



INVOLVED

It's all about us getting involved

Synopsis of Economic Bulletin

Τεύχος 8, 2020

Synopsis of Economic Bulletin
Τεύχος 8, 2020
Get Involved Intelligence

Επιμέλεια Συγγραφής:
Δελημόσης Ευάγγελος – Δαυίδ
Δημητρόπουλος Πέτρος
Ευσταθιάδης Αντώνης

Επιστημονική Επιμέλεια:
Καραμάλης Παντελεήμων

Synopsis of Economic Bulletin
Τεύχος 8, 2020
Future Economic Lab Journal

Επιμέλεια Συγγραφής:
Δελημόσης Ευάγγελος – Δαυίδ
Δημητρόπουλος Πέτρος
Ευσταθιάδης Αντώνης

Επιστημονική Επιμέλεια:
Καραμάλης Παντελής

Πίνακας Περιεχομένων

Εισαγωγή	3
Οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου	4
Εξωτερικό Περιβάλλον.....	6
Χρηματοοικονομικές εξελίξεις	7
Οικονομική δραστηριότητα	9
Τιμές και Κόστος.....	10
Χρήμα και Πίστη	12
Δημοσιονομικές Εξελίξεις	14



Εισαγωγή¹

Το Οικονομικό Δελτίο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας [ΕΚΤ] αποτελεί ένα εκ των πιο σημαντικών μέσων επικοινωνίας εκ μέρους της ΕΚΤ, καθώς παρουσιάζει τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα, τόσο εντός της Ζώνης του Ευρώ όσο και εκτός αυτής, βάσει των οποίων το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ λαμβάνει τις αποφάσεις του. Το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοινώνει τις αποφάσεις του αναφορικά με την άσκηση της Νομισματικής Πολιτικής ανά 6 εβδομάδες και αθροιστικά 8 φορές ανά έτος. Η παρούσα σύνοψη του Οικονομικού Δελτίου καλύπτει τις αποφάσεις που ελήφθησαν στις 10 Δεκεμβρίου του 2020. Οι πληροφορίες που παρουσιάζονται προέρχονται από την μελέτη που πραγματοποίησε το προσωπικό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και δημοσίευσε στις 7 Ιανουαρίου και αφορά την περίοδο από 10 Σεπτεμβρίου έως 9 Δεκεμβρίου.

Η παρούσα σύνοψη θα ακολουθήσει δομή παράλληλη με την αντίστοιχη της αυθεντικής έρευνας. Κατόπιν της εισαγωγής, θα παρουσιαστούν οι αποφάσεις που ελήφθησαν κατά την συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου στις 10 Δεκεμβρίου και έπειτα θα παρουσιαστούν τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα χωρισμένα σε αυτοτελή κεφάλαια.

Το πρώτο κεφάλαιο αφορά το Εξωτερικό Περιβάλλον της Ευρωζώνης. Σε αυτό καταγράφονται οι μεταβολές του ΑΕΠ κύριων συνεργαζόμενων κρατών με το Ευρωσύστημα, η πορεία του παγκόσμιου εμπορίου και οι εξελίξεις που επέφεραν παγκοσμίως τα θετικά νέα με την επιτυχή ολοκλήρωση των δοκιμαστών φάσεων διαφόρων εμβολίων κατά του SARS-CoV-2.

Εν συνεχεία θα αναλυθούν οι κύριες Χρηματοοικονομικές Εξελίξεις. Συγκεκριμένα, οι αποδόσεις στα μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα των κρατών της νομισματικής ένωσης παρουσίασαν μείωση, ενώ οι τιμές των μετοχών που διαπραγματεύονται στην ζώνη του ευρώ κινήθηκαν ανοδικά στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Αντιθέτως, η συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ υποτιμήθηκε.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύεται η Οικονομική Δραστηριότητα στο σύνολο της Ευρωζώνης. Παρά την σημαντική αύξηση του ΑΕΠ, κατά 12,5% στο τρίτο τρίμηνο του έτους, αναμένεται μείωση 7,3% στο τέλος του έτους. Η βελτίωση που παρατηρήθηκε στο τρίτο τρίμηνο του έτους προκλήθηκε από την αύξηση στην ιδιωτική κατανάλωση, τις επενδύσεις και τη βελτίωση στην αγορά εργασίας.

Στο κεφάλαιο Τιμές και Κόστος, αναπτύσσονται οι μεταβολές στις μισθολογικές δαπάνες ανά εργαζόμενο και ανά ώρα. Επίσης, αναλύεται η πορεία και οι προβλέψεις σχετικά με τον πληθωρισμό.

Ακολούθως, αναλύονται τα ζητήματα για το Χρήμα και την Πίστη. Οι ευνοϊκές συνθήκες δανεισμού συνέβαλαν στην συνέχιση της οικονομικής δραστηριότητας, αν και στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου οι δανειακές ροές προς τον ιδιωτικό τομέα επιβραδύνθηκαν. Η αύξηση των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων συνέβαλε στην δημιουργία χρήματος.

Τέλος, αναπτύσσονται οι Δημοσιονομικές Εξελίξεις. Τα δημοσιονομικά αποτελέσματα προβλέπεται να είναι αρνητικά έως τα μέσα του 2021, όταν και θα κορυφωθούν. Η εξέλιξη της πανδημίας θα επηρεάσει σημαντικά την δημοσιονομική πορεία των κρατών μελών της νομισματικής ένωσης, καθώς τα μέτρα που έχουν ληφθεί επιβαρύνουν τους κρατικούς προϋπολογισμούς και αυξάνουν τον δανεισμό τους.

¹ Η παρούσα παρουσίαση αποτελεί σύνοψη του Οικονομικού Δελτίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Σε κανένα σημείο της παρουσίασης δεν εκφράζονται γνώμες της ομάδας που επιμελήθηκε την περίληψη. Μπορείτε να βρείτε την πλήρη έκθεση στην ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος.

Οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου

Στις 10 Δεκεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στην προγραμματισμένη του συνεδρίαση αποφάσισε μια σειρά πολιτικών προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα ζητήματα που αναδεικνύει η έξαρση της πανδημίας SARS-CoV-2 και όχι μόνο. Τα μέτρα που ελήφθησαν στο όγδοο και τελευταίο διοικητικό συμβούλιο του έτους, αποσκοπούν στην διατήρηση των ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης κατά την διάρκεια της πανδημίας, στηρίζοντας με αυτό τον τρόπο την ροή πιστώσεως προς το σύνολο των οικονομικών τομέων, ενισχύοντας μέσω των κινήτρων την οικονομική δραστηριότητα και διαφυλάσσοντας τη σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Αναλυτικά οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου όπως αυτό τις ανακοίνωσε επισήμως²:

Πρώτον, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα σε 0,00%, 0,25% και -0,50% αντιστοίχως. Το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους ή σε χαμηλότερα επίπεδα έως ότου διαπιστώσει ότι οι προοπτικές για τον πληθωρισμό συγκλίνουν σθεναρά προς επίπεδο πλησίον, σε επαρκή βαθμό, αλλά κάτω του 2%, εντός του χρονικού ορίζοντα προβολής που εξετάζει και ότι αυτή η σύγκλιση αντανακλάται κατά τρόπο συνεπή στη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού.

Δεύτερον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει το συνολικό ποσό του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας³ κατά 500 δισ. ευρώ σε 1.850 δισ. ευρώ. Επίσης, παρέτεινε τον χρονικό ορίζοντα για τις καθαρές αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP τουλάχιστον μέχρι το τέλος Μαρτίου του 2022. Σε κάθε περίπτωση, το Διοικητικό Συμβούλιο θα διενεργεί καθαρές αγορές μέχρις ότου κρίνει ότι η κρίση του κορωνοϊού έχει λήξει.

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να παρατείνει την επανεπένδυση των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων που αποκτώνται στο πλαίσιο του PEPP κατά τη λήξη τους τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2023. Σε κάθε περίπτωση, η μελλοντική σταδιακή μείωση (roll-off) του χαρτοφυλακίου PEPP θα ρυθμιστεί κατά τρόπο ώστε να αποφευχθούν παρεμβολές στην ενδεδειγμένη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Τρίτον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αναπροσαρμόσει περαιτέρω τους όρους της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ). Συγκεκριμένα, αποφάσισε να παρατείνει τη χρονική περίοδο κατά την οποία θα ισχύουν σημαντικά ευνοϊκότεροι όροι κατά 12 μήνες, μέχρι τον Ιούνιο του 2022. Τρεις πρόσθετες πράξεις θα διενεργηθούν επίσης από τον Ιούνιο έως τον Δεκέμβριο του 2021. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει το συνολικό ποσό που οι αντισυμβαλλόμενοι θα δικαιούνται να δανειστούν στο πλαίσιο των πράξεων ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ από 50% σε 55% του υπολοίπου των επιλέξιμων δανείων τους. Προκειμένου να παρέχει κίνητρα στις τράπεζες για να διατηρήσουν τα τρέχοντα επίπεδα των χορηγήσεών τους, οι αναπροσαρμοσμένοι όροι δανεισμού των ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ θα καταστούν διαθέσιμοι μόνο στις τράπεζες που επιτυγχάνουν έναν νέο στόχο επιδόσεων σε ό,τι αφορά τη χορήγηση δανείων.

² Το αναλυτικό κείμενο των αποφάσεων είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

³ Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP

Τέταρτον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να παρατείνει μέχρι τον Ιούνιο του 2022 τη διάρκεια της δέσμης των μέτρων χαλάρωσης όσον αφορά τις εξασφαλίσεις τα οποία εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 7 και στις 22 Απριλίου 2020. Η παράταση των μέτρων αυτών θα συνεχίσει να διασφαλίζει ότι οι τράπεζες μπορούν να αξιοποιήσουν στο έπακρο τις πράξεις παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος και κυρίως τις αναπροσαρμοσμένες ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα αξιολογήσει εκ νέου τα μέτρα χαλάρωσης όσον αφορά τις εξασφαλίσεις πριν από τον Ιούνιο του 2022, διασφαλίζοντας ότι η συμμετοχή των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος στις πράξεις ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ δεν επηρεάζεται δυσμενώς.

Πέμπτον, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης να προσφέρει τέσσερις πρόσθετες έκτακτες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω πανδημίας⁴ το 2021, οι οποίες θα εξακολουθήσουν να αποτελούν έναν αποτελεσματικό μηχανισμό ενίσχυσης ρευστότητας.

Έκτον, θα συνεχιστεί η διενέργεια καθαρών αγορών στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού⁵ με ύψος 20 δις. ευρώ μηνιαίως. Το Διοικητικό Συμβούλιο εξακολουθεί να αναμένει ότι οι μηνιαίες καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος APP θα διενεργούνται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων πολιτικής του και ότι θα λήξουν λίγο πριν αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει επίσης 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 κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.

Έβδομον, η διευκόλυνση συμφωνιών επαναγοράς του Ευρωσυστήματος για τις κεντρικές τράπεζες⁶ και όλες οι προσωρινές συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων και επαναγοράς με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ θα παραταθούν μέχρι τον Μάρτιο του 2022.

Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να συνεχίσει να διενεργεί τις τακτικές του πιστοδοτικές πράξεις ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή με τους ισχύοντες όρους για όσο διάστημα κρίνεται απαραίτητο.

⁴ Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTRO

⁵ Asset Purchase Programme - APP

⁶ Eurosystem Repo Facility for Central Banks – EUREP

Εξωτερικό Περιβάλλον⁷

Αν και τα θετικά νέα για την εύρεση εμβολίου κατά του SARS-CoV-2 έχουν δημιουργήσει ένα κύμα αισιοδοξίας στις αγορές, βραχυπρόθεσμα η οικονομική πραγματικότητα αντιμετωπίζει και προβλέπεται να συνεχίσει να αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα.

Η αύξηση των κρουσμάτων SARS-CoV-2 παγκοσμίως που παρατηρήθηκε στα μέσα του τελευταίου τριμήνου του 2020, και είναι πλέον γνωστή ως το 2ο κύμα της πανδημίας, δημιουργεί προβληματισμούς για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Αρκετά κράτη άρχισαν να εφαρμόζουν πολιτικές περιορισμού, όπως καθολικά ή περιορισμένα lockdowns και μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης, οι οποίες θα επηρεάσουν αρνητικά ορισμένους οικονομικούς κλάδους, όπως η εστίαση, το λιανεμπόριο και επιχειρήσεις που σχετίζονται με τον τουρισμό.

Τα θετικά νέα της ανάπτυξης εμβολίων για την πρόληψη του SARS-CoV-2 σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα των Αμερικανικών εκλογών, οδήγησαν σε ένα ράλι στις αγορές. Ωστόσο, αυτό το ράλι ανακόπηκε στην πορεία από το 2ο κύμα της πανδημίας, οδηγώντας στην μείωση των επιχειρηματικών και κρατικών spreads, καθώς και στην μείωση του εύρους των ασφαλών επενδυτικών επιλογών, όπως ο χρυσός και τα γραμμάτια αμερικανικού δημοσίου, από τους επενδυτές.

Το ΑΕΠ των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής (ΗΠΑ) το τρίτο τρίμηνο του 2020, αυξήθηκε κατά 7,4% από το προηγούμενο τρίμηνο. Σημαντικό μέρος της ανάπτυξης αυτής οφείλεται στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων. Η ανάπτυξη αυτή οφείλεται κυρίως στην χρήση κεφαλαίων που είχαν αποταμιευτεί τα προηγούμενα τρίμηνα, με βασικότερα τα κεφάλαια από το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Παράλληλα και το Κινέζικο ΑΕΠ αναπτύχθηκε κατά 2,7% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (με αύξηση 11,7% από το πρώτο τρίμηνο), ωθούμενο από την βελτίωση του κλάδου των υπηρεσιών. Τέλος, το ΑΕΠ του Ηνωμένου Βασιλείου το τρίτο τρίμηνο του 2020 βελτιώθηκε κατά 15,5% σε σχέση με το προηγούμενο, κυρίως λόγω της αύξησης της κατανάλωσης, ενώ από τα μέσα του Αυγούστου έχει παρατηρηθεί μία σημαντική μείωση στα μη βασικά αγαθά, την εστίαση, την ενοικίαση καταλυμάτων και τα αγαθά πολυτελείας που το 2019 αποτελούσαν το 12% του ΑΕΠ.

Το παγκόσμιο εμπόριο γνώρισε ισχυρή ανάκαμψη το τρίτο τρίμηνο του 2020, μεγαλύτερη από τις προβλέψεις της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, η αξία του μεγεθύνθηκε κατά 9,4%, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, με την αύξηση της κατανάλωσης να αποτελεί τον κύριο παράγοντα αυτής της βελτίωσης. Στο τέλος του 2020 το παγκόσμιο εμπόριο αναμένεται να έχει μειωθεί κατά 9,2% σε ετήσια βάση, αλλά αναμένεται να βρεθεί σε ανοδική πορεία από το 2021. Η σημαντική αυτή πτώση του παγκόσμιου εμπορίου οφείλεται στην μεγάλη μείωση των εξαγωγών παγκοσμίως, την αδύναμη κατανάλωση, τις διαταραχές των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων και στην αύξηση του κόστους εμπορίου που προκάλεσε η εξάπλωση της επιδημίας SARS-CoV-2.

⁷ Στην εν λόγω ενότητα τα στοιχεία που αναφέρονται αφορούν αποκλειστικά κράτη εκτός Ευρωζώνης.

Χρηματοοικονομικές εξελίξεις

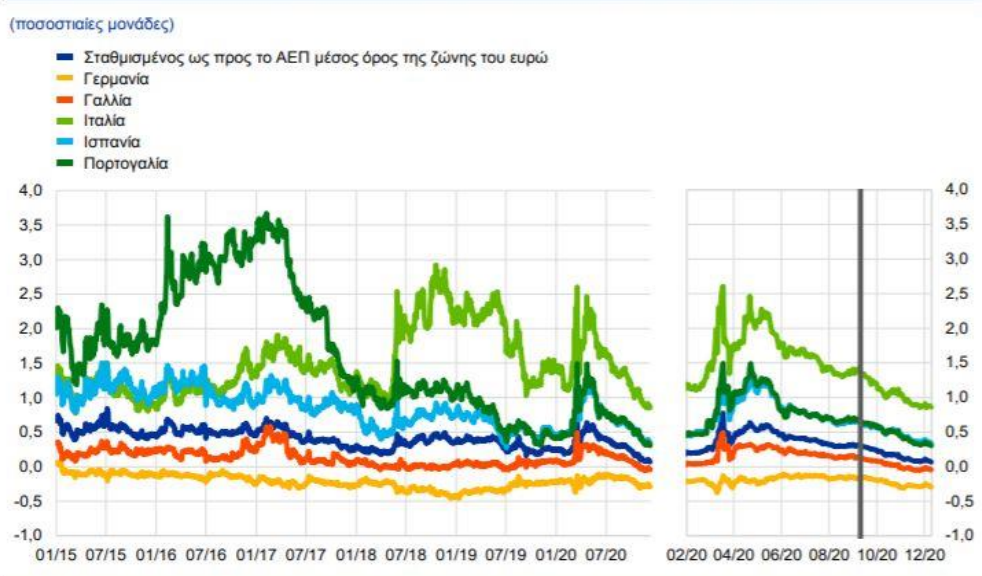
Ο δείκτης EONIA και το νέο βραχυπρόθεσμο επιτόκιο αναφοράς του ευρώ (€STR), παρά τις ήπιες διακυμάνσεις τους διατηρήθηκαν στα ίδια επίπεδα, με μέσο όρο τις -46 και -55 μονάδες βάσης αντιστοίχως. Τα μέτρα μη-συμβατικής πολιτικής από την ΕΚΤ, όπως και οι πολιτικές της καταπολέμησης των συνεπειών της έξαρσης της πανδημίας SARS-CoV-2 οδήγησαν στην αύξηση της διαθέσιμης ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα κατά 475 δισεκατομμύρια ευρώ, αγγίζοντας συνολικά τα 3.456 δισεκατομμύρια ευρώ.

Το γεγονός πως παρά τις αυξομειώσεις ο δείκτης EONIA έχει σταθεροποιηθεί σε επίπεδα αντίστοιχα με αυτά στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου, αναδεικνύει πως οι αγορές δεν αναμένουν μείωση των επιτοκίων. Επίσης, τα επιτόκια μηδενικού κινδύνου αναμένεται να παραμείνουν σταθερά τους επόμενους μήνες.

Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων μειώθηκαν στην νομισματική ένωση, με το αντίθετο να συμβαίνει στις αντίστοιχες των ΗΠΑ. Ειδικότερα, η σταθμισμένη ως προς το ΑΕΠ απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ υποχώρησε κατά 27 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε σε -0,25%. Αντιθέτως, η απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής αυξήθηκε κατά 26 μονάδες βάσης και βρέθηκε στο 0,94%. Οι μεταβολές αυτές στην Ζώνη του Ευρώ οφείλονται στις προσδοκίες που δημιουργεί το πρόγραμμα Pandemic Emergency Purchase Program [PEPP], αλλά και στα προγράμματα που αναπτύσσει η Κομισιόν, όπως το Next Generation EU [NGEU] και το ευρωπαϊκό μέσο προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης [Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency – SURE].

Διάγραμμα 1.

Διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ έναντι του επιτοκίου των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας



Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Για τον υπολογισμό της διαφοράς αποδόσεων αφαιρείται το δεκαετές επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας από την απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου. Η κάθετη γκριζά γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 10 Σεπτεμβρίου 2020. Για πρόσφατες παρατηρήσεις: 9 Δεκεμβρίου 2020.

Οι τιμές των μετοχών που διαπραγματεύονται στην ζώνη του ευρώ και των ΗΠΑ κυμάνθηκαν σε σταθερό εύρος σε μεγάλο μέρος της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου, παρά την αύξηση των κρουσμάτων SARS-CoV-2 και των πολιτικών περιορισμού που επιβλήθηκαν, ενώ στο τέλος της περιόδου με την έλευση των θετικών νέων αναφορικά με τα δυνητικά εμβόλια αυξήθηκαν σημαντικά. Αναλυτικότερα, οι τιμές των μετοχών μη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην νομισματική ένωση και τις ΗΠΑ, μεγεθύνθηκαν κατά 9,2% και 10% αντίστοιχα. Οι τιμές των μετοχών τραπεζικών ιδρυμάτων ωφελήθηκαν σημαντικά από τα νέα για τα δυνητικά εμβόλια με αποτέλεσμα την αύξηση κατά 23,1% και 21,9% αντίστοιχως και παρόλο που δεν έχουν ανακτήσει ακόμα τις ζημιές που υπέστησαν από την έξαρση της πανδημίας SARS-CoV-2, έχουν βρεθεί πιο κοντά στα προ πανδημίας επίπεδα τους.

Διάγραμμα 2.

Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ

(δείκτης: 1 Ιανουαρίου 2015 = 100)



Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η κάθετη γκριζή γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 10 Σεπτεμβρίου 2020. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 9 Δεκεμβρίου 2020.

Τα spreads των επιχειρηματικών ομολόγων, επενδυτικής βαθμίδας, μειώθηκαν στην εξεταζόμενη περίοδο, με την πιο αξιοσημείωτη πτώση να παρατηρείται από τις 9 Νοεμβρίου και έπειτα, λόγω των νέων για την ολοκλήρωση των δοκιμαστικών φάσεων των εμβολίων. Αυτή η μείωση οφείλεται στα μειωμένα ασφάλιστρα που καλύπτουν μη θεσμικούς κινδύνους (excess bond premiums).

Στις αγορές συναλλάγματος, το ευρώ υποτιμήθηκε ελαφρώς σε όρους σταθμισμένης ως προς το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας. Αν και παρέμεινε μόλις 1,9% χαμηλότερα του ιστορικού υψηλού που είχε καταγράψει τον Δεκέμβριο του 2008, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ υποτιμήθηκε κατά 0,3% έναντι των νομισμάτων των 42 πιο σημαντικών εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Ως προς τις διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 2,2% εν συγκρίσει με το αμερικάνικο δολάριο και υποτιμήθηκε κατά 1,7% και 2,3% σε σχέση με την αγγλική λίρα και το κινέζικο γεν αντίστοιχως.

Οικονομική δραστηριότητα

Το πραγματικό ΑΕΠ της Ευρωζώνης κινήθηκε ανοδικά το τρίτο τρίμηνο του 2020 καθώς μεγεθύνθηκε κατά 12,5% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Από το τέλος του Μαΐου και την άρση αρκετών περιοριστικών μέτρων για τον περιορισμό της πανδημίας SARS-CoV-2, η οικονομική δραστηριότητα στο σύνολο της νομισματικής ένωσης αναπτύχθηκε ισχυρά, καθώς παρατηρήθηκε άνοδος σε όλες τις κατηγορίες ζήτησης. Η μεγέθυνση του ΑΕΠ ωθήθηκε από την αύξηση στην ιδιωτική κατανάλωση, τις επενδύσεις και από το θετικό εμπορικό ισοζύγιο. Παρά την άνοδο αυτή, το ΑΕΠ παρέμεινε χαμηλότερο κατά 4,4% από τα προ πανδημίας επίπεδά του. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της ΕΚΤ, το ΑΕΠ της νομισματικής ένωσης θα μειωθεί κατά 7,3% το 2020, αλλά θα κινηθεί σε ανοδική πορεία με ανάπτυξη 3,9% το 2021, 4,2% το 2022 και 2,1% το 2023.

Ακόμα, παρατηρήθηκε μία ήπια βελτίωση στην αγορά εργασίας στην Ζώνη του Ευρώ κατά το τρίτο τρίμηνο του 2020, ως αποτέλεσμα και της αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας. Το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε κατά 1% στο ίδιο τρίμηνο, ανακτώντας μέρος της απώλειας 3% του προηγούμενου τριμήνου. Οι συνολικές ώρες εργασίας αυξήθηκαν το τρίτο τρίμηνο του 2020 κατά 14,8%, μετά την μείωση 13,6% του δεύτερου τριμήνου του έτους, παραμένοντας κατά 4,6% χαμηλότερα σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο του 2019. Το ποσοστό ανεργίας βρέθηκε στο 8,4% τον Οκτώβριο, παρουσιάζοντας μία ήπια βελτίωση από το 8,7% του Ιουλίου, παραμένοντας όμως υψηλότερο κατά 1,2% από το ποσοστό του Φεβρουαρίου. Το ποσοστό ανεργίας αναπτύσσεται κυρίως σε κράτη που επέβαλαν ξανά περιοριστικά μέτρα και πολιτικές.

Αν και στο τρίτο τρίμηνο του 2020 τα καταναλωτικά έξοδα αυξήθηκαν δραστικά κατά 14% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, οι πρώτες ενδείξεις του τελευταίου τριμήνου του έτους δείχνουν μία στασιμότητα λόγω των πολιτικών αντιμετώπισης του 2ου κύματος της πανδημίας. Παρά την ανάπτυξη των καταναλωτικών εξόδων, η κατανάλωση υπηρεσιών παρέμεινε αρκετά χαμηλότερη των ιστορικών τάσεων. Τον Νοέμβριο παρατηρήθηκε μείωση στην εμπιστοσύνη των καταναλωτών, με αποτέλεσμα τα νοικοκυριά, όπου στο τρίτο τρίμηνο αύξησαν τις δαπάνες τους κατά 12,3% σε σχέση με το προηγούμενο, να έχουν αναβάλει σημαντικές επενδύσεις τους.

Αντίστοιχη εικόνα παρατηρείται και στις επιχειρηματικές επενδύσεις (πλην των κατασκευαστικών επενδύσεων), καθώς αυξήθηκαν κατά 13,6% στο τρίτο τρίμηνο του 2020 συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο και με τις πρώτες ενδείξεις του νέου τριμήνου να υποδηλώνουν ενδεχόμενη στασιμότητα. Παρά την ραγδαία άνοδο, παραμένουν 15,7% χαμηλότερες από τα επίπεδα πριν από την έξαρση της πανδημίας. Επιπλέον, οι επιχειρηματικές προσδοκίες για τις επενδύσεις υποχώρησαν περαιτέρω τον Νοέμβριο, ενώ ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού παραμένει σαφώς χαμηλότερος από ό,τι πριν από την υγειονομική κρίση. Η αύξηση του δανεισμού από τις επιχειρήσεις, όπως υποδηλώνουν οι ανοδικοί δείκτες μόχλευσης, θα αποτελέσει μακροπρόθεσμα εμπόδιο για νέες επενδύσεις.

Η μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας και ως αποτέλεσμα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ σχετίζεται άμεσα με την εξέλιξη της πανδημίας SARS-CoV-2 και την ταχύτητα διάθεσης των εμβολίων. Σύμφωνα με έρευνα⁸ μεταξύ μεγάλων επιχειρήσεων, με το τέλος της πανδημίας η νέα καθημερινότητα θα περιλαμβάνει ψηφιακό μετασχηματισμό, τηλεργασία που θα φέρει βελτίωση στην παραγωγικότητα αλλά και μειωμένη ζήτηση.

⁸ The long-term effects of the pandemic: insights from a survey of leading companies, ECB (2020)

Τιμές και Κόστος

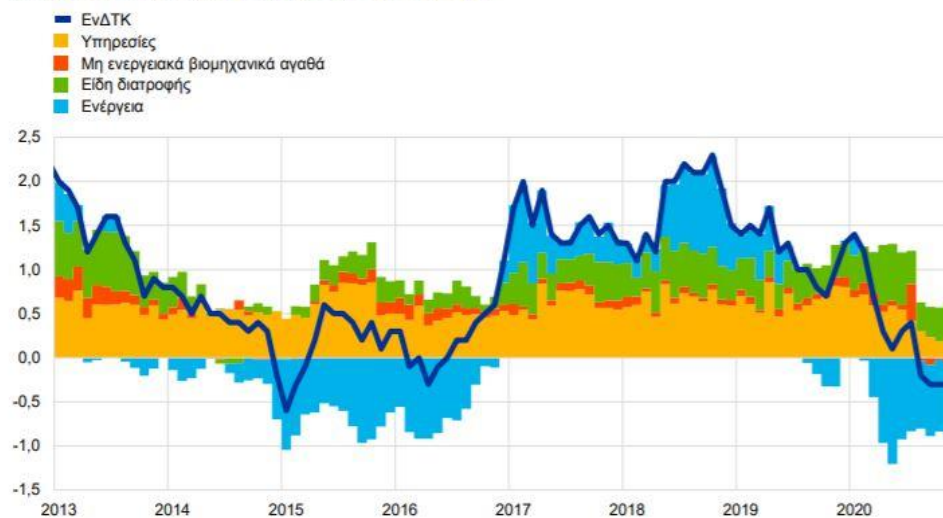
Σύμφωνα με μετρήσεις της Eurostat, ο μέσος πληθωρισμός της ζώνης του ευρώ τον Νοέμβριο παρέμεινε στο -0,3%, ευρισκόμενη για πρώτη φορά μετά τον Απρίλιο του 2016 αντιμέτωπη με το φαινόμενο του αποπληθωρισμού στο σύνολο της σε ετήσια βάση. Ο πληθωρισμός πιέζεται καθοδικά εξαιτίας της χαμηλής ζήτησης, κυρίως στους συναφείς κλάδους με τον τουρισμό, των χαμηλών μισθολογικών πιέσεων ως απόρροια της κρίσης που έχει επιφέρει η πανδημία SARS-CoV-2 και της ανατίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Σύμφωνα με το σενάριο βάσης της ΕΚΤ, το 2020 θα υπάρξει πληθωρισμός της τάξης του 0,2% και εν συνεχεία θα βρεθεί στο 1%, 1,1% και 1,4% το 2021, 2022 και 2023 αντιστοίχως.

Το γεγονός πως ο πληθωρισμός παρέμεινε σταθερός τον Νοέμβριο κρύβει μικρές μεταβολές σε διάφορα τμήματά του. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, υπήρξε μία μικρή μείωση του ενεργειακού πληθωρισμού, όπως και στα είδη τροφίμων. Αντιθέτως, παρατηρήθηκε μία μικρή άνοδος στα ποσοστά πληθωρισμού στους κλάδους των υπηρεσιών.

Διάγραμμα 3

Συμβολή συνιστωσών στον μετρούμενο πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Νοέμβριος 2020. Οι ρυθμοί μεταβολής για το 2015 έχουν υποστεί στρέβλωση προς τα άνω, εξαιτίας μίας μεθοδολογικής αλλαγής (βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Νέα μέθοδος υπολογισμού του δείκτη τιμών πακέτων διακοπών στη Γερμανία και η επίδρασή της στον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ"), Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 2, ΕΚΤ, 2019).

Οι παρεμβάσεις των κυβερνήσεων δυσκολεύουν την εκμείωση συμπερασμάτων αναφορικά με τις μισθολογικές πιέσεις. Παρατηρήθηκε σημαντική μεταβλητότητα αλλά και απόκλιση ανάμεσα στις μισθολογικές δαπάνες ανά εργαζόμενο και ανά ώρα εργασίας. Ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης μισθολογικού κόστους ανά εργαζόμενο αυξήθηκε κατά 0,6% το τρίτο τρίμηνο του 2020, ανακτώντας μέρος της αξιοσημείωτης πτώσης κατά 4,7% του προηγούμενου τριμήνου. Η αντίθετη εικόνα ισχύει για τον ρυθμό ετήσιας αύξησης ωριαίας μισθολογικής δαπάνης, που από την αύξηση 9,3% στο δεύτερο τρίμηνο του 2020, βρέθηκε στην αρκετά πιο ήπια αύξηση 3% το τρίτο τρίμηνο.

Αυτές οι αποκλίσεις αναδεικνύουν την επίδραση σχημάτων μειωμένων ωρών εργασίας και προσωρινής διαθεσιμότητας, όπου οι εργαζόμενοι αν και παρέμειναν στην εργασία τους έλαβαν μέρος των μισθολογικών απαιτήσεων τους, και οι πραγματικές ώρες εργασίας ανά εργαζόμενο μειώθηκαν σημαντικά. Τα ποσοστά που αφορούν τις μειώσεις των μισθολογικών κερδών από τους εργαζόμενους, στατιστικά, υπερεκτιμώνται καθώς ορισμένα κράτη καταγράφουν τις κρατικές επιδοτήσεις για την κάλυψη μέρους του μισθού ως “μεταβιβάσεις” παρά ως “μισθολογικές δαπάνες”.

Οι προσδοκίες πληθωρισμού από την αγορά, αν και αυξήθηκαν ύστερα από τα νέα για τα εμβόλια καταπολέμησης της πανδημίας, παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα. Οι ανακοινώσεις για επιτυχείς δοκιμές εμβολίων ανέστρεψαν τις αρνητικές προβλέψεις για τον πληθωρισμό που είχαν ξεκινήσει στα μέσα του Οκτωβρίου. Σειρά ερευνών, αναφορικά με τις προσδοκίες του πληθωρισμού, επιβεβαιώνουν τις ανησυχίες των αγορών καθώς παραμένουν κοντά στα ιστορικά χαμηλά.

Διάγραμμα 4

Προσδοκίες για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε δείκτες της αγοράς



Πηγές: Thomson Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 9 Δεκεμβρίου 2020.

Χρήμα και Πίστη

Η Νομισματική δυναμική στην Ευρωζώνη συνέχισε να αποτυπώνει τον οικονομικό αντίκτυπο που έχει προκαλέσει η έξαρση της πανδημίας SARS-COV-2. Το ποσοστό αύξησης της ποσότητας χρήματος τον Οκτώβριο σταθεροποιήθηκε σε διπλάσια επίπεδα από τα αντίστοιχα της προ-Covid-19 περιόδου, και οφείλεται στην άσκηση νομισματικών πολιτικών, συμβατικών ή μη, καθώς και την προτίμηση των επενδυτών σε επενδύσεις με μεγάλη ρευστότητα. Τα σημαντικά μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, όπως και οι αποφάσεις των εποπτικών αρχών έχουν συμβάλει στην διάθεση κεφαλαίων με ευνοϊκούς όρους.

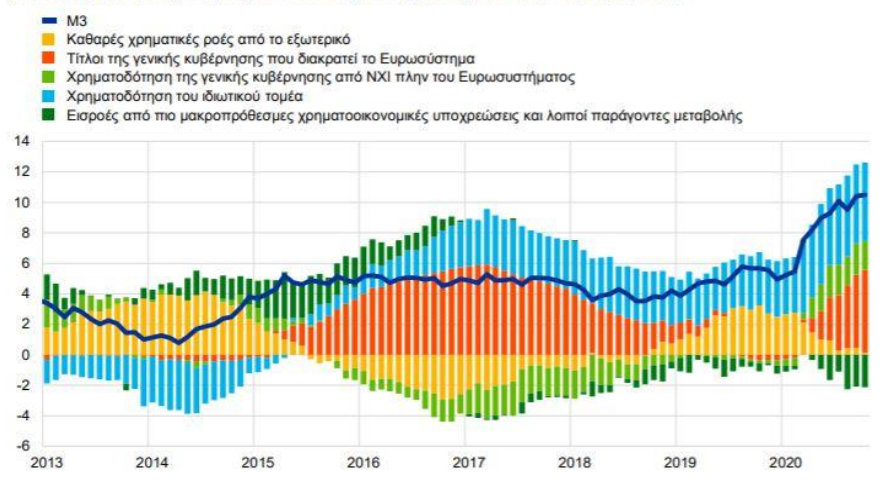
Τον Οκτώβριο τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία βρέθηκαν σε ετήσιο ρυθμό αύξησης 10,7%. Τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις έχουν αυξήσει τις αποταμιεύσεις τους ως αποτέλεσμα της έντονης οικονομικής αβεβαιότητας που επικρατεί, ή και λόγω των περιορισμένων ευκαιριών κατανάλωσης. Η σημαντική ανάπτυξη της ποσότητας χρήματος οφείλεται κατά κύριο λόγο στις πολιτικές της ΕΚΤ, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των κυβερνήσεων που έχουν ως στόχο να παρέχουν στο σύνολο της οικονομίας την απαραίτητη ρευστότητα για να αντιμετωπιστούν οι προκλήσεις που δημιούργησε η έξαρση της πανδημίας.

Η χρηματοδότηση εντός Ευρωζώνης παρέμεινε η κύρια πηγή δημιουργίας χρήματος, καθώς το Ευρωσύστημα αύξησε τις καθαρές αγορές περιουσιακών στοιχείων. Από τις αρχές του 2018 μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2020, η αύξηση χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα αποτελεί κύριο μέσο της ανόδου του M3 (Ευρύ Χρήμα). Τον Οκτώβριο, η αύξηση του M3 οδηγήθηκε κυρίως μέσω του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού⁹ και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας¹⁰ της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 5

M3 και παράγοντες μεταβολής του

(ετήσιο ρυθμίο μεταβολής, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα περιλαμβάνει τα δάνεια των 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 και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Οκτώβριος 2020.

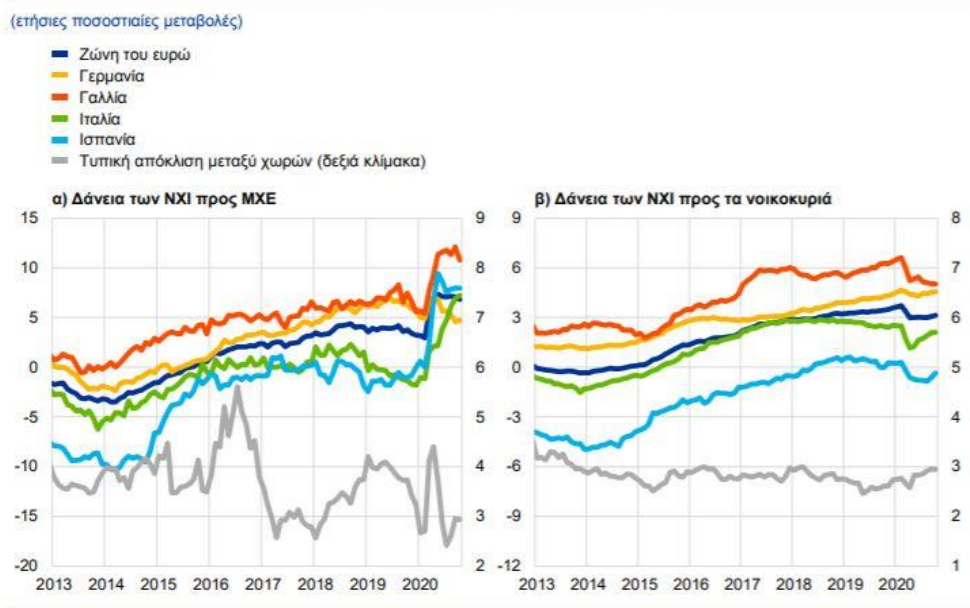
⁹ Asset Purchase Programme – APP

¹⁰ Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP

Οι δανειακές ροές προς τον ιδιωτικό τομέα έχουν επιβραδυνθεί. Τον Οκτώβριο, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του δανεισμού Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων [NXI] στον ιδιωτικό κλάδο παρέμεινε αμετάβλητος στο 4,6%, δηλαδή 1% υψηλότερα από τα επίπεδα προ πανδημίας. Βραχυπρόθεσμα αναμένεται μία μείωση στην χρηματοδότηση αυτή, καθώς από τον Ιούνιο παρατηρείται μία ήπια αλλά σταθερή πτώση του ποσοστού δανεισμού. Στην πιστωτική επέκταση έχουν συμβάλει κυρίως οι δανειοδοτήσεις σε επιχειρήσεις, που αυξήθηκαν κατά 6,8% τον Οκτώβριο σε ετήσια βάση, και ο δανεισμός σε νοικοκυριά, των οποίων ο ετήσιος ρυθμός αύξησης παραμένει σταθερός στο 3,1%.

Διάγραμμα 6

Δάνεια των NXI σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ



Πηγή: ΕΚΤ.
 Σημειώσεις: Τα δάνεια είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιλοποίησης δανείων και ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling). Η τυπική απόκλιση μεταξύ χωρών υπολογίζεται για ένα σταθερό δείγμα 12 χωρών της ζώνης του ευρώ. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Οκτώβριος 2020.

Τα τραπεζικά ιδρύματα αν και έχουν ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης, η ύπαρξη πιστωτικού κινδύνου επιδρά αρνητικά στους ισολογισμούς και την κερδοφορία τους. Ο σύνθετος δείκτης κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών της ζώνης του ευρώ βρέθηκε κοντά στο ιστορικά χαμηλό του επίπεδο, 1,53% για επιχειρήσεις και 1,36% για νοικοκυριά. Τα τραπεζικά ιδρύματα επωφελούνται σημαντικά από τα προγράμματα APP, PEPP και TLTROs της ΕΚΤ. Τον Οκτώβριο, τα καταθετικά επιτόκια στα τραπεζικά ιδρύματα παρέμειναν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, δημιουργώντας μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους για τα τραπεζικά ιδρύματα. Ωστόσο, οι σοβαρές οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας SARS-CoV-2 στα έσοδα των επιχειρήσεων, τις προοπτικές απασχόλησης και στο εν γένει αξιόχρεο των δανειοληπτών ασκούν ανοδικές πιέσεις για τα επιτόκια δανεισμού των τραπεζικών ιδρυμάτων, εξαιτίας του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου.

Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Οι αρνητικές συνέπειες που έχει επιφέρει η πανδημία SARS-CoV-2 στην πραγματική οικονομία της Ευρωζώνης έχουν μετριαστεί μέσω αυτόματων σταθεροποιητών και κυβερνητικών πολιτικών. Το δημοσιονομικό κόστος αυτών των πολιτικών είναι σημαντικό, αν και διαφέρει από κράτος σε κράτος. Ως απόρροια της ύφεσης και των μέτρων επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, το δημοσιονομικό έλλειμμα γενικής κυβερνήσεως προβλέπεται να βρεθεί στο 8% του ΑΕΠ το 2020, από το 0,6% του 2019. Το ποσοστό αυτό αναμένεται να βρεθεί στο 6,1% του ΑΕΠ το 2021 και 3,9% και 3% το 2022 και 2023 αντιστοίχως. Ο λόγος χρέους ως προς το ΑΕΠ στην Νομισματική Ένωση έχει αυξηθεί αξιοσημείωτα εντός του 2020 και αναμένεται να κορυφωθεί εντός του 2021.

Σύμφωνα με προβλέψεις της ΕΚΤ το δημοσιονομικό αποτέλεσμα των κεντρικών κυβερνήσεων της Ευρωζώνης αναμένεται να μειωθεί σημαντικά εντός του 2020. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει επιβαρυνθεί από την επιδείνωση του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος που προήλθε από τα μέτρα οικονομικής στήριξης τα οποία υπολογίζονται σε 4,5% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και αφορούν σε σημαντικό βαθμό πρόσθετες δαπάνες, κυρίως σε μορφή επιδοτήσεων και μεταφορών σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, συμπεριλαμβανομένων σχημάτων μειωμένου χρόνου εργασίας ή αναστολής συμβάσεων.

Πέραν της παροχής στήριξης μέσω των δημοσιονομικών πολιτικών τους, οι κυβερνήσεις της νομισματικής ένωσης παρέχουν και εγγυήσεις δανείων για να προστατεύσουν και να ενισχύσουν την ρευστότητα των επιχειρήσεων. Συνολικά, αυτές οι εγγυήσεις ανερχόνται σε περίπου 17% του ΑΕΠ για την Ευρωζώνη, με τις δεσμεύσεις αυτές να αποτελούν δυνητικά έξοδα που μπορεί οι κυβερνήσεις να κληθούν να αποπληρώσουν.

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής ήταν έντονα επεκτατική εντός του 2020 στο σύνολο των κρατών της ζώνης του ευρώ και αναμένεται να ξεκινήσει να αντιστρέφεται από τα μέσα του 2021 με αρχές του 2022, ως συνέπεια της λήξης των προγραμμάτων στήριξης αρκετών κυβερνήσεων. Σύμφωνα με τις τελευταίες μετρήσεις και εκτιμήσεις, η δημοσιονομική πολιτική το 2019 ήταν ελαφρώς επεκτατική, το 2020 μπορεί να χαρακτηριστεί ως χαλαρή και από το 2021 αναμένεται να γίνει πιο περιοριστική. Παρά την σταδιακή εφαρμογή περισσότερο περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα θα παραμείνει αρνητικό, με τα δημοσιονομικά εργαλεία να εξακολουθούν να συμβάλλουν στην οικονομική ανάκαμψη.

Ο λόγος δημόσιου χρέους και ΑΕΠ έχει αυξηθεί σημαντικά εντός 2020 και το 2021 αναμένεται να κορυφωθεί στο 100% πριν ξεκινήσει να μειώνεται σταδιακά. Η αναμενόμενη αύξηση κατά 14,5% και 1,5% το 2020 και 2021, αντιστοίχως, αντανακλά τα υψηλά πρωτογενή ελλείμματα που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2020 και την δυσμενή διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης. Παράλληλα, το 2020 οι πολιτικές οικονομικής στήριξης από τις κυβερνήσεις επιβάρυναν τους λογαριασμούς των κυβερνήσεων.

Θα χρειαστεί χρόνος για να επανέλθουν οι κρατικοί ισολογισμοί στο σύνολο της νομισματικής ένωσης στα προ πανδημίας επίπεδα. Η μείωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών θα επηρεαστεί από τα αποτελέσματα εντός του 2021 και τον ρυθμό της αναμενόμενης ανάκαμψης. Σε αυτή την προσπάθεια θα συμβάλλουν θετικά οι εξελίξεις για την καταπολέμηση κατά της πανδημίας, τα προγράμματα στήριξης και ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και Επιτροπής και η ύπαρξη ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης που συγκρατούν τα κόστη δανεισμού σε χαμηλά επίπεδα.