	97,7	82,0	94,3	108,5	-0,8	51,7	59,4	7,8	131,1
Συναλλαγές												
2020 β' τρ.	140,1	113,0	27,1	68,9	178,3	380,5	200,4	40,8	-353,3	-265,7	3,2	-
γ' τρ.	182,1	83,1	98,9	23,8	-0,7	96,2	74,7	-31,8	90,5	9,1	3,4	-
δ' τρ.	-7,2	-129,9	122,7	-119,2	3,8	342,5	-259,6	-19,2	-213,4	125,9	2,1	-
2021 α' τρ.	468,9	372,1	96,8	39,7	30,4	283,0	107,6	12,9	136,4	234,2	-3,0	-
2020 Οκτ.	91,3	39,5	51,8	-7,1	-65,4	74,8	-11,3	2,4	18,2	116,1	2,9	-
Νοέμ.	131,6	133,6	-2,0	6,9	122,0	100,7	-97,0	8,9	17,7	108,5	-2,6	-
Δεκ.	-230,1	-302,9	72,9	-119,0	-52,8	167,0	-151,3	-30,5	-249,3	-98,8	1,7	-
2021 Ιαν.	304,0	294,4	9,6	50,9	37,6	107,2	78,8	5,1	141,7	178,1	-0,9	-
Φεβρ.	112,0	67,0	45,0	13,6	7,0	81,4	-16,0	4,7	13,8	76,0	-1,6	-
Μάρτ.	53,0	10,7	42,3	-24,8	-14,2	94,4	44,8	3,0	-19,1	-19,9	-0,5	-
Σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου												
2021 Μάρτ.	783,9	438,4	345,5	13,2	211,8	1.102,3	123,1	2,8	-339,8	103,5	5,6	-
Σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2021 Μάρτ.	6,9	3,9	3,0	0,1	1,9	9,7	1,1	0,0	-3,0	0,9	0,0	-

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα περιλαμβάνονται στις συνολικές απαιτήσεις.

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.1 ΑΕΠ και συνιστώσες της δαπάνης

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	ΑΕΠ											
	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση							Εξωτερικό ισοζύγιο ¹⁾			
		Σύνολο	Ιδιωτική κατανά- λωση	Δημόσια κατανά- λωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου			Μεταβολές αποθεμά- των ²⁾	Σύνολο	Εξαγω- γές ¹⁾	Εισαγω- γές ¹⁾	
					Σύνολο κατασκευών	Σύνολο μη- χανημάτων	Προϊόντα διανοητικής ιδιοκτησίας					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ)												
2018	11.588,1	11.120,1	6.222,8	2.369,1	2.431,4	1.178,1	746,0	500,6	96,8	468,0	5.575,9	5.107,9
2019	11.937,3	11.489,6	6.376,5	2.454,4	2.622,9	1.258,2	771,0	586,9	35,8	447,7	5.759,1	5.311,3
2020	11.328,8	10.878,8	5.900,0	2.560,0	2.439,3	1.210,5	679,8	541,9	-20,6	450,0	5.159,9	4.709,9
2020 β' τρ.	2.603,4	2.522,1	1.344,6	631,2	541,5	273,0	142,2	124,6	4,7	81,3	1.109,4	1.028,2
γ' τρ.	2.897,9	2.760,8	1.527,4	645,3	614,4	308,4	179,4	124,8	-26,3	137,2	1.297,5	1.160,4
δ' τρ.	2.906,1	2.766,8	1.487,4	656,1	630,6	314,8	181,8	132,2	-7,4	139,4	1.358,6	1.219,2
2021 α' τρ.	2.916,4	2.779,5	1.469,6	661,5	638,6	322,6	184,3	130,0	9,8	136,9	1.396,9	1.260,1
ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2020	100,0	96,0	52,1	22,6	21,5	10,7	6,0	4,8	-0,2	4,0	-	-
Αλυσωτοί όγκοι (τιμές προηγούμενου έτους)												
τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές												
2020 β' τρ.	-11,5	-11,2	-12,7	-2,6	-16,1	-12,4	-18,7	-20,6	-	-	-18,6	-18,5
γ' τρ.	12,6	10,4	14,2	5,3	13,7	13,2	26,0	0,8	-	-	16,8	11,9
δ' τρ.	-0,6	-0,5	-2,9	0,4	2,5	1,7	1,5	5,8	-	-	3,8	4,5
2021 α' τρ.	-0,3	-0,5	-2,3	0,0	0,2	0,9	1,2	-2,6	-	-	1,0	0,9
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές												
2018	1,9	1,9	1,5	1,2	3,2	3,8	3,7	1,2	-	-	3,6	3,7
2019	1,3	1,9	1,3	1,8	5,7	3,5	2,1	16,4	-	-	2,5	3,9
2020	-6,5	-6,3	-7,9	1,4	-8,2	-5,4	-12,7	-8,3	-	-	-9,3	-9,0
2020 β' τρ.	-14,6	-14,1	-16,2	-1,6	-20,9	-14,5	-27,3	-25,6	-	-	-21,4	-20,6
γ' τρ.	-4,1	-4,0	-4,6	3,0	-4,7	-4,0	-8,2	-1,6	-	-	-8,7	-9,1
δ' τρ.	-4,7	-5,7	-7,4	3,0	-7,9	-1,6	-5,9	-21,8	-	-	-5,1	-7,1
2021 α' τρ.	-1,3	-2,9	-5,4	3,0	-2,0	1,7	5,3	-17,5	-	-	-0,3	-3,8
συμβολές στις τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές του ΑΕΠ, ποσοστιαίες μονάδες												
2020 β' τρ.	-11,5	-10,9	-6,7	-0,6	-3,6	-1,3	-1,1	-1,1	-0,1	-0,6	-	-
γ' τρ.	12,6	10,2	7,4	1,3	2,9	1,4	1,4	0,0	-1,4	2,4	-	-
δ' τρ.	-0,6	-0,5	-1,6	0,1	0,5	0,2	0,1	0,3	0,4	-0,1	-	-
2021 α' τρ.	-0,3	-0,4	-1,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,7	0,1	-	-
συμβολές στις ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές του ΑΕΠ, ποσοστιαίες μονάδες												
2018	1,9	1,8	0,8	0,2	0,6	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	-	-
2019	1,3	1,8	0,7	0,4	1,2	0,4	0,1	0,7	-0,5	-0,5	-	-
2020	-6,5	-6,0	-4,2	0,3	-1,8	-0,6	-0,8	-0,4	-0,3	-0,5	-	-
2020 β' τρ.	-14,6	-13,6	-8,6	-0,3	-4,7	-1,5	-1,8	-1,4	0,0	-1,0	-	-
γ' τρ.	-4,1	-3,9	-2,4	0,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,1	-1,0	-0,2	-	-
δ' τρ.	-4,7	-5,5	-4,0	0,6	-1,8	-0,2	-0,4	-1,2	-0,3	0,7	-	-
2021 α' τρ.	-1,3	-2,8	-2,8	0,6	-0,4	0,2	0,3	-0,9	-0,2	1,5	-	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Οι εξαγωγές/εισαγωγές καλύπτουν αγαθά και υπηρεσίες και συμπεριλαμβάνουν τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Συμπεριλαμβάνεται η κτήση μείον διάθεση τιμαλφών.

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.2 Προστιθέμενη αξία κατά οικονομική δραστηριότητα

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)											Φόροι μείον επιδό- τήσεις προϊό- ντων
	Σύνολο	Γεωργία, δασοκο- μία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και επιχειρήσεις κοινής ωφέ- λειας	Κατα- σκευές	Εμπόριο, μεταφορές, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης	Ενημέ- ρωση και επικοινων- ία	Χρηματο- πιστωτικές και ασφα- λιστικές δραστηρι- ότητες	Δρα- στηρι- ότητες σχετικές με ακίνητη περιου- σία	Επαγγελ- ματικές, επιχειρη- ματικές και υποστη- ρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια δι- οίκηση, παι- δεία, υγεία και κοινωνική εργασία	Τέχνες, ψυχαγω- γία και λοιπές υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ)												
2018	10.384,0	174,5	2.052,2	528,1	1.963,9	500,5	477,0	1.167,2	1.207,0	1.957,5	356,2	1.204,0
2019	10.695,5	178,8	2.064,2	569,7	2.028,4	530,7	481,8	1.204,7	1.252,5	2.020,0	364,8	1.241,9
2020	10.197,6	177,6	1.931,6	561,5	1.784,1	535,9	473,5	1.215,0	1.158,9	2.046,2	313,2	1.131,2
2020 β' τρ.	2.344,8	45,5	427,3	125,8	380,6	127,5	115,1	295,6	262,5	495,0	70,0	258,6
γ' τρ.	2.605,7	44,3	494,8	144,0	470,2	137,2	118,5	305,9	292,0	517,7	81,1	292,2
δ' τρ.	2.615,2	43,9	512,7	148,5	453,8	136,8	118,2	307,4	298,5	520,6	74,8	290,9
2021 α' τρ.	2.630,5	43,6	523,3	148,0	447,1	139,6	122,9	309,3	299,4	522,9	74,4	285,9
ως ποσοστό της προστιθέμενης αξίας												
2020	100,0	1,7	18,9	5,5	17,5	5,3	4,6	11,9	11,4	20,1	3,1	-
Αλυσωτοί όγκοι (τιμές προηγούμενου έτους)												
τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές												
2020 β' τρ.	-11,7	0,3	-15,0	-12,4	-20,8	-3,9	-2,7	-2,4	-14,9	-6,3	-24,2	-9,5
γ' τρ.	12,4	0,3	16,5	13,9	22,9	7,5	3,8	3,0	11,6	9,2	23,1	14,2
δ' τρ.	-0,5	0,2	2,9	2,2	-3,8	-0,7	-0,5	0,0	1,5	-1,3	-11,6	-1,6
2021 α' τρ.	0,0	-0,8	1,3	-1,1	-1,6	2,1	0,8	0,0	0,2	0,0	-0,9	-3,6
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές												
2018	1,9	-0,2	1,6	2,4	1,8	6,4	0,9	1,3	3,7	1,0	0,9	1,6
2019	1,3	1,0	-0,9	3,0	2,0	4,7	1,3	1,5	1,7	1,0	1,3	1,6
2020	-6,4	-0,5	-7,6	-5,2	-12,9	0,3	-1,2	-0,8	-8,8	-2,4	-17,9	-7,5
2020 β' τρ.	-14,6	-0,4	-19,1	-14,8	-25,6	-4,7	-3,7	-2,6	-17,6	-7,8	-29,3	-15,1
γ' τρ.	-4,1	0,0	-5,6	-3,5	-8,7	2,3	-0,3	-0,1	-8,2	0,5	-12,8	-3,7
δ' τρ.	-4,7	-0,9	-2,3	-1,3	-12,2	0,9	-0,6	-0,8	-6,9	-1,1	-23,1	-5,1
2021 α' τρ.	-1,2	-0,1	3,2	0,8	-7,9	4,7	1,4	0,5	-3,3	1,1	-18,2	-1,8
συμβολές στις τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές της προστιθέμενης αξίας, ποσοστιαίες μονάδες												
2020 β' τρ.	-11,7	0,0	-2,9	-0,7	-3,8	-0,2	-0,1	-0,3	-1,8	-1,2	-0,8	-
γ' τρ.	12,4	0,0	3,0	0,7	3,8	0,4	0,2	0,4	1,3	1,9	0,7	-
δ' τρ.	-0,5	0,0	0,6	0,1	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,4	-
2021 α' τρ.	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
συμβολές στις ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές της προστιθέμενης αξίας, ποσοστιαίες μονάδες												
2018	1,9	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
2019	1,3	0,0	-0,2	0,2	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2020	-6,4	0,0	-1,5	-0,3	-2,4	0,0	-0,1	-0,1	-1,0	-0,4	-0,6	-
2020 β' τρ.	-14,6	0,0	-3,7	-0,8	-4,9	-0,2	-0,2	-0,3	-2,1	-1,5	-1,0	-
γ' τρ.	-4,1	0,0	-1,1	-0,2	-1,7	0,1	0,0	0,0	-1,0	0,1	-0,4	-
δ' τρ.	-4,7	0,0	-0,4	-0,1	-2,3	0,0	0,0	-0,1	-0,8	-0,2	-0,8	-
2021 α' τρ.	-1,2	0,0	0,6	0,0	-1,4	0,2	0,1	0,1	-0,4	0,2	-0,6	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.3 Απασχόληση¹⁾

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	Σύνολο	Κατά εργασιακό καθεστώς		Κατά οικονομική δραστηριότητα									
		Μισθωτοί	Αυτοαπασχολούμενοι	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και επεξεργασίες κοινής ωφέλειας	Κατασκευές	Εμπόριο, μεταφορές, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης	Ενημέρωση και επικοινωνία	Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	Δραστηριότητες σχετικές με ακίνητη περιουσία	Επαγγελματικές, επιχειρηματικές και υποστηρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, παιδεία, υγεία και κοινωνική εργασία	Τέχνες, ψυχαγωγία και λοιπές υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Αριθμός απασχολούμενων													
<i>ως ποσοστό του συνολικού αριθμού απασχολούμενων</i>													
2018	100,0	85,8	14,2	3,1	14,6	6,0	25,0	2,9	2,4	1,0	14,0	24,2	6,8
2019	100,0	86,0	14,0	3,0	14,5	6,0	25,0	2,9	2,4	1,0	14,0	24,3	6,7
2020	100,0	86,0	14,0	3,0	14,5	6,2	24,5	3,0	2,4	1,0	13,9	24,9	6,6
<i>ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>													
2018	1,6	1,8	0,1	-0,4	1,5	2,7	1,5	3,9	-1,1	2,0	2,8	1,3	0,1
2019	1,2	1,4	0,0	-2,0	0,8	2,0	1,3	3,6	-0,4	1,5	1,3	1,5	0,6
2020	-1,6	-1,5	-2,0	-3,1	-1,9	0,4	-3,6	1,4	-0,7	-0,2	-2,4	0,7	-3,4
2020 β' τρ.	-2,9	-3,0	-2,6	-3,8	-2,2	-0,9	-5,7	0,7	-1,1	-1,5	-4,6	0,1	-5,9
γ' τρ.	-2,1	-2,0	-2,3	-2,9	-2,7	0,8	-4,2	1,0	-0,9	0,3	-3,5	0,6	-3,7
δ' τρ.	-1,8	-1,8	-1,8	-2,4	-2,3	0,7	-4,6	1,4	-0,7	0,9	-2,1	0,9	-3,8
2021 α' τρ.	-1,9	-1,9	-1,6	-0,4	-2,2	1,3	-5,6	1,9	-0,5	0,2	-1,8	1,2	-5,0
Πραγματικές ώρες εργασίας													
<i>ως ποσοστό των συνολικών ωρών εργασίας</i>													
2018	100,0	81,1	18,9	4,3	15,0	6,8	25,8	3,0	2,5	1,0	13,8	21,7	6,1
2019	100,0	81,3	18,7	4,1	14,9	6,8	25,8	3,1	2,4	1,0	13,9	21,8	6,1
2020	100,0	81,9	18,1	4,3	14,9	7,0	24,2	3,3	2,5	1,1	13,9	23,2	5,7
<i>ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>													
2018	1,7	2,1	0,0	0,1	1,4	3,3	1,5	4,1	-0,9	2,7	3,2	1,4	0,5
2019	0,9	1,2	-0,4	-2,6	0,2	1,8	0,9	3,7	-0,2	1,4	1,1	1,3	0,4
2020	-7,7	-7,0	-10,6	-3,5	-7,6	-5,9	-13,5	-1,6	-3,2	-6,5	-7,7	-2,0	-13,4
2020 β' τρ.	-17,0	-15,8	-22,2	-6,7	-16,4	-18,0	-27,3	-6,0	-6,8	-17,0	-17,1	-6,5	-28,0
γ' τρ.	-4,8	-4,6	-5,6	-1,9	-5,8	-0,9	-8,8	-1,9	-2,4	-3,2	-6,6	-0,2	-6,5
δ' τρ.	-6,2	-5,8	-8,3	-2,4	-5,5	-2,4	-13,2	-0,5	-2,1	-2,5	-5,3	-0,7	-12,5
2021 α' τρ.	-3,2	-3,1	-3,5	1,3	-1,5	4,7	-11,5	1,7	0,6	1,9	-2,2	1,6	-9,8
Πραγματικές ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο													
<i>ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές</i>													
2018	0,1	0,3	-0,1	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,2	0,2	0,7	0,4	0,1	0,3
2019	-0,3	-0,2	-0,4	-0,6	-0,6	-0,2	-0,4	0,1	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
2020	-6,2	-5,6	-8,8	-0,4	-5,8	-6,3	-10,3	-3,0	-2,5	-6,3	-5,4	-2,7	-10,3
2020 β' τρ.	-14,5	-13,2	-20,2	-3,0	-14,5	-17,2	-23,0	-6,7	-5,7	-15,7	-13,1	-6,7	-23,5
γ' τρ.	-2,8	-2,6	-3,5	1,1	-3,2	-1,7	-4,8	-2,9	-1,6	-3,5	-3,3	-0,8	-2,9
δ' τρ.	-4,5	-4,0	-6,6	0,0	-3,3	-3,0	-9,0	-1,8	-1,4	-3,4	-3,3	-1,6	-9,1
2021 α' τρ.	-1,3	-1,2	-2,0	1,8	0,7	3,3	-6,2	-0,3	1,1	1,7	-0,4	0,4	-5,0

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία για την απασχόληση βασίζονται στο ESA 2010.

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.4 Εργατικό δυναμικό, ανεργία και κενές θέσεις εργασίας

(με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Εργατικό δυναμι- κό, εκα- τομύρια άτομα	Υποαπα- σχόληση, % του εργατικού δυναμικού	Ανεργία ¹⁾											Ποσοστό κενών θέσεων εργασίας ³⁾	
			Σύνολο		Μακρο- πρόθεσμη ανεργία, % του εργατικού δυναμι- κού ²⁾	Κατά ηλικία				Κατά φύλο					
			Εκατομ- ύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού		Ενήλικες		Νέοι		Ανδρες		Γυναίκες			
						Εκατομ- ύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- ύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- ύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- ύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% του συνόλου το 2020			100,0			80,9		19,1		51,5		48,5			
2018	162,443	3,7	13,204	8,1	3,8	10,814	7,3	2,390	16,8	6,805	7,8	6,400	8,5	2,1	
2019	163,198	3,5	12,215	7,5	3,3	9,984	6,7	2,231	15,6	6,266	7,2	5,949	7,9	2,3	
2020	161,377	3,5	12,593	7,8	3,0	10,185	6,9	2,408	17,4	6,487	7,5	6,106	8,1	1,8	
2020	β' τρ.	159,216	3,6	12,056	7,6	2,5	9,744	6,7	2,312	17,3	6,313	7,4	5,743	7,8	1,6
	γ' τρ.	161,621	3,6	13,412	8,3	3,1	10,785	7,3	2,627	18,8	6,827	7,9	6,586	8,7	1,7
	δ' τρ.	161,911	3,5	12,903	8,0	3,2	10,482	7,1	2,422	17,6	6,676	7,7	6,228	8,3	1,9
2021	α' τρ.	-	-	13,314	8,2	-	10,925	7,3	2,388	17,3	6,765	7,8	6,549	8,6	2,0
2020	Νοέμ.	-	-	13,512	8,3	-	11,110	7,4	2,402	17,4	6,823	7,8	6,689	8,8	-
	Δεκ.	-	-	13,413	8,2	-	11,008	7,4	2,405	17,5	6,789	7,8	6,624	8,7	-
2021	Ιαν.	-	-	13,406	8,2	-	11,003	7,4	2,403	17,4	6,810	7,8	6,596	8,7	-
	Φεβρ.	-	-	13,371	8,2	-	10,974	7,3	2,396	17,4	6,796	7,8	6,575	8,7	-
	Μάρτ.	-	-	13,164	8,1	-	10,799	7,2	2,366	17,2	6,689	7,7	6,476	8,5	-
	Απρ.	-	-	13,030	8,0	-	10,682	7,2	2,348	17,2	6,685	7,7	6,345	8,4	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Όπου δεν έχουν δημοσιευθεί ακόμη τριμηνιαία και ετήσια στοιχεία από την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, αυτά υπολογίζονται ως απλοί μέσοι όροι των μηνιαίων στοιχείων. Λόγω τεχνικών ζητημάτων σχετικά με την εισαγωγή του νέου γερμανικού συστήματος ολοκληρωμένων ερευνών για τα νοικοκυριά, συμπεριλαμβανομένης της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού, τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνουν δεδομένα από τη Γερμανία, από το α' τρίμηνο του 2020, τα οποία δεν αποτελούν άμεσες εκτιμήσεις από τα μικροδοθέντα της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού, αλλά βασίζονται σε ένα μεγαλύτερο δείγμα που περιλαμβάνει δεδομένα από άλλες ολοκληρωμένες έρευνες για τα νοικοκυριά.

2) Χωρίς εποχική διόρθωση.

3) Το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας ισούται με το πηλίκο του αριθμού των κενών θέσεων εργασίας προς τον συνολικό αριθμό θέσεων εργασίας (άθροισμα κατειλημμένων και κενών), εκφραζόμενο ως ποσοστό. Τα δεδομένα είναι μη εποχιακά διορθωμένα και καλύπτουν τη βιομηχανία, τις κατασκευές και τις υπηρεσίες (εξαιρουμένων των νοικοκυριών ως εργοδωτών και των ετεροδίκων οργανισμών και φορέων).

3.5 Βραχυχρόνιοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας

	Βιομηχανική παραγωγή						Παραγωγή τομέα κατασκευών	Δείκτης ΕΚΤ για τις νέες βιομηχανικές παραγωγελίες	Λιανικές πωλήσεις				Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων
	Σύνολο (εκτός των κατασκευών)		Βασικές ομάδες αγαθών						Σύνολο	Είδη διατροφής-ποτά-καπνός	Προϊόντα πλην ειδών διατροφής	Καύσιμα	
	Μεταποίηση	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά	Ενέργεια								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2015	100,0	88,7	32,1	34,5	21,8	11,6	100,0	100,0	100,0	40,4	52,5	7,1	100,0
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές													
2018	0,8	1,0	0,6	1,2	1,5	-1,4	1,7	2,7	1,6	1,4	2,0	0,7	0,9
2019	-1,3	-1,3	-2,4	-1,8	1,4	-2,1	2,1	-4,3	2,4	0,9	3,7	0,9	1,8
2020	-8,6	-9,1	-7,4	-13,2	-4,6	-5,3	-5,7	-10,7	-0,9	3,6	-2,5	-14,4	-25,0
2020 β΄ τρ.	-20,1	-21,2	-19,4	-28,2	-13,2	-10,5	-15,3	-26,7	-6,5	2,9	-10,6	-29,1	-50,8
2020 γ΄ τρ.	-6,8	-7,2	-5,7	-11,8	-2,0	-4,1	-2,2	-7,7	2,4	2,5	3,4	-4,9	-6,9
2020 δ΄ τρ.	-1,6	-1,7	1,4	-3,3	-2,6	-1,8	-0,9	-1,7	1,4	4,5	1,2	-13,8	-9,2
2021 α΄ τρ.	3,1	3,1	4,8	4,6	-0,8	0,8	3,1	6,7	2,1	2,5	2,8	-5,5	3,4
2020 Νοέμ.	-0,6	-0,4	1,4	-0,1	-2,5	-4,4	-0,7	-1,6	-1,5	2,5	-2,0	-18,4	-14,9
2020 Δεκ.	-0,1	-0,2	4,4	-1,3	-3,5	-0,9	-0,1	-0,8	1,3	5,6	0,1	-14,6	-8,0
2021 Ιαν.	0,3	0,0	1,6	1,5	-3,3	0,8	-2,4	-1,8	-4,8	6,1	-10,8	-17,0	-18,8
2021 Φεβρ.	-1,8	-2,2	-0,5	-2,9	-3,5	-1,6	-5,4	1,3	-1,4	2,6	-3,4	-12,0	-20,8
2021 Μάρτ.	10,9	11,6	13,3	16,1	4,1	3,3	18,3	23,3	13,1	-0,6	26,9	17,7	88,2
2021 Απρ.	.	.	.	.	.	.	.	69,2	23,9	3,3	42,6	65,5	262,5
μηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)													
2020 Νοέμ.	2,2	2,8	1,8	7,5	-1,2	-3,3	2,5	0,8	-5,2	-2,0	-6,9	-11,2	-7,2
2020 Δεκ.	-0,1	-0,2	1,4	-1,2	-0,6	1,7	-1,1	0,2	1,9	2,0	1,4	4,4	10,4
2021 Ιαν.	0,9	0,8	0,2	1,1	0,2	0,5	0,7	2,0	-5,1	1,0	-9,7	-0,8	-22,5
2021 Φεβρ.	-1,2	-1,2	-0,9	-2,5	0,1	-1,6	-2,0	1,3	4,2	-0,4	8,6	4,6	-1,1
2021 Μάρτ.	0,1	0,0	0,6	-1,0	1,6	1,2	2,7	3,6	3,3	1,4	5,5	-1,9	0,2
2021 Απρ.	.	.	.	.	.	.	.	3,2	-3,1	-2,0	-5,1	0,4	-0,4

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ, πειραματικά στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ (στήλη 8) και European Automobile Manufacturers Association (στήλη 13).

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.6 Έρευνες γνώμης (με εποχική διόρθωση)

	Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε επιχειρήσεις και καταναλωτές (διαφορά ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)								Έρευνες Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης)			
	Δείκτης οικονομικού κλίματος (μακρο-χρόνιος μέσος όρος= 100)	Μεταποιητική βιομηχανία		Δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτών	Δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές	Δείκτης εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο	Κλάδοι υπηρεσιών		Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τη μεταποίηση	Μεταποιητική παραγωγή	Επιχειρηματική δραστηριότητα για τις υπηρεσίες	Σύνθετος δείκτης παραγωγής
		Δείκτης εμπιστοσύνης στη βιομηχανία	Βαθμός χρησιμοποίησης παραγωγικού δυναμικού (%)				Δείκτης εμπιστοσύνης στις υπηρεσίες	Βαθμός χρησιμοποίησης παραγωγικού δυναμικού (%)				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999-2015	99,3	-5,2	80,6	-11,6	-15,4	-8,6	7,3	-	51,2	52,5	53,0	52,8
2018	111,8	6,7	83,7	-4,8	7,2	1,3	15,2	90,4	54,9	54,7	54,5	54,6
2019	103,6	-5,2	82,0	-6,9	6,7	-0,5	10,8	90,5	47,4	47,8	52,7	51,3
2020	88,2	-14,4	74,0	-14,3	-7,4	-12,9	-16,5	86,3	48,6	48,0	42,5	44,0
2020 β' τρ.	72,0	-27,3	70,2	-18,5	-14,5	-26,4	-39,2	85,6	40,1	34,2	30,3	31,3
γ' τρ.	88,5	-13,6	74,2	-14,4	-10,6	-11,3	-18,0	85,9	52,4	56,0	51,1	52,4
δ' τρ.	91,4	-8,8	76,9	-15,6	-8,3	-10,9	-15,4	85,7	54,6	56,7	45,0	48,1
2021 α' τρ.	95,3	-2,4	80,0	-13,7	-5,9	-16,6	-14,8	85,8	58,4	58,5	46,9	49,9
2020 Δεκ.	92,4	-6,8	-	-13,8	-8,0	-13,2	-17,1	-	55,2	56,3	46,4	49,1
2021 Ιαν.	91,5	-6,1	77,5	-15,5	-7,7	-18,5	-17,7	85,2	54,8	54,6	45,4	47,8
Φεβρ.	93,4	-3,2	-	-14,8	-7,5	-19,1	-17,0	-	57,9	57,6	45,7	48,8
Μάρτ.	100,9	2,1	-	-10,8	-2,3	-12,2	-9,6	-	62,5	63,3	49,6	53,2
Απρ.	110,5	10,9	82,5	-8,1	3,0	-3,0	2,2	86,4	62,9	63,2	50,5	53,8
Μάιος	114,5	11,5	-	-5,1	4,9	0,4	11,3	-	63,1	62,2	55,2	57,1

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Γενική Διεύθυνση ECFIN) (στήλες 1-8) και Markit (στήλες 9-12).

3.7 Συνοπτικοί λογαριασμοί νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (τρέχουσες τιμές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, χωρίς εποχική διόρθωση)

	Νοικοκυριά							Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις					
	Ποσοστό ακαθάριστης αποταμίευσης	Λόγος χρέους	Πραγματικό ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα	Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Ακαθάριστες μη χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Καθαρή θέση ²⁾	Οικιστικός πλούτος	Μερίδιο κέρδους ³⁾	Ποσοστό καθαρής αποταμίευσης	Λόγος χρέους ³⁾	Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Ακαθάριστες μη χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Χρηματοδότηση
	% προσαρμοσμένου ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ¹⁾	Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές						% καθαρής προστιθέμενης αξίας	% του ΑΕΠ	Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2017	12,3	93,7	1,6	2,3	5,4	4,3	4,2	35,0	7,0	77,0	4,0	9,4	2,6
2018	12,5	93,3	1,8	2,0	6,0	2,7	4,7	35,4	5,8	77,0	2,1	7,1	1,6
2019	12,9	93,8	1,8	2,6	4,8	6,1	3,8	34,5	5,7	76,8	2,3	3,3	1,9
2020 α' τρ.	13,9	93,6	0,6	2,5	-1,5	3,1	4,5	33,6	4,7	77,8	2,3	0,1	2,1
β' τρ.	16,7	94,9	-3,3	3,2	-15,2	4,2	4,5	31,2	4,2	82,5	2,5	-27,5	1,8
γ' τρ.	17,9	95,6	1,2	3,6	-3,4	3,9	4,6	30,8	3,7	83,4	2,9	-13,9	1,9
δ' τρ.	19,7	96,3	0,6	4,1	0,2	5,3	5,1	30,4	3,4	84,0	3,1	-13,0	1,9

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Με βάση τα σωρευτικά αθροίσματα τεσσάρων τριμήνων της αποταμίευσης, του χρέους και του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (προσαρμοσμένα για τη μεταβολή των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων).

2) Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία (μείον αντίστοιχες υποχρεώσεις) και μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Τα μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτελούνται κυρίως από τον οικιακό πλούτο (κατοικίες και οικόπεδα). Περιλαμβάνουν επίσης μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία επιχειρήσεων χωρίς νομική προσωπικότητα που ταξινομούνται εντός του τομέα των νοικοκυριών.

3) Το μερίδιο κέρδους χρησιμοποιεί το καθαρό επιχειρηματικό εισόδημα, που ισοδυναμεί περίπου με τα τρέχοντα κέρδη στην επιχειρηματική λογιστική.

4) Ενοποιημένα υπόλοιπα δανείων και χρεογράφων.

3 Οικονομική δραστηριότητα

3.8 Ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ, ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και ισοζύγιο κεφαλαίων (δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, συναλλαγές)

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών											Ισοζύγιο κεφαλαίων ¹⁾	
	Σύνολο			Αγαθά		Υπηρεσίες		Πρωτογενές εισόδημα		Δευτερογενές εισόδημα		Εισπράξεις	Πληρωμές
	Εισπράξεις	Πληρωμές	Έλλειμμα(-)/Πλεόνασμα(+)	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2020 β' τρ.	870,4	841,4	29,0	466,0	412,2	192,5	182,6	185,2	176,5	26,6	70,1	11,2	15,8
γ' τρ.	952,1	884,3	67,8	548,2	455,6	192,5	186,4	182,9	179,7	28,5	62,6	11,5	10,4
δ' τρ.	1.013,7	922,8	90,9	581,8	478,7	220,1	194,6	182,8	171,8	29,1	77,6	23,5	24,4
2021 α' τρ.	1.035,3	955,7	79,7	596,1	502,1	235,0	201,5	173,3	178,6	30,8	73,5	14,4	11,0
2020 Οκτ.	334,0	306,0	28,1	191,1	156,5	73,2	65,6	59,9	60,5	9,8	23,4	4,4	5,1
Νοέμ.	339,1	313,7	25,4	194,8	162,1	73,3	64,7	61,1	57,2	9,8	29,7	4,3	6,0
Δεκ.	340,6	303,2	37,4	195,9	160,1	73,5	64,4	61,7	54,1	9,5	24,6	14,8	13,3
2021 Ιαν.	346,4	310,4	36,0	196,7	158,9	79,3	65,6	60,6	61,4	9,8	24,5	3,4	3,4
Φεβρ.	343,9	318,1	25,9	197,9	165,4	78,4	66,9	57,5	59,8	10,1	26,0	3,8	3,5
Μάρτ.	345,0	327,2	17,8	201,5	177,7	77,3	69,0	55,3	57,4	10,9	23,1	7,2	4,1
Σωρευτικές συναλλαγές 12 μηνών													
2021 Μάρτ.	3.871,5	3.604,2	267,3	2.192,1	1.848,6	840,1	765,1	724,2	706,7	115,1	283,8	60,5	61,7
Σωρευτικές συναλλαγές 12 μηνών ως ποσοστό του ΑΕΠ													
2021 Μάρτ.	34,2	31,8	2,4	19,4	16,3	7,4	6,8	6,4	6,2	1,0	2,5	0,5	0,5

1) Το ισοζύγιο κεφαλαίων δεν είναι εποχικά διορθωμένο.

3.9 Εξωτερικό εμπόριο αγαθών της ζώνης του ευρώ¹⁾, αξίες και όγκοι κατά ομάδα προϊόντων²⁾ (με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σύνολο (χ.ε.δ.)		Εξαγωγές (f.o.b.)					Εισαγωγές (c.i.f.)					
	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Σύνολο			Υπόμνηση: Μεταποίηση	Σύνολο			Υπόμνηση: Μεταποίηση	Πετρέλαιο		
			Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαϊκά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά		Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαϊκά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά				
	1	2	3	4	5	6	8	9	10	11	12	13	
Αξίες (δισεκ. ευρώ, ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)													
2020 β' τρ.	-23,6	-21,6	446,7	217,7	87,6	132,9	370,2	421,2	219,0	77,3	119,0	319,9	26,1
γ' τρ.	-8,8	-11,5	531,3	248,4	108,3	164,7	447,9	469,2	242,9	84,6	133,7	359,3	34,1
δ' τρ.	-2,8	-6,0	567,7	264,9	113,9	177,9	477,5	491,5	261,1	86,5	134,9	377,7	35,3
2021 α' τρ.	-0,6	0,3	575,0	.	.	.	464,1	510,9	.	.	.	369,6	.
2020 Οκτ.	-9,0	-11,8	186,2	86,0	37,7	58,9	157,3	160,9	85,7	27,3	44,9	122,1	11,0
Νοέμ.	-1,1	-4,1	189,6	89,1	37,2	59,8	160,1	165,5	87,5	29,6	45,5	127,8	11,2
Δεκ.	2,5	-1,2	191,9	89,8	39,0	59,2	160,2	165,1	87,8	29,6	44,5	127,9	13,0
2021 Ιαν.	-9,0	-14,1	191,2	92,0	37,4	57,7	155,1	163,3	89,2	29,2	41,8	118,7	13,9
Φεβρ.	-2,3	-2,5	192,2	91,8	39,1	57,5	161,8	169,1	92,8	30,6	42,8	126,1	15,7
Μάρτ.	9,0	19,1	191,6	.	.	.	147,3	178,6	.	.	.	124,8	.
Δείκτες όγκου (2000=100, ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)													
2020 β' τρ.	-23,6	-16,3	81,6	86,4	76,1	78,9	91,9	91,9	89,7	94,5	97,0	91,2	81,9
γ' τρ.	-7,2	-7,0	98,4	100,1	95,4	99,3	97,8	101,8	97,1	105,8	110,3	104,1	81,0
δ' τρ.	-1,5	-1,2	104,2	105,7	99,4	106,3	103,3	105,3	102,3	107,4	110,9	108,7	84,6
2021 α' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2020 Σεπτ.	-1,1	-1,0	102,0	104,6	98,8	101,2	101,9	104,5	100,2	107,7	113,1	107,0	81,8
Οκτ.	-7,6	-6,8	103,1	103,3	99,8	106,4	102,9	104,7	102,1	103,7	111,1	106,3	83,6
Νοέμ.	0,2	0,8	104,6	107,3	97,2	107,1	104,0	106,5	103,6	109,6	112,2	110,3	83,8
Δεκ.	3,8	3,4	104,8	106,4	101,1	105,3	103,0	104,7	101,3	108,9	109,3	109,4	86,4
2021 Ιαν.	-8,0	-10,9	103,3	106,8	97,9	101,9	99,1	102,0	100,1	106,8	103,1	101,3	83,9
Φεβρ.	-2,0	-3,1	103,9	107,1	103,3	100,7	103,9	103,7	100,9	112,7	104,2	106,7	85,7

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Οι διαφορές μεταξύ του ισοζυγίου αγαθών που καταρτίζει η EKT (Πίνακας 3.8) και των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών που καταρτίζει η Eurostat (Πίνακας 3.9) οφείλονται κυρίως στους διαφορετικούς ορισμούς.

2) Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Ευρείες Οικονομικές Κατηγορίες.

4 Τιμές και κόστος

4.1 Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή¹⁾

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σύνολο					Σύνολο (ε.δ., ποσοστιαία μεταβολή έναντι της προηγούμενης περιόδου) ²⁾						Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές	
	Δείκτης 2015=100	Σύνολο		Αγαθά	Υπηρεσίες	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	Ενέργεια (χ.ε.δ.)	Υπηρεσίες	Σύνολο ΕνΔΤΚ χωρίς τις διοικητικά καθοριζόμενες τιμές	Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές
		2	3 Σύνολο πλην ειδών διατροφής και ενέργειας										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2021	100,0	100,0	68,7	58,2	41,8	100,0	16,7	5,1	26,9	9,5	41,8	86,7	13,3
2018	103,6	1,8	1,0	2,0	1,5	-	-	-	-	-	-	1,7	2,1
2019	104,8	1,2	1,0	1,0	1,5	-	-	-	-	-	-	1,1	1,9
2020	105,1	0,3	0,7	-0,4	1,0	-	-	-	-	-	-	0,2	0,6
2020 β΄ τρ.	105,5	0,2	0,9	-0,6	1,2	-0,4	0,7	3,3	-0,2	-7,9	0,4	0,2	0,5
γ΄ τρ.	105,1	0,0	0,6	-0,7	0,7	0,0	-0,2	-1,9	0,4	0,9	-0,1	-0,1	0,4
δ΄ τρ.	105,0	-0,3	0,2	-0,9	0,5	0,1	0,1	0,6	-0,6	0,5	0,3	-0,4	0,5
2021 α΄ τρ.	105,8	1,1	1,2	0,8	1,3	1,3	0,6	-0,3	1,3	6,5	0,6	1,0	1,4
2020 Δεκ.	105,2	-0,3	0,2	-1,0	0,7	0,1	0,0	-1,6	-0,1	1,6	0,2	-0,4	0,5
2021 Ιαν.	105,3	0,9	1,4	0,5	1,4	1,1	0,4	0,3	2,0	3,8	0,3	0,8	1,3
Φεβρ.	105,5	0,9	1,1	0,7	1,2	0,0	0,2	0,2	-0,5	0,9	0,0	0,8	1,5
Μάρτ.	106,5	1,3	0,9	1,3	1,3	0,2	0,0	0,2	-0,5	2,6	0,1	1,3	1,4
Απρ.	107,1	1,6	0,7	2,1	0,9	0,1	0,1	1,2	-0,2	0,7	0,0	1,5	2,2
Μάιος ³⁾	107,4	2,0	0,9	.	1,1	0,2	0,2	0,0	0,3	0,7	0,1	.	.

	Αγαθά						Υπηρεσίες						
	Είδη διατροφής (συμπεριλαμβάνονται αλκοολούχα ποτά και καπνός)			Βιομηχανικά αγαθά			Στέγαση		Μεταφορές	Επικοινωνία	Ψυχαγωγία και προσωπικές υπηρεσίες	Διάφορα	
	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Σύνολο	Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	Ενέργεια	Ενοίκια						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
% του συνόλου το 2021	21,8	16,7	5,1	36,4	26,9	9,5	12,2	7,5	6,5	2,7	11,4	9,0	
2018	2,2	2,1	2,3	1,9	0,3	6,4	1,2	1,2	1,5	-0,1	2,0	1,4	
2019	1,8	1,9	1,4	0,5	0,3	1,1	1,4	1,3	2,0	-0,7	1,7	1,5	
2020	2,3	1,8	4,0	-1,8	0,2	-6,8	1,4	1,3	0,5	-0,6	1,0	1,4	
2020 β΄ τρ.	3,4	2,3	6,7	-2,7	0,2	-10,3	1,4	1,3	1,1	0,1	1,2	1,5	
γ΄ τρ.	1,8	1,5	2,8	-2,0	0,4	-8,1	1,3	1,2	-0,4	-0,7	0,6	1,4	
δ΄ τρ.	1,7	1,2	3,5	-2,4	-0,3	-7,8	1,2	1,2	-0,6	-1,5	0,6	1,3	
2021 α΄ τρ.	1,3	1,2	1,7	0,5	0,9	-0,6	1,3	1,2	1,1	-0,4	1,4	1,5	
2020 Δεκ.	1,3	1,1	2,1	-2,3	-0,5	-6,9	1,2	1,2	-0,3	-1,4	0,7	1,3	
2021 Ιαν.	1,5	1,3	2,0	-0,1	1,5	-4,2	1,2	1,1	1,0	-0,3	1,8	1,5	
Φεβρ.	1,3	1,3	1,5	0,3	1,0	-1,7	1,3	1,2	0,8	-0,3	1,2	1,5	
Μάρτ.	1,1	1,0	1,6	1,4	0,3	4,3	1,3	1,2	1,5	-0,7	1,3	1,4	
Απρ.	0,6	0,9	-0,3	3,0	0,4	10,4	1,4	1,3	0,5	0,1	0,6	1,4	
Μάιος ³⁾	0,6	0,8	0,0	.	0,7	13,1	.	.	.	.	.	.	

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Τον Μάιο του 2016 η ΕΚΤ ξεκίνησε τη δημοσίευση βελτιωμένων εποχικώς διορθωμένων σειρών ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ, κατόπιν αναθεώρησης της μεθοδολογίας για την εποχική διόρθωση, όπως περιγράφεται στο Box 1, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2016 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

3) Εκτίμηση με βάση προκαταρκτικά εθνικά στοιχεία, καθώς και πρώιμες πληροφορίες για τις τιμές της ενέργειας.

4 Τιμές και κόστος

4.2 Βιομηχανία, κατασκευές και τιμές ακινήτων

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία πλην των κατασκευών ¹⁾										Κατασκευές ²⁾	Τιμές οικιστικών ακινήτων ³⁾	Πειραματικός δείκτης τιμών επαγγελματικών ακινήτων ³⁾
	Σύνολο (δείκτης 2015=100)	Σύνολο		Βιομηχανία πλην των κατασκευών και της ενέργειας					Ενέργεια				
		Μεταποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά							
						Σύνολο	Είδη διατροφής-ποτά-καπνός	Προϊόντα πλην ειδών διατροφής					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2015	100,0	100,0	77,3	72,1	28,9	20,7	22,5	16,5	5,9	27,9			
2018	104,1	3,3	2,4	1,5	2,7	1,0	0,4	0,1	0,6	8,4	2,5	4,9	4,1
2019	104,7	0,6	0,6	0,8	0,1	1,5	1,0	1,1	0,9	-0,1	2,0	4,2	4,5
2020	102,0	-2,6	-1,7	-0,1	-1,6	0,9	1,0	1,1	0,6	-9,7	1,2	5,3	2,5
2020 β' τρ.	100,2	-4,5	-3,0	-0,5	-2,7	1,0	1,1	1,5	0,6	-15,5	0,8	5,0	4,8
γ' τρ.	101,4	-2,7	-2,0	-0,3	-1,8	0,8	0,5	0,3	0,6	-9,3	0,9	5,2	1,5
δ' τρ.	102,6	-1,7	-1,7	0,0	-0,6	0,8	0,0	-0,5	0,7	-6,7	1,6	5,9	-0,1
2021 α' τρ.	105,8	2,1	1,3	1,4	2,6	0,9	0,0	-0,7	0,7	3,8	.	.	.
2020 Νοέμ.	102,4	-2,0	-1,7	0,0	-0,6	0,8	0,1	-0,4	0,7	-7,6	-	-	-
Δεκ.	103,3	-1,1	-1,3	0,2	-0,1	0,8	-0,3	-1,0	0,6	-4,8	-	-	-
2021 Ιαν.	105,1	0,4	-0,6	0,7	1,1	0,8	-0,4	-1,0	0,7	-0,7	-	-	-
Φεβρ.	105,6	1,5	1,0	1,2	2,5	0,9	-0,2	-0,9	0,6	2,3	-	-	-
Μάρτ.	106,8	4,3	3,5	2,3	4,4	1,1	0,5	-0,1	0,9	10,3	-	-	-
Απρ.	107,9	7,6	5,7	3,5	6,9	1,3	1,0	0,8	1,0	20,4	-	-	-

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία από τη MSCI και εθνικές πηγές (στήλη 13).

1) Μόνο εγχώριες πωλήσεις.

2) Τιμές εισροών για οικιστικά ακίνητα.

3) Πειραματικά στοιχεία με βάση μη εναρμονισμένες πηγές (βλ. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html για περισσότερες λεπτομέρειες).

4.3 Τιμές βασικών εμπορευμάτων και αποπληθωριστές του ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Αποπληθωριστές του ΑΕΠ								Τιμές πετρελαίου (ευρώ/βαρέλι)	Τιμές μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων (σε ευρώ)					
	Σύνολο (ε.δ., δείκτης 2015=100)	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση				Εξαγωγές ¹⁾	Εισαγωγές ¹⁾		Με στάθμιση ως προς τις εισαγωγές ²⁾			Με στάθμιση ως προς τη χρήση ²⁾		
			Σύνολο	Ιδιωτική κατανάλωση	Δημόσια κατανάλωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου				Σύνολο	Τρόφιμα	Μη διατροφικές πρώτες ύλες	Σύνολο	Τρόφιμα	Μη διατροφικές πρώτες ύλες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
% του συνόλου										100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6
2018	103,4	1,4	1,7	1,5	1,7	1,9	1,5	2,2	60,4	-0,9	-6,4	4,3	-0,6	-6,2	5,7
2019	105,2	1,7	1,4	1,1	1,8	2,1	0,7	0,1	57,2	2,0	4,4	-0,1	3,0	8,3	-2,3
2020	106,8	1,5	1,1	0,5	2,9	1,2	-1,3	-2,6	37,0	1,5	3,4	-0,3	-0,9	-0,2	-1,8
2020 β' τρ.	107,5	2,4	1,5	0,8	5,1	1,2	-2,0	-4,3	28,5	-2,4	3,9	-8,1	-4,4	0,0	-9,2
γ' τρ.	106,3	0,8	0,6	0,0	1,6	0,6	-2,0	-2,9	36,5	1,9	1,5	2,4	-0,7	-2,2	1,0
δ' τρ.	107,2	1,3	1,0	0,0	2,5	1,3	-1,3	-2,2	37,4	4,1	0,1	7,9	-0,5	-6,0	6,2
2021 α' τρ.	108,0	1,5	1,6	1,0	2,3	0,8	0,9	0,9	50,4	18,3	9,1	27,3	14,0	5,2	24,6
2020 Δεκ.	-	-	-	-	-	-	-	-	41,0	6,3	-1,5	14,0	1,0	-8,0	12,0
2021 Ιαν.	-	-	-	-	-	-	-	-	44,8	10,5	3,7	17,0	5,8	-1,9	14,8
Φεβρ.	-	-	-	-	-	-	-	-	51,2	16,7	7,8	25,5	12,7	4,0	22,9
Μάρτ.	-	-	-	-	-	-	-	-	54,8	28,3	16,2	40,4	24,4	13,9	36,9
Απρ.	-	-	-	-	-	-	-	-	54,1	35,4	17,4	54,0	33,8	19,4	51,4
Μάιος	-	-	-	-	-	-	-	-	56,0	41,2	20,8	61,9	37,2	19,3	59,5

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ και Bloomberg (στήλη 9).

1) Οι αποπληθωριστές εξαγωγών και εισαγωγών αφορούν αγαθά και υπηρεσίες και περιλαμβάνουν εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Με στάθμιση ως προς τις εισαγωγές: Στάθμιση με βάση τη διάρθρωση των εισαγωγών (κατά μέσο όρο) την περίοδο 2009-2011. Με στάθμιση ως προς τη χρήση: Στάθμιση με βάση τη διάρθρωση της εγχώριας ζήτησης (κατά μέσο όρο) την περίοδο 2009-2011.

4 Τιμές και κόστος

4.4 Έρευνες γνώμης σχετικά με τις τιμές (με εποχική διόρθωση)

	Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε Επιχειρήσεις και Καταναλωτές (διαφορά ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)					Έρευνες Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης)			
	Προσδοκίες για τις τιμές πώλησης (τους επόμενους 3 μήνες)				Τάσεις τιμών καταναλωτή το προηγούμενο 12μηνο	Τιμές εισροών		Τιμές που χρεώνονται	
	Μεταποίηση	Λιανικό εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές		Μεταποίηση	Υπηρεσίες	Μεταποίηση	Υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999-2015	4,3	5,6	-	-4,5	32,3	56,7	56,3	-	49,7
2018	11,5	7,5	9,6	12,6	20,6	65,4	57,9	56,1	52,7
2019	4,2	7,3	9,1	7,5	18,2	48,8	57,1	50,4	52,4
2020	-1,3	1,6	-0,8	-5,8	10,9	49,0	52,1	48,7	47,2
2020 β' τρ.	-6,9	-3,6	-7,4	-11,6	11,0	44,2	48,1	46,1	43,3
γ' τρ.	-1,7	0,9	-0,6	-7,8	12,4	49,4	52,9	49,3	47,7
δ' τρ.	1,6	2,6	-2,7	-7,8	7,0	56,7	52,6	51,6	48,3
2021 α' τρ.	10,7	5,0	-1,8	-3,8	8,1	74,0	54,0	56,5	48,6
2020 Δεκ.	4,1	3,3	-2,0	-8,3	4,7	61,4	53,1	52,6	48,4
2021 Ιαν.	4,8	2,8	-3,1	-6,0	5,3	68,3	53,2	52,2	47,3
Φεβρ.	9,8	3,9	-3,2	-5,6	7,2	73,9	53,2	56,5	48,1
Μάρτ.	17,5	8,2	1,0	0,3	11,8	79,7	55,6	60,9	50,5
Απρ.	24,2	14,1	5,2	8,4	17,2	82,2	57,6	64,3	50,9
Μάιος	29,9	17,6	9,4	16,7	19,2	87,1	59,6	69,1	52,6

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων) και Markit.

4.5 Δείκτες κόστους εργασίας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σύνολο (δείκτης 2016=100)	Σύνολο	Κατά συνιστώσα		Για επιλεγμένες οικονομικές δραστηριότητες		Υπόμνηση: δείκτης συμβατικών αποδοχών ¹⁾
			Μισθοί και ημερομίσθια	Εργοδοτικές εισφορές	Επιχειρηματική οικονομία	Κυρίως μη επιχειρηματική οικονομία	
	1	2	3	4	5	6	7
% του συνόλου το 2018	100,0	100,0	75,3	24,7	69,0	31,0	
2018	104,3	2,4	2,3	2,7	2,6	2,1	2,0
2019	106,7	2,4	2,6	1,8	2,3	2,7	2,2
2020	110,1	3,1	3,7	1,4	2,8	3,8	1,8
2020 β' τρ.	115,5	4,1	4,9	1,2	4,0	4,1	1,7
γ' τρ.	104,9	1,5	2,2	-0,3	1,3	2,2	1,7
δ' τρ.	116,6	3,1	3,5	1,6	2,6	4,1	2,0
2021 α' τρ.	.	.	.	.	.	.	1,4

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Πειραματικά στοιχεία με βάση μη εναρμονισμένες πηγές (βλ. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html για περισσότερες λεπτομέρειες).

4 Τιμές και κόστος

4.6 Μοναδιαίο κόστος εργασίας, αμοιβή εισροών εργασίας και παραγωγικότητα εργασίας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, τριμηνιαία στοιχεία: με εποχική διάρθρωση, ετήσια στοιχεία: χωρίς εποχική διάρθρωση)

	Σύνολο (δείκτης 2015=100)	Σύνολο	Κατά οικονομική δραστηριότητα									
			Γεωργία, δασοκο- μία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και επιχειρήσεις κοινής ωφέ- λειας	Κατα- σκευές	Εμπόριο, μεταφο- ρές, ξενο- δοχεία και εστιατόρια	Ενημέρωση και επικοι- νωνία	Χρηματοπι- στωτικές και ασφα- λιστικές υπηρεσίες	Ακίνητα	Επαγγελ- ματικές, επιχειρη- ματικές και υποστη- ρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, παιδεία, υγεία και κοινωνική εργασία	Τέχνες, ψυχαγωγία και λοιπές υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Μοναδιαίο κόστος εργασίας												
2018	103,4	1,9	1,0	1,8	2,2	1,9	-0,1	0,3	4,4	1,9	2,4	2,4
2019	105,3	1,9	-1,1	3,3	1,0	1,4	0,7	0,5	2,4	1,1	2,6	1,9
2020	110,2	4,6	-2,3	3,5	4,1	5,9	1,4	0,4	0,5	6,4	5,8	15,6
2020 β' τρ.	113,8	8,4	-3,9	11,4	7,1	11,3	3,6	2,0	-4,5	9,4	10,4	21,4
γ' τρ.	108,6	2,9	-2,0	1,4	5,5	3,8	-1,0	-0,8	2,5	6,2	2,7	12,3
δ' τρ.	110,1	4,0	-1,0	-0,3	3,4	4,7	1,8	0,9	2,8	6,4	5,8	25,4
2021 α' τρ.	110,4	1,3	1,5	-3,3	4,0	1,2	-1,1	0,6	3,0	3,7	2,3	18,1
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό												
2018	105,3	2,2	1,2	1,9	1,9	2,1	2,3	2,4	3,7	2,8	2,1	3,2
2019	107,3	1,9	1,8	1,6	2,0	2,1	1,8	2,2	2,4	1,4	2,1	2,6
2020	106,7	-0,6	0,5	-2,5	-1,8	-4,4	0,3	0,0	-0,1	-0,6	2,6	-1,7
2020 β' τρ.	102,0	-4,7	-0,4	-7,8	-8,0	-12,2	-1,9	-0,6	-5,6	-5,6	1,7	-8,9
γ' τρ.	108,6	0,7	0,9	-1,7	1,0	-1,1	0,2	-0,2	2,1	1,0	2,7	1,6
δ' τρ.	109,0	1,0	0,5	-0,2	1,4	-3,6	1,3	1,0	1,0	1,2	3,7	0,2
2021 α' τρ.	109,2	1,9	1,9	2,0	3,4	-1,3	1,6	2,5	3,3	2,1	2,2	1,7
Παραγωγικότητα εργασίας ανά απασχολούμενο												
2018	101,8	0,3	0,2	0,2	-0,3	0,3	2,4	2,1	-0,7	0,9	-0,3	0,8
2019	101,9	0,1	3,0	-1,7	0,9	0,7	1,0	1,7	0,0	0,3	-0,5	0,7
2020	96,8	-5,0	2,8	-5,8	-5,6	-9,7	-1,1	-0,5	-0,6	-6,5	-3,1	-15,0
2020 β' τρ.	89,7	-12,0	3,6	-17,2	-14,1	-21,1	-5,4	-2,6	-1,1	-13,7	-7,9	-24,9
γ' τρ.	100,0	-2,1	3,0	-3,0	-4,3	-4,7	1,3	0,5	-0,4	-4,9	-0,1	-9,5
δ' τρ.	99,0	-3,0	1,6	0,1	-1,9	-7,9	-0,5	0,0	-1,7	-4,9	-2,0	-20,1
2021 α' τρ.	98,9	0,6	0,4	5,5	-0,5	-2,4	2,7	1,9	0,3	-1,6	-0,1	-13,9
Μισθολογική δαπάνη ανά ώρα εργασίας												
2018	105,0	1,9	0,8	2,0	0,9	1,9	2,0	2,3	2,8	2,1	2,0	2,8
2019	107,2	2,2	2,0	2,1	2,2	2,3	1,7	1,8	2,8	1,6	2,3	2,9
2020	112,9	5,3	2,6	3,0	3,8	6,1	3,0	2,1	5,1	4,6	5,0	7,4
2020 β' τρ.	117,3	9,9	4,1	6,9	8,9	12,8	4,4	4,7	6,5	7,3	7,8	13,7
γ' τρ.	111,4	3,5	0,9	1,4	2,2	4,2	3,3	1,0	5,0	4,4	3,1	4,0
δ' τρ.	113,5	5,2	2,2	2,9	3,5	5,6	2,6	2,2	5,2	4,2	5,2	7,7
2021 α' τρ.	114,4	3,2	0,2	1,0	-0,4	5,7	2,0	1,4	3,8	2,9	1,7	4,3
Ωριαία παραγωγικότητα της εργασίας												
2018	102,0	0,2	-0,4	0,3	-0,9	0,3	2,2	1,9	-1,4	0,5	-0,4	0,4
2019	102,4	0,4	3,7	-1,1	1,1	1,1	0,9	1,5	0,1	0,5	-0,3	0,9
2020	103,7	1,3	3,1	0,0	0,7	0,7	2,0	2,1	6,1	-1,2	-0,3	-5,2
2020 β' τρ.	105,3	2,9	6,7	-3,2	3,8	2,4	1,4	3,3	17,3	-0,6	-1,4	-1,9
γ' τρ.	103,3	0,7	1,9	0,2	-2,6	0,1	4,4	2,1	3,1	-1,7	0,8	-6,8
δ' τρ.	104,3	1,6	1,5	3,4	1,1	1,2	1,4	1,5	1,8	-1,6	-0,4	-12,1
2021 α' τρ.	104,8	2,0	-1,4	4,7	-3,7	4,1	3,0	0,7	-1,4	-1,2	-0,5	-9,3

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

5 Χρήμα και πίστη

5.1 Νομισματικά μεγέθη¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	M3											12
	M2						M3-M2					
	M1		3	M2-M1		6	7	8	9	10	11	
	Νόμισμα σε κυκλο- φορία	Καταθέ- σεις διάρ- κειας μίας ημέρας		Καταθέσεις με συμ- φωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Καταθέσεις υπό προειδο- ποίηση έως 3 μηνών							
	1	2		4	5							
Υπόλοιπα												
2018	1.164,2	7.114,7	8.278,9	1.128,3	2.298,9	3.427,2	11.706,1	74,4	521,8	82,0	678,2	12.384,3
2019	1.221,5	7.726,9	8.948,4	1.073,1	2.362,4	3.435,5	12.383,9	78,7	529,1	19,4	627,1	13.011,0
2020	1.359,2	8.898,3	10.257,4	1.039,9	2.447,2	3.487,2	13.744,6	100,6	647,0	32,5	780,2	14.524,7
2020 β΄ τρ.	1.302,8	8.425,2	9.728,0	1.075,3	2.400,8	3.476,1	13.204,1	95,2	579,7	20,1	695,1	13.899,2
γ΄ τρ.	1.330,6	8.617,0	9.947,6	1.076,9	2.423,3	3.500,3	13.447,9	100,3	610,3	7,1	717,7	14.165,5
δ΄ τρ.	1.359,2	8.898,3	10.257,4	1.039,9	2.447,2	3.487,2	13.744,6	100,6	647,0	32,5	780,2	14.524,7
2021 α΄ τρ.	1.391,8	9.144,6	10.536,4	985,1	2.483,7	3.468,8	14.005,2	109,8	612,4	16,8	738,9	14.744,1
2020 Νοέμ.	1.351,2	8.781,6	10.132,7	1.029,5	2.446,3	3.475,8	13.608,5	101,2	611,9	19,7	732,8	14.341,4
Δεκ.	1.359,2	8.898,3	10.257,4	1.039,9	2.447,2	3.487,2	13.744,6	100,6	647,0	32,5	780,2	14.524,7
2021 Ιαν.	1.380,4	8.995,2	10.375,6	1.004,0	2.456,8	3.460,7	13.836,3	111,3	630,0	29,1	770,5	14.606,8
Φεβρ.	1.390,5	9.068,2	10.458,7	984,3	2.472,3	3.456,6	13.915,3	108,8	608,8	34,2	751,8	14.667,1
Μάρτ.	1.391,8	9.144,6	10.536,4	985,1	2.483,7	3.468,8	14.005,2	109,8	612,4	16,8	738,9	14.744,1
Απρ. ^(m)	1.402,4	9.180,0	10.582,4	965,5	2.485,8	3.451,3	14.033,7	109,3	605,0	26,8	741,1	14.774,8
Συναλλαγές												
2018	50,6	468,0	518,6	-73,2	44,8	-28,5	490,1	-0,9	12,6	-0,9	10,8	500,9
2019	57,3	605,8	663,2	-59,7	61,5	1,8	664,9	4,1	-2,1	-56,6	-54,6	610,3
2020	137,6	1.255,7	1.393,3	-27,2	85,7	58,5	1.451,8	19,2	124,0	13,0	156,3	1.608,1
2020 β΄ τρ.	37,5	343,0	380,5	2,1	32,6	34,8	415,3	-14,1	43,7	-28,8	0,8	416,0
γ΄ τρ.	27,7	269,0	296,8	5,6	22,9	28,5	325,3	5,9	29,9	-11,7	24,2	349,5
δ΄ τρ.	28,6	295,9	324,5	-34,9	24,0	-10,9	313,6	-3,5	41,3	26,7	64,6	378,2
2021 α΄ τρ.	32,6	233,9	266,5	-58,4	38,0	-20,4	246,1	8,0	-34,6	-14,2	-40,8	205,3
2020 Νοέμ.	13,0	108,1	121,1	-29,3	14,5	-14,7	106,4	0,8	0,6	1,5	2,9	109,4
Δεκ.	8,0	122,4	130,4	12,1	1,0	13,1	143,5	-0,3	39,6	13,3	52,6	196,1
2021 Ιαν.	21,2	94,0	115,2	-36,8	11,2	-25,6	89,5	10,4	-17,0	-3,0	-9,6	80,0
Φεβρ.	10,2	72,3	82,4	-19,8	15,5	-4,3	78,1	-2,7	-21,2	5,6	-18,3	59,8
Μάρτ.	1,2	67,7	68,9	-1,7	11,2	9,5	78,5	0,3	3,6	-16,8	-12,9	65,6
Απρ. ^(m)	10,6	44,6	55,2	-17,2	2,2	-15,0	40,2	0,3	-7,4	10,0	2,9	43,1
Ρυθμοί μεταβολής												
2018	4,5	7,0	6,7	-6,1	2,0	-0,8	4,4	-1,3	2,5	-1,6	1,6	4,2
2019	4,9	8,5	8,0	-5,3	2,7	0,1	5,7	5,4	-0,4	-71,4	-8,0	4,9
2020	11,3	16,3	15,6	-2,5	3,6	1,7	11,7	24,2	23,5	70,9	24,9	12,4
2020 β΄ τρ.	9,7	13,2	12,7	-3,3	2,6	0,7	9,3	28,2	11,0	-45,8	9,4	9,3
γ΄ τρ.	10,5	14,4	13,8	-2,1	3,0	1,4	10,3	36,7	12,6	-66,7	12,7	10,4
δ΄ τρ.	11,3	16,3	15,6	-2,5	3,6	1,7	11,7	24,2	23,5	70,9	24,9	12,4
2021 α΄ τρ.	10,0	14,2	13,6	-8,0	5,0	0,9	10,2	-3,6	14,9	-60,7	7,0	10,0
2020 Νοέμ.	11,1	15,1	14,5	-4,4	3,8	1,2	10,8	31,9	14,7	-15,9	15,5	11,0
Δεκ.	11,3	16,3	15,6	-2,5	3,6	1,7	11,7	24,2	23,5	70,9	24,9	12,4
2021 Ιαν.	12,2	17,1	16,5	-5,4	4,0	1,1	12,2	40,1	16,3	3,4	18,4	12,5
Φεβρ.	12,4	17,1	16,4	-7,2	4,6	1,0	12,2	24,6	11,7	30,3	14,0	12,3
Μάρτ.	10,0	14,2	13,6	-8,0	5,0	0,9	10,2	-3,6	14,9	-60,7	7,0	10,0
Απρ. ^(m)	9,8	12,7	12,3	-9,2	4,6	0,3	9,1	13,5	11,0	-6,9	10,6	9,2

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

5 Χρήμα και πίστη

5.2 Καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾					Νοικοκυριά ³⁾					Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ΑΕΤΣ ²⁾	Ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων	Λοιπή γενική κυβέρνηση ⁴⁾
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Υπό προ-ειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Υπό προ-ειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Υπόλοιπα													
2018	2.334,0	1.901,2	277,3	147,9	7,6	6.645,3	4.035,6	517,8	2.090,6	1,3	996,1	204,8	436,2
2019	2.482,3	2.068,7	256,9	150,2	6,5	7.041,2	4.397,1	492,3	2.151,0	0,8	1.032,6	217,1	468,0
2020	2.985,2	2.528,6	310,3	143,1	3,3	7.647,6	4.954,6	437,5	2.254,7	0,8	1.106,8	237,8	508,7
2020 β' τρ.	2.869,9	2.396,8	318,7	148,3	6,2	7.349,4	4.683,7	462,8	2.202,0	0,9	1.084,7	226,5	466,0
γ' τρ.	2.958,3	2.481,3	323,3	146,9	6,9	7.491,0	4.816,7	446,5	2.226,9	1,0	1.058,2	240,4	469,6
δ' τρ.	2.985,2	2.528,6	310,3	143,1	3,3	7.647,6	4.954,6	437,5	2.254,7	0,8	1.106,8	237,8	508,7
2021 α' τρ.	3.070,8	2.618,1	301,0	143,8	7,8	7.825,2	5.109,3	422,2	2.292,9	0,8	1.126,2	209,1	491,9
2020 Νοέμ.	2.966,7	2.502,1	312,7	146,4	5,5	7.595,0	4.903,6	441,0	2.249,2	1,1	1.074,5	238,9	483,5
Δεκ.	2.985,2	2.528,6	310,3	143,1	3,3	7.647,6	4.954,6	437,5	2.254,7	0,8	1.106,8	237,8	508,7
2021 Ιαν.	3.007,8	2.557,2	301,8	142,2	6,6	7.707,2	5.009,0	431,1	2.266,2	0,8	1.114,8	229,5	508,0
Φεβρ.	3.028,1	2.587,0	292,3	143,2	5,7	7.761,3	5.052,0	426,5	2.281,8	1,0	1.120,0	226,9	497,2
Μάρτ.	3.070,8	2.618,1	301,0	143,8	7,8	7.825,2	5.109,3	422,2	2.292,9	0,8	1.126,2	209,1	491,9
Απρ. ^(m)	3.050,6	2.605,3	294,9	142,9	7,4	7.843,0	5.128,8	417,6	2.295,6	0,9	1.127,2	225,1	494,7
Συναλλαγές													
2018	94,6	106,8	-9,7	-1,0	-1,4	326,6	325,4	-45,0	45,6	0,5	1,7	-3,6	19,2
2019	149,6	167,1	-18,9	1,7	-0,4	394,5	360,2	-26,2	61,0	-0,5	26,9	11,0	29,7
2020	513,9	468,0	55,8	-6,9	-3,0	611,6	561,1	-53,8	104,4	-0,1	144,6	22,1	41,0
2020 β' τρ.	261,2	206,7	55,4	0,4	-1,3	177,6	149,0	-9,1	37,4	0,3	-71,4	2,7	-6,5
γ' τρ.	94,7	88,6	6,5	-1,3	0,9	144,3	134,8	-15,6	25,0	0,1	46,1	14,6	3,9
δ' τρ.	32,1	51,8	-12,5	-3,7	-3,5	158,4	139,2	-8,5	27,9	-0,2	53,9	-2,0	39,2
2021 α' τρ.	80,7	84,8	-9,2	0,7	4,4	176,2	152,4	-16,0	39,7	0,0	10,8	-29,3	-16,7
2020 Νοέμ.	1,1	16,3	-15,1	-0,5	0,5	61,2	47,4	-2,1	15,8	0,1	25,5	2,2	4,2
Δεκ.	21,8	28,8	-1,5	-3,3	-2,2	53,6	51,7	-3,2	5,5	-0,3	35,4	-0,8	25,2
2021 Ιαν.	22,0	27,3	-7,6	-1,0	3,3	60,3	53,5	-6,5	13,3	0,1	5,7	-8,6	-0,7
Φεβρ.	20,1	29,6	-9,5	1,0	-1,0	53,5	42,7	-4,7	15,4	0,2	4,8	-2,6	-10,6
Μάρτ.	38,5	27,9	8,0	0,6	2,1	62,3	56,2	-4,7	11,0	-0,2	0,3	-18,1	-5,4
Απρ. ^(m)	-15,7	-9,2	-5,3	-0,8	-0,3	19,3	20,5	-4,2	2,8	0,1	6,9	16,5	3,0
Ρυθμοί μεταβολής													
2018	4,2	5,9	-3,4	-0,7	-16,2	5,2	8,8	-8,0	2,2	66,7	0,2	-1,7	4,6
2019	6,4	8,8	-6,8	1,2	-6,8	5,9	8,9	-5,1	2,9	-36,8	2,7	5,3	6,8
2020	20,7	22,6	21,6	-4,6	-46,9	8,7	12,8	-10,9	4,9	-6,5	14,5	10,2	8,8
2020 β' τρ.	19,2	20,7	21,1	-1,8	-13,8	7,4	11,3	-9,4	3,6	-48,0	5,0	3,7	0,6
γ' τρ.	21,1	22,4	24,9	-3,3	23,4	7,7	11,7	-11,3	4,2	-0,2	8,2	9,9	0,9
δ' τρ.	20,7	22,6	21,6	-4,6	-46,9	8,7	12,8	-10,9	4,9	-6,5	14,5	10,2	8,8
2021 α' τρ.	18,0	19,7	15,1	-2,7	9,4	9,2	12,7	-10,4	6,0	39,5	4,0	-6,4	4,2
2020 Νοέμ.	20,3	21,5	24,6	-3,1	2,4	8,3	12,2	-11,1	4,9	-32,9	11,0	6,7	3,2
Δεκ.	20,7	22,6	21,6	-4,6	-46,9	8,7	12,8	-10,9	4,9	-6,5	14,5	10,2	8,8
2021 Ιαν.	21,8	24,1	18,8	-5,3	65,1	9,2	13,3	-11,3	5,3	-6,3	15,6	5,3	8,4
Φεβρ.	21,2	23,8	15,7	-4,4	9,1	9,5	13,4	-11,4	5,9	15,4	14,6	4,9	4,6
Μάρτ.	18,0	19,7	15,1	-2,7	9,4	9,2	12,7	-10,4	6,0	39,5	4,0	-6,4	4,2
Απρ. ^(m)	12,8	14,8	4,8	-2,8	26,2	8,3	11,5	-10,4	5,4	5,5	8,7	-0,8	6,2

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των NXI μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

3) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

4) Ο τομέας της γενικής κυβέρνησης πλην της κεντρικής κυβέρνησης.

5 Χρήμα και πίστη

5.3 Χρηματοδότηση προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση			Χρηματοδότηση προς άλλους κατοίκους της ζώνης του ευρώ								Χρεόγραφα	Μετοχικοί τίτλοι και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εκτός αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος
	Σύνολο	Δάνεια	Χρεόγραφα	Σύνολο	Δάνεια								
					Σύνολο	Προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ³⁾	Προς νοικοκυριά ⁴⁾	Προς χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των ΝΧΙ και των ΑΕΤΣ ³⁾	Προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Υπόλοιπα													
2018	4.684,1	1.008,4	3.664,3	13.416,5	11.123,0	11.483,4	4.404,9	5.741,9	849,8	126,4	1.519,9	773,6	
2019	4.660,7	986,8	3.662,2	13.865,5	11.452,4	11.839,6	4.475,8	5.931,1	893,5	152,0	1.562,5	850,6	
2020	5.925,4	996,1	4.917,3	14.343,4	11.927,3	12.301,1	4.723,6	6.119,9	916,1	167,7	1.549,9	866,2	
2020 β' τρ.	5.279,2	1.005,9	4.261,6	14.245,0	11.781,8	12.163,6	4.718,5	5.995,4	912,6	155,2	1.646,7	816,6	
γ' τρ.	5.737,2	1.003,1	4.722,3	14.200,5	11.868,4	12.226,5	4.731,8	6.066,0	912,6	157,9	1.517,9	814,2	
δ' τρ.	5.925,4	996,1	4.917,3	14.343,4	11.927,3	12.301,1	4.723,6	6.119,9	916,1	167,7	1.549,9	866,2	
2021 α' τρ.	6.092,3	993,8	5.096,8	14.463,8	12.061,8	12.421,9	4.784,0	6.173,5	949,1	155,2	1.521,2	880,8	
2020 Νοέμ.	5.850,2	1.006,4	4.831,6	14.288,6	11.926,9	12.285,8	4.736,0	6.106,6	927,5	156,7	1.541,0	820,7	
Δεκ.	5.925,4	996,1	4.917,3	14.343,4	11.927,3	12.301,1	4.723,6	6.119,9	916,1	167,7	1.549,9	866,2	
2021 Ιαν.	5.950,3	989,0	4.959,7	14.358,4	11.945,9	12.311,0	4.721,2	6.136,3	939,9	148,6	1.548,4	864,1	
Φεβρ.	5.986,6	993,7	4.991,3	14.392,1	11.971,2	12.334,9	4.729,5	6.153,5	941,6	146,5	1.549,4	871,5	
Μάρτ.	6.092,3	993,8	5.096,8	14.463,8	12.061,8	12.421,9	4.784,0	6.173,5	949,1	155,2	1.521,2	880,8	
Απρ. ^(m)	6.099,8	1.002,2	5.095,4	14.418,4	12.039,6	12.395,5	4.751,8	6.191,2	942,7	153,9	1.505,0	873,8	
Συναλλαγές													
2018	91,5	-28,2	119,7	375,0	307,5	382,6	124,1	166,1	-0,3	17,7	88,5	-21,1	
2019	-87,2	-23,3	-64,3	452,1	378,3	425,4	115,6	200,4	41,2	21,1	30,5	43,4	
2020	1.050,4	13,3	1.037,0	735,7	540,2	561,2	288,9	209,2	26,3	15,8	167,1	28,4	
2020 β' τρ.	465,6	-1,9	467,4	185,0	97,6	104,8	120,7	35,8	-53,3	-5,6	76,3	11,2	
γ' τρ.	262,5	-2,8	265,2	150,8	105,1	86,8	29,0	72,1	1,1	2,9	40,7	5,0	
δ' τρ.	177,0	-1,9	178,7	157,3	84,1	120,4	3,5	60,8	10,1	9,7	29,9	43,3	
2021 α' τρ.	162,2	-1,7	174,4	153,2	134,2	116,1	60,7	56,6	29,5	-12,6	10,9	8,1	
2020 Νοέμ.	42,8	2,9	39,6	47,5	34,8	40,3	2,1	15,2	19,6	-2,1	6,7	6,1	
Δεκ.	79,3	-5,8	85,3	73,1	16,9	43,1	-6,2	19,0	-6,9	11,0	11,4	44,7	
2021 Ιαν.	34,3	-7,4	52,1	17,3	19,5	11,7	-1,8	17,2	23,3	-19,2	-0,9	-1,3	
Φεβρ.	60,9	5,1	55,8	33,1	27,8	27,8	9,8	18,9	1,1	-2,0	0,2	5,2	
Μάρτ.	67,1	0,6	66,5	102,7	86,9	76,6	52,6	20,6	5,2	8,6	11,6	4,2	
Απρ. ^(m)	26,7	8,1	17,9	-22,0	-1,5	-9,5	-23,8	27,3	-3,9	-1,2	-13,2	-7,3	
Ρυθμοί μεταβολής													
2018	2,0	-2,7	3,4	2,9	2,8	3,4	2,9	3,0	0,0	16,3	6,1	-2,6	
2019	-1,9	-2,3	-1,8	3,4	3,4	3,7	2,6	3,5	4,8	16,1	2,0	5,5	
2020	22,3	1,3	27,9	5,4	4,7	4,7	6,5	3,5	2,9	10,4	11,2	3,4	
2020 β' τρ.	13,5	0,4	17,2	4,8	4,7	4,9	6,5	3,2	3,9	17,1	7,2	0,7	
γ' τρ.	19,0	0,1	24,2	4,9	4,7	4,7	6,5	3,5	2,7	8,2	9,0	0,1	
δ' τρ.	22,3	1,3	27,9	5,4	4,7	4,7	6,5	3,5	2,9	10,4	11,2	3,4	
2021 α' τρ.	21,9	-0,8	28,1	4,6	3,6	3,6	4,7	3,8	-1,3	-3,5	10,5	8,4	
2020 Νοέμ.	21,3	0,4	27,1	5,0	4,8	4,8	6,3	3,6	4,3	7,3	10,1	-1,4	
Δεκ.	22,3	1,3	27,9	5,4	4,7	4,7	6,5	3,5	2,9	10,4	11,2	3,4	
2021 Ιαν.	23,0	0,0	29,5	5,1	4,4	4,5	6,2	3,3	3,7	-2,6	11,7	3,1	
Φεβρ.	24,0	0,5	30,6	5,0	4,4	4,5	6,3	3,3	3,6	-2,5	10,4	3,8	
Μάρτ.	21,9	-0,8	28,1	4,6	3,6	3,6	4,7	3,8	-1,3	-3,5	10,5	8,4	
Απρ. ^(m)	18,0	-0,6	23,0	4,0	3,3	3,2	2,6	4,3	0,6	-1,2	6,9	9,0	

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Με διόρθωση ως προς τις πωλήσεις και πιστοποιήσεις δανείων (που συνεπάγονται διαγραφή τους από τον ισολογισμό των ΝΧΙ για στατιστικούς σκοπούς) και ως προς τις θέσεις που προκύπτουν από τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling) που παρέχουν τα ΝΧΙ.

3) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναστασιομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των ΝΧΙ μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των ΝΧΙ και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

4) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

5 Χρήμα και πίστη

5.4 Δάνεια από NXI προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾					Νοικοκυριά ³⁾				
	Σύνολο		Έως 1 έτος	Άνω του 1 και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο		Καταναλω- τικά δάνεια	Δάνεια για αγορά κατοι- κίας	Λοιπά δάνεια
	Διορθωμένα δάνεια ⁴⁾					Διορθωμένα δάνεια ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2018	4.404,9	4.489,0	991,4	844,2	2.569,4	5.741,9	6.024,9	682,6	4.356,4	702,9
2019	4.475,8	4.577,9	967,4	878,0	2.630,4	5.931,1	6.224,0	720,1	4.524,6	686,4
2020	4.723,6	4.841,3	898,9	1.012,0	2.812,7	6.119,9	6.390,1	700,2	4.725,1	694,6
2020 β´ τρ.	4.718,5	4.829,9	957,8	993,4	2.767,3	5.995,4	6.276,5	701,0	4.603,9	690,6
γ´ τρ.	4.731,8	4.845,5	930,0	1.014,7	2.787,2	6.066,0	6.334,0	702,4	4.667,6	696,0
δ´ τρ.	4.723,6	4.841,3	898,9	1.012,0	2.812,7	6.119,9	6.390,1	700,2	4.725,1	694,6
2021 α´ τρ.	4.784,0	4.902,0	895,8	1.017,7	2.870,5	6.173,5	6.435,8	694,8	4.785,0	693,7
2020 Νοέμ.	4.736,0	4.842,4	911,8	1.004,9	2.819,4	6.106,6	6.376,2	701,7	4.708,6	696,3
Δεκ.	4.723,6	4.841,3	898,9	1.012,0	2.812,7	6.119,9	6.390,1	700,2	4.725,1	694,6
2021 Ιαν.	4.721,2	4.837,0	888,9	1.006,0	2.826,3	6.136,3	6.403,5	697,2	4.745,6	693,6
Φεβρ.	4.729,5	4.846,3	890,4	1.005,0	2.834,1	6.153,5	6.421,5	698,2	4.761,7	693,7
Μάρτ.	4.784,0	4.902,0	895,8	1.017,7	2.870,5	6.173,5	6.435,8	694,8	4.785,0	693,7
Απρ. ^(m)	4.751,8	4.870,8	869,1	996,4	2.886,3	6.191,2	6.451,4	689,9	4.808,6	692,7
Συναλλαγές										
2018	124,1	176,3	18,0	32,8	73,3	166,1	188,4	41,2	134,2	-9,3
2019	115,6	143,9	-13,2	43,6	85,3	200,4	217,2	41,0	168,6	-9,2
2020	288,9	325,3	-53,9	138,9	203,9	209,2	195,0	-11,8	210,9	10,2
2020 β´ τρ.	120,7	131,0	-39,1	80,4	79,4	35,8	29,1	-12,2	39,2	8,8
γ´ τρ.	29,0	33,9	-22,5	15,9	35,6	72,1	59,7	5,8	65,0	1,3
δ´ τρ.	3,5	22,5	-25,4	-1,4	30,4	60,8	68,0	-1,7	61,6	0,9
2021 α´ τρ.	60,7	60,1	-3,3	6,0	58,0	56,6	51,0	-3,7	60,5	-0,1
2020 Νοέμ.	2,1	7,4	-2,7	-5,2	10,0	15,2	17,8	-3,6	19,3	-0,5
Δεκ.	-6,2	12,9	-9,5	6,7	-3,4	19,0	23,9	-0,4	19,6	-0,2
2021 Ιαν.	-1,8	-3,0	-10,1	-5,8	14,1	17,2	14,4	-2,3	20,5	-1,0
Φεβρ.	9,8	12,0	2,1	-0,6	8,3	18,9	19,9	1,6	16,7	0,6
Μάρτ.	52,6	51,1	4,7	12,4	35,5	20,6	16,7	-2,9	23,2	0,3
Απρ. ^(m)	-23,8	-26,8	-23,2	-19,3	18,8	27,3	25,4	-0,8	27,8	0,3
Ρυθμοί μεταβολής										
2018	2,9	4,1	1,8	4,0	2,9	3,0	3,2	6,3	3,2	-1,3
2019	2,6	3,2	-1,3	5,2	3,3	3,5	3,6	6,0	3,9	-1,3
2020	6,5	7,1	-5,6	15,9	7,8	3,5	3,1	-1,6	4,7	1,5
2020 β´ τρ.	6,5	7,2	-1,2	16,1	6,2	3,2	3,1	0,3	4,1	0,4
γ´ τρ.	6,5	7,1	-3,9	17,3	6,9	3,5	3,1	-0,1	4,5	1,0
δ´ τρ.	6,5	7,1	-5,6	15,9	7,8	3,5	3,1	-1,6	4,7	1,5
2021 α´ τρ.	4,7	5,3	-9,1	11,0	7,6	3,8	3,3	-1,7	5,0	1,6
2020 Νοέμ.	6,3	6,9	-4,6	15,1	7,4	3,6	3,1	-1,1	4,7	1,3
Δεκ.	6,5	7,1	-5,6	15,9	7,8	3,5	3,1	-1,6	4,7	1,5
2021 Ιαν.	6,2	6,9	-6,0	14,9	7,7	3,3	3,0	-2,5	4,5	1,3
Φεβρ.	6,3	7,0	-5,0	14,2	7,8	3,3	3,0	-2,8	4,5	1,3
Μάρτ.	4,7	5,3	-9,1	11,0	7,6	3,8	3,3	-1,7	5,0	1,6
Απρ. ^(m)	2,6	3,2	-10,0	3,6	6,9	4,3	3,8	0,3	5,4	1,5

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των NXI μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

3) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

4) Με διόρθωση ως προς τις πωλήσεις και πιστοποιήσεις δανείων (που συνεπάγονται διαγραφή τους από τον ισολογισμό των NXI για στατιστικούς σκοπούς) και ως προς τις θέσεις που προκύπτουν από τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling) που παρέχουν τα NXI.

5 Χρήμα και πίστη

5.5 Παράγοντες μεταβολής του M3 πλην των πιστώσεων προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Τοποθε- τήσεις κεντρικής κυβέρνη- σης ²⁾	Υποχρεώσεις των NXI					Απαιτήσεις των NXI			
		Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις έναντι άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ					Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπές		
		Σύνολο	Καταθέσεις με συμφωνη- μένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδο- ποίηση άνω των 3 μηνών	Χρεόγραφα με συμ- φωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Κεφάλαιο και αποθε- ματικά		Σύνολο		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2018	389,2	6.817,4	1.940,0	56,1	2.099,7	2.721,6	1.030,0	460,2	187,0	194,9
2019	364,2	7.058,9	1.946,1	50,1	2.156,5	2.906,1	1.455,5	452,3	178,9	187,2
2020	749,0	6.967,4	1.916,7	42,1	1.994,9	3.013,7	1.432,7	539,6	130,1	139,2
2020 β' τρ.	673,3	7.042,9	1.934,5	44,1	2.080,4	2.983,8	1.562,4	528,7	159,2	174,3
γ' τρ.	806,2	7.039,6	1.934,3	43,0	2.059,7	3.002,6	1.574,1	499,6	139,9	147,3
δ' τρ.	749,0	6.967,4	1.916,7	42,1	1.994,9	3.013,7	1.432,7	539,6	130,1	139,2
2021 α' τρ.	699,6	6.894,3	1.898,3	41,2	1.984,7	2.970,1	1.398,2	383,7	127,3	130,3
2020 Νοέμ.	753,6	6.973,2	1.938,1	42,4	2.012,4	2.980,2	1.469,3	460,2	148,2	147,1
Δεκ.	749,0	6.967,4	1.916,7	42,1	1.994,9	3.013,7	1.432,7	539,6	130,1	139,2
2021 Ιαν.	678,9	6.925,5	1.912,4	42,0	1.970,4	3.000,8	1.472,5	430,0	147,4	146,7
Φεβρ.	684,8	6.880,4	1.905,2	41,4	1.971,9	2.961,9	1.433,5	420,1	145,4	145,7
Μάρτ.	699,6	6.894,3	1.898,3	41,2	1.984,7	2.970,1	1.398,2	383,7	127,3	130,3
Απρ. ^(m)	727,1	6.840,4	1.869,2	41,2	1.968,7	2.961,4	1.445,8	378,2	134,2	131,3
Συναλλαγές										
2018	45,5	51,0	-37,8	-4,9	16,1	77,6	88,4	42,6	16,2	23,6
2019	-24,3	107,7	-5,3	-3,3	27,3	89,0	309,4	19,4	-2,7	-2,5
2020	321,6	-32,7	-14,6	-8,0	-99,3	89,2	-45,1	155,9	-48,8	-48,0
2020 β' τρ.	264,0	-0,3	-0,7	-3,1	-13,9	17,5	-28,9	58,0	-24,5	-22,2
γ' τρ.	69,2	10,8	-3,2	-1,1	6,0	9,0	27,4	-11,2	-19,3	-27,1
δ' τρ.	-57,1	2,2	-4,0	-0,9	-43,9	51,0	-111,1	100,1	-9,8	-8,1
2021 α' τρ.	-49,6	-30,4	-21,9	-0,9	-33,5	25,9	4,3	-194,3	-2,8	-8,8
2020 Νοέμ.	-110,7	-0,8	13,4	-0,2	-13,8	-0,2	-54,9	-37,5	-0,5	-7,3
Δεκ.	-4,7	14,7	-17,4	-0,4	-5,8	38,4	-57,7	111,5	-18,1	-7,9
2021 Ιαν.	-70,2	-38,4	-5,8	-0,1	-30,6	-1,8	37,5	-117,6	17,3	7,5
Φεβρ.	5,9	4,4	-7,3	-0,5	-1,8	13,9	-3,2	-20,9	-2,0	-1,0
Μάρτ.	14,7	3,6	-8,8	-0,3	-1,1	13,8	-30,0	-55,8	-18,1	-15,4
Απρ. ^(m)	27,4	-18,3	-21,4	0,0	-2,5	5,6	47,0	0,6	6,9	1,0
Ρυθμοί μεταβολής										
2018	13,0	0,8	-1,9	-8,0	0,8	2,9	-	-	8,1	7,7
2019	-6,3	1,6	-0,3	-5,9	1,3	3,2	-	-	-1,5	-1,5
2020	88,5	-0,5	-0,8	-15,9	-4,6	3,0	-	-	-27,3	-25,7
2020 β' τρ.	81,0	-0,4	-1,3	-19,6	-3,3	2,6	-	-	-10,5	-8,8
γ' τρ.	91,8	-0,4	-0,6	-19,4	-3,1	2,1	-	-	-24,1	-25,6
δ' τρ.	88,5	-0,5	-0,8	-15,9	-4,6	3,0	-	-	-27,3	-25,7
2021 α' τρ.	56,5	-0,3	-1,5	-12,7	-4,1	3,5	-	-	-30,7	-33,7
2020 Νοέμ.	85,3	-0,7	-0,1	-17,1	-4,3	1,8	-	-	-30,0	-34,6
Δεκ.	88,5	-0,5	-0,8	-15,9	-4,6	3,0	-	-	-27,3	-25,7
2021 Ιαν.	65,1	-0,9	-0,9	-14,0	-6,1	3,0	-	-	-13,9	-19,5
Φεβρ.	52,7	-0,9	-1,1	-13,9	-6,0	3,2	-	-	-18,3	-23,8
Μάρτ.	56,5	-0,3	-1,5	-12,7	-4,1	3,5	-	-	-30,7	-33,7
Απρ. ^(m)	27,8	-0,3	-2,4	-10,9	-4,2	4,0	-	-	-28,5	-35,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Περιλαμβάνονται καταθέσεις της κεντρικής κυβέρνησης σε NXI και τίτλοι που έχουν εκδοθεί από τον τομέα των NXI και διακρατούνται από την κεντρική κυβέρνηση.

3) Χωρίς εποχική διόρθωση.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.1 Έλλειμμα/πλεόνασμα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Έλλειμμα (-) /πλεόνασμα (+)					Υπόμνηση: πρωτογενές έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+)
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Κυβέρνηση ομόσπονδων κρατιδίων	Τοπική αυτοδιοίκηση	Ασφαλιστικοί οργανισμοί	
	1	2	3	4	5	6
2017	-0,9	-1,4	0,1	0,2	0,1	1,0
2018	-0,5	-1,0	0,1	0,2	0,3	1,4
2019	-0,6	-1,0	0,1	0,0	0,2	1,0
2020	-7,2	-6,0	-0,3	-0,1	-0,9	-5,7
2020 α' τρ.	-1,2	.	.	.	.	0,4
β' τρ.	-3,9	.	.	.	.	-2,3
γ' τρ.	-5,3	.	.	.	.	-3,7
δ' τρ.	-7,2	.	.	.	.	-5,7

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6.2 Έσοδα και δαπάνες

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Έσοδα						Δαπάνες						
	Σύνολο	Τρέχοντα έσοδα				Κεφαλαιακά έσοδα	Σύνολο	Τρέχουσες δαπάνες					Κεφαλαιακές δαπάνες
		Άμεσοι φόροι	Έμμεσοι φόροι	Καθαρές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης	5			8	Αμοιβές μισθωτών	Ενδίαμεση κατανάλωση	Τόκοι	Κοινωνικά επιδόματα	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2017	46,2	45,8	12,8	13,0	15,2	0,4	47,2	43,3	9,9	5,3	1,9	22,4	3,8
2018	46,5	46,0	13,0	13,0	15,2	0,5	46,9	43,2	9,9	5,3	1,8	22,3	3,7
2019	46,4	45,9	12,9	13,1	15,0	0,5	47,0	43,3	9,9	5,3	1,6	22,5	3,8
2020	46,8	46,4	13,0	12,8	15,7	0,5	54,1	49,5	10,7	5,9	1,5	25,7	4,6
2020 α΄ τρ.	46,6	46,1	13,1	13,0	15,1	0,5	47,7	44,0	10,0	5,4	1,6	22,9	3,8
β΄ τρ.	46,8	46,4	13,1	13,0	15,4	0,4	50,7	46,8	10,4	5,7	1,6	24,3	3,9
γ΄ τρ.	46,8	46,4	13,1	12,9	15,6	0,4	52,1	48,0	10,6	5,8	1,6	25,0	4,2
δ΄ τρ.	46,9	46,4	13,0	12,9	15,7	0,5	54,1	49,5	10,7	5,9	1,5	25,7	4,6

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6.3 Λόγος χρέους γενικής κυβέρνησης προς ΑΕΠ

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	Σύνολο	Κατηγορία χρηματοοικονομικού μέσου			Κατηγορία δανειστή			Αρχική διάρκεια		Εναπομένονσα διάρκεια			Νόμισμα	
		Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Χρεόγραφα	Κάτοικοι		Μη κάτοικοι	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Έως 1 έτος	Άνω του 1 και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Ευρώ ή συμμετέχοντα νομίσματα	Λοιπά νομίσματα
						NXI								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2017	87,7	3,2	14,6	70,0	48,2	32,1	39,5	8,6	79,1	16,5	29,0	42,3	85,8	1,9
2018	85,7	3,1	13,8	68,8	48,0	32,4	37,8	8,1	77,7	16,0	28,4	41,3	84,2	1,5
2019	83,9	3,0	13,1	67,8	45,4	30,6	38,5	7,7	76,3	15,7	27,8	40,4	82,5	1,4
2020	98,0	3,2	14,3	80,5	54,9	39,4	43,1	11,6	86,4	19,7	31,7	46,6	95,9	2,1
2020 α΄ τρ.	86,2	3,1	13,4	69,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
β΄ τρ.	95,0	3,2	14,3	77,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
γ΄ τρ.	97,3	3,2	14,1	80,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
δ΄ τρ.	98,1	3,2	14,3	80,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.4 Ετήσια μεταβολή του λόγου δημόσιου χρέους/ΑΕΠ και προσδιοριστικοί παράγοντες¹⁾

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Μεταβολή του λόγου χρέους/ΑΕΠ ²⁾	Πρωτογενές έλλειμμα (+) / πλεόνασμα (-)	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους								Διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης	Υπόμνηση: δανειακές ανάγκες
			Σύνολο	Συναλλαγές σε κύρια χρηματοοικονομικά στοιχεία					Επιδράσεις αναπροσαρμογής αξίας και λοιπές μεταβολές όγκου	Λοιπά		
				Σύνολο	Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Χρεόγραφα	Μετοχικοί τίτλοι και μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2017	-2,4	-1,0	-0,1	0,4	0,5	0,0	-0,2	0,1	-0,1	-0,4	-1,3	1,0
2018	-2,0	-1,4	0,4	0,5	0,4	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	-1,0	0,8
2019	-1,8	-1,0	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,0	-0,9	0,9
2020	14,1	5,7	2,3	2,4	2,0	0,4	-0,1	0,1	0,0	-0,1	6,1	9,5
2020 α΄ τρ.	-0,1	-0,4	0,4	0,6	0,5	0,0	0,0	0,1	-0,2	-0,1	0,0	1,7
β΄ τρ.	8,9	2,3	3,2	3,0	2,8	0,2	-0,1	0,2	-0,2	0,4	3,3	7,3
γ΄ τρ.	11,5	3,7	3,0	3,2	2,9	0,3	-0,1	0,1	-0,3	0,1	4,8	8,5
δ΄ τρ.	14,1	5,7	2,3	2,4	2,0	0,4	-0,1	0,1	0,0	-0,1	6,1	9,6

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

1) Δάνεια μεταξύ χωρών στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης καταγράφονται σε ενοποιημένη βάση πλην των τριμηνιαίων στοιχείων για την προσαρμογή ελλείμματος-χρέους.

2) Υπολογίζεται ως η διαφορά του λόγου χρέους/ΑΕΠ στο τέλος της περιόδου αναφοράς σε σχέση με ένα έτος νωρίτερα.

6.5 Κρατικά χρεόγραφα¹⁾

(εξυπηρέτηση χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια της περιόδου εξυπηρέτησης χρέους, μέσες ονομαστικές αποδόσεις σε ποσοστά ετησίως)

	Εξυπηρέτηση χρέους που λήγει εντός 1 έτους ²⁾					Μέση εναπομένουσα διάρκεια σε έτη ³⁾	Μέσες ονομαστικές αποδόσεις ⁴⁾							
	Σύνολο	Χρεολύσια		Τόκοι			Υπόλοιπα					Συναλλαγές		
		Διάρκειες έως 3 μήνες	Διάρκειες έως 3 μήνες	Σύνολο	Κυμαινόμενο επιτόκιο		Μηδε- νικό τοκομε- ρίδιο	Σταθερό επιτόκιο	Εκδόσεις	Εξοφλήσεις				
											Διάρκειες έως 1 έτος			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2018	12,6	11,1	3,7	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9	
2019	12,2	10,8	3,6	1,4	0,4	7,5	2,2	1,3	-0,1	2,5	2,1	0,3	1,1	
2020	15,0	13,7	4,2	1,4	0,3	7,6	1,9	1,1	-0,2	2,2	2,3	0,0	0,8	
2020	α΄ τρ.	12,9	11,5	4,3	1,4	0,4	7,5	2,1	1,2	-0,2	2,4	2,0	0,1	1,0
	β΄ τρ.	15,4	14,0	5,0	1,4	0,4	7,5	2,0	1,1	-0,2	2,3	2,0	0,1	0,9
	γ΄ τρ.	15,9	14,5	4,7	1,4	0,3	7,5	1,9	1,1	-0,2	2,3	2,2	0,1	0,8
	δ΄ τρ.	15,0	13,7	4,2	1,4	0,3	7,6	1,9	1,1	-0,2	2,2	2,3	0,0	0,8
2020	Νοέμ.	15,4	14,0	3,9	1,4	0,3	7,7	1,9	1,1	-0,2	2,2	2,1	0,0	0,8
	Δεκ.	15,0	13,7	4,2	1,4	0,3	7,6	1,9	1,1	-0,2	2,2	2,3	0,0	0,8
2021	Ιαν.	15,3	14,0	5,0	1,4	0,3	7,7	1,8	1,1	-0,2	2,2	2,3	0,0	0,7
	Φεβρ.	15,4	14,0	5,2	1,4	0,4	7,8	1,8	1,1	-0,2	2,2	2,3	0,0	0,6
	Μάρτ.	15,8	14,3	5,5	1,4	0,4	7,8	1,8	1,1	-0,2	2,1	2,1	0,0	0,5
	Απρ.	15,8	14,3	5,1	1,4	0,4	7,9	1,7	1,1	-0,3	2,1	2,1	0,0	0,6

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στην ονομαστική αξία και χωρίς ενοποίηση εντός του τομέα της γενικής κυβέρνησης.

2) Δεν περιλαμβάνονται μελλοντικές πληρωμές επί χρεογράφων που δεν έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμα και οι πρόωρες εξοφλήσεις.

3) Εναπομένουσα διάρκεια στο τέλος της περιόδου.

4) Υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές ως μέσος όρος 12μήνου.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.6 Δημοσιονομικές εξελίξεις στις χώρες της ζώνης του ευρώ

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους και υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	Βέλγιο 1	Γερμανία 2	Εσθονία 3	Ιρλανδία 4	Ελλάδα 5	Ισπανία 6	Γαλλία 7	Ιταλία 8	Κύπρος 9
Δημοσιονομικό έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+)									
2017	-0,7	1,4	-0,7	-0,3	0,6	-3,0	-3,0	-2,4	1,9
2018	-0,8	1,8	-0,6	0,1	0,9	-2,5	-2,3	-2,2	-3,5
2019	-1,9	1,5	0,1	0,5	1,1	-2,9	-3,1	-1,6	1,5
2020	-9,4	-4,2	-4,9	-5,0	-9,7	-11,0	-9,2	-9,5	-5,7
2020 α' τρ.	-2,9	1,1	-0,9	0,0	0,6	-3,4	-3,8	-2,4	2,1
β' τρ.	-6,1	-1,4	-3,1	-1,9	-2,7	-6,9	-6,3	-5,4	-2,4
γ' τρ.	-7,3	-3,0	-3,6	-3,5	-5,7	-8,2	-7,1	-7,4	-4,3
δ' τρ.	-9,4	-4,2	-4,9	-5,0	-9,7	-11,0	-9,3	-9,5	-5,7
Δημόσιο χρέος									
2017	102,0	65,1	9,1	67,0	179,2	98,6	98,3	134,1	93,5
2018	99,8	61,8	8,2	63,0	186,2	97,4	98,0	134,4	99,2
2019	98,1	59,7	8,4	57,4	180,5	95,5	97,6	134,6	94,0
2020	114,1	69,8	18,2	59,5	205,6	120,0	115,7	155,8	118,2
2020 α' τρ.	103,4	60,9	8,9	59,0	180,7	99,1	101,3	137,8	96,2
β' τρ.	114,0	67,3	18,5	62,8	191,3	110,2	113,9	149,5	113,0
γ' τρ.	113,1	70,0	18,5	62,3	199,8	114,0	116,4	154,5	119,2
δ' τρ.	114,1	69,8	18,2	59,5	205,6	120,0	116,3	155,8	118,2

	Λετονία 10	Λιθουανία 11	Λουξεμβούργο 12	Μάλτα 13	Ολλανδία 14	Αυστρία 15	Πορτογαλία 16	Σλοβενία 17	Σλοβακία 18	Φινλανδία 19
Δημοσιονομικό έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+)										
2017	-0,8	0,5	1,3	3,2	1,3	-0,8	-3,0	-0,1	-1,0	-0,7
2018	-0,8	0,6	3,0	1,9	1,4	0,2	-0,3	0,7	-1,0	-0,9
2019	-0,6	0,5	2,4	0,4	1,8	0,6	0,1	0,4	-1,3	-0,9
2020	-4,5	-7,4	-4,1	-10,1	-4,3	-8,9	-5,7	-8,4	-6,2	-5,4
2020 α' τρ.	-0,7	-0,4	1,1	-2,0	1,5	0,5	-0,2	-1,0	-1,9	-1,1
β' τρ.	-1,6	-2,4	-2,1	-5,1	-1,2	-2,8	-1,9	-4,7	-3,4	-3,2
γ' τρ.	-3,4	-4,1	-2,7	-7,0	-2,5	-4,7	-4,2	-5,8	-4,5	-4,2
δ' τρ.	-4,5	-7,4	-4,1	-10,1	-4,3	-8,9	-5,7	-8,4	-6,2	-5,4
Δημόσιο χρέος										
2017	39,0	39,1	22,3	48,5	56,9	78,5	126,1	74,1	51,5	61,2
2018	37,1	33,7	21,0	44,8	52,4	74,0	121,5	70,3	49,6	59,7
2019	37,0	35,9	22,0	42,0	48,7	70,5	116,8	65,6	48,2	59,5
2020	43,5	47,3	24,9	54,3	54,5	83,9	133,6	80,8	60,6	69,2
2020 α' τρ.	37,1	33,0	22,2	43,3	49,5	73,2	119,2	68,9	49,5	64,4
β' τρ.	43,0	41,4	23,9	50,1	55,2	82,4	125,7	78,2	60,1	68,7
γ' τρ.	44,7	45,9	26,0	52,6	55,2	78,9	130,5	78,4	60,5	67,0
δ' τρ.	43,5	47,3	24,9	54,3	54,5	83,9	133,6	80,8	60,6	69,2

Πηγή: Eurostat.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2021

Διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.ecb.europa.eu

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Το Δελτίο καταρτίστηκε με ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Η μετάφραση και η έκδοση στην εθνική γλώσσα γίνεται από την αντίστοιχη κεντρική τράπεζα.

Τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο παρόν τεύχος: 9 Ιουνίου 2021.

Για συγκεκριμένους όρους και συντομογραφίες, βλ. [το γλωσσάριο της ΕΚΤ](#) (διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

PDF ISSN 2363-3484, QB-BP-21-004-EL-N