

1.7. Πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας

Αριστοτέλης Κουτρούλης

Η παγκόσμια κοινότητα διέρχεται από μια απρόσμενα μεγάλη και πρωτοφανούς σοβαρότητας κρίση της δημόσιας υγείας λόγω της ταχύτατης εξάπλωσης της νόσου Covid-19 στις περισσότερες χώρες του κόσμου. Στην περίοδο που διανύουμε, η απώλεια χιλιάδων ανθρώπινων ζωών, ο μεγάλος αριθμός ασθενών σε κρίσιμη κατάσταση, ο πόνος και η ανασφάλεια είναι τα βασικά στοιχεία που κυριαρχούν στο νου και την ψυχή κάθε ανθρώπου. Πέρα όμως από την ανθρώπινη τραγωδία, τόσο η συγκεκριμένη νόσος όσο και τα μέτρα που εφαρμόζονται ανά τον κόσμο για την αναχαίτισή της, αναμένεται να έχουν τεράστιες επιπτώσεις στο παγκόσμιο οικονομικό γίγνεσθαι. Είναι δε αρκετά πιθανό ότι οι διαστάσεις των οικονομικών επιπτώσεων από την παρούσα υγειονομική κρίση θα ξεπεράσουν σε μέγεθος τους κλυδωνισμούς που προκάλεσε η Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008.

1.7.1. Εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα

Μόλις δώδεκα χρόνια από το ξέσπασμα της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2008 και προτού προλάβουν όλες οι χώρες να ανακτήσουν την οικονομική δυναμική προγενέστερων ετών, η παγκόσμια οικονομία δοκιμάζεται από μια νέα κρίση. Αυτή τη φορά, οι κλυδωνισμοί της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας δεν πηγάζουν από τη δυσλειτουργία ή τις αστοχίες ενός οικονομικού τομέα. Η σημερινή κρίση έχει υγειονομικό χαρακτήρα και σχετίζεται με την εξάπλωση της νόσου Covid-19, η οποία έχει λάβει τη μορφή πανδημίας.

Η νόσος Covid-19, κοινώς γνωστή ως κορωνοϊός, πρωτοεκδηλώθηκε στην πόλη Wuhan της Κίνας τον Δεκέμβριο του 2019. Παρά την αρχική ταχύτατη διάδοση της νόσου μεταξύ των κατοίκων της εν λόγω πόλης και τον μεγάλο αριθμών θανάτων, τα πρωτοφανή μέτρα των κινεζικών αρχών και η σταδιακή υποχώρηση του ρυθμού εμφάνισης νέων κρουσμάτων οδήγη-

σαν στην εντύπωση ότι το φαινόμενο θα περιοριζόταν στην Κίνα. Με αφετηρία την υπόθεση της τοπικά περιορισμένης εμβέλειας και τον πρόσκαιρο χαρακτήρα του προβλήματος, οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας & Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) που δημοσιεύτηκαν από τα μέσα Φεβρουαρίου ως τα μέσα Μαρτίου έκαναν λόγο για αύξηση του ρυθμού μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 2 με 3 ποσοστιαίες μονάδες (ΕΚ, 2020α· ΟΕCD, 2020α, και ECB, 2020).

Το κεντρικό σενάριο των παραπάνω προβλέψεων διαψεύστηκε πολύ γρήγορα, με τη νόσο να εξαπλώνεται σε όλες τις ηπείρους και να λαμβάνει, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας, τη μορφή μιας παγκόσμιας πανδημίας. Παρά τη χρονικά και γεωγραφικά ασύμμετρη εξάπλωση της νόσου, η συντριπτική πλειονότητα των ανεπτυγμένων χωρών –μεταξύ αυτών και ένας σημαντικός αριθμός αναπτυσσόμενων και αναδύομενων οικονομιών– προχώρησαν στην υιοθέτηση και εφαρμογή μιας σειράς διοικητικών μέτρων για τον περιορισμό της διάδοσής της. Με εξαίρεση κάποιες μικρές διαφοροποιήσεις ως προς το χρονοδιάγραμμα εφαρμογής των μέτρων, οι δέσμες μέτρων που εφαρμόστηκαν ήταν λίγο έως πολύ κοινές μεταξύ τους και αφορούσαν την αναστολή λειτουργίας επιχειρήσεων και χώρων εργασίας από ένα ευρύ φάσμα παραγωγικών δραστηριοτήτων (lockdown), τον περιορισμό ή την απαγόρευση μετακινήσεων και συναθροίσεων, την αναστολή λειτουργίας εκπαιδευτικών μονάδων και ιδρυμάτων και το κλείσιμο συνόρων ή την αναστολή συνδέσεων με άλλες χώρες.

Αν και στις κυριότερες οικονομίες του κόσμου έχει δρομολογηθεί η σταδιακή και μερική άρση των παραπάνω διοικητικών μέτρων, τόσο η καθολική εφαρμογή τους για περίπου 45 ημέρες όσο και η μερική διατήρησή τους για το επόμενο μεσοδιάστημα, αναμένεται να επιφέρουν καίρια πλήγματα στην παγκόσμια οικονομία. Ήδη, από την πλευρά της ζήτησης διαπιστώνονται δραματικές μειώσεις στις δαπάνες των νοικοκυριών για καταναλωτικά αγαθά και στις δαπάνες των επιχειρήσεων για κεφαλαιουχικά αγαθά. Η δε ζήτηση των καταναλωτών για υπηρεσίες που απαιτούν μετακίνηση και άμεση επαφή με τον πάροχο (π.χ. υπηρεσίες καταλύματος & εστίασης, σιδηροδρομικές/θαλάσσιες/αεροπορικές μεταφορές επιβατών, δραστηριότητες προσωπικών υπηρεσιών, δημιουργικές δραστηριότητες που σχετίζονται με την τέχνη, τη διασκέδαση και την ψυχαγωγία, κλπ.) έχει

σχεδόν καταρρεύσει¹. Από την πλευρά της προσφοράς, οι μεγαλύτερες απώλειες εντοπίζονται στους κλάδους του λιανικού εμπορίου και του τουρισμού, ενώ προβλήματα παρατηρούνται και στη λειτουργία των διεθνών εφοδιαστικών αλυσίδων.

Ειδικά για την περίπτωση του τουρισμού, οι αναλυτές του ΟΟΣΑ εκτιμούν ότι η παγκόσμια τουριστική βιομηχανία θα υποστεί σε ετήσια βάση μια μείωση της τάξης των 45 με 70 ποσοστιαίων μονάδων, με το οριστικό ποσοστό να εξαρτάται από την πορεία της πανδημίας και τον χρόνο αποκατάστασης της ομαλότητας στη ροή των τουριστικών αφίξεων (OECD, 2020b). Δεδομένης της ολοένα αυξανόμενης άμεσης και έμμεσης συμμετοχής της τουριστικής βιομηχανίας στη διαμόρφωση του παγκόσμιου ΑΕΠ, ο αντίκτυπος στην παγκόσμια οικονομία από την καθίζηση της εν λόγω βιομηχανίας αναμένεται να είναι μεγάλος. Φυσικά, η κατανομή των αρνητικών επιδράσεων στις εθνικές οικονομίες θα είναι ανάλογη με τον βαθμό εξάρτησης της κάθε οικονομίας από την τουριστική βιομηχανία.

Η τελική διαμόρφωση της πορείας που θα ακολουθήσει στο άμεσο μέλλον η παγκόσμια οικονομία είναι άμεση συνάρτηση πολλών παραγόντων. Οι εξελίξεις στον υγειονομικό τομέα, η οικονομική συμπεριφορά νοικοκυριών και επιχειρήσεων, οι αντιδράσεις των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίου, ο βαθμός ανταπόκρισης και ευστοχίας των εθνικών οικονομικών πολιτικών, ο βαθμός συνεργασίας μεταξύ των χωρών και οι δημοσιονομικές αντοχές κάθε μιας από αυτές, αποτελούν όλα τους στοιχεία-κλειδιά, τα οποία, είτε μεμονωμένα είτε συνδυαστικά, θα έχουν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ. Τα σενάρια είναι πολλά και ανάλογα μεγάλος είναι και ο αριθμός των μονοπατιών που μπορεί να ακολουθήσει η παγκόσμια οικονομία.

Σύμφωνα με τις τελευταίες εκθέσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ως πιθανότερο σενάριο προβάλλει εκείνο που θέλει την εξασθένιση της πανδημίας μέσα

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.7.1 Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν^{1,2}
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

	2019		2020*		2021*	
	ΔΝΤ	ΕΕ	ΔΝΤ	ΕΕ	ΔΝΤ	ΕΕ
Παγκόσμια οικονομία	2,9	2,9	-3,0	-3,5	5,8	5,2
Προηγμένες οικονομίες	1,7	:	-6,1	:	4,5	:
ΗΠΑ	2,3	2,3	-5,9	-6,5	4,7	4,9
Ευρωζώνη	1,2	1,2	-7,5	-7,7	4,4	6,3
Ιαπωνία	0,7	0,7	-5,2	-5,0	3,0	2,7
Ηνωμένο Βασίλειο	1,4	1,4	-6,5	-8,3	4,0	6,0
Αναπτυσσόμενες οικονομίες	3,7	:	-1	:	6,6	:
Βραζιλία	1,1	1,1	-5,3	-5,2	2,9	1,9
Ρωσία	1,3	1,3	-5,5	-5,0	3,5	1,6
Ινδία	4,2	5,3	1,9	1,1	7,4	6,7
Κίνα	6,1	6,1	1,2	1,0	9,2	7,8

Πηγές: IMF, *World Economic Outlook* (Chapter 1), April 2020· European Commission, *European Economic Forecast*, Spring 2020.

* Προβλέψεις.

Σημειώσεις: 1. Οι αποκλίσεις που υπάρχουν στις εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών οφείλονται, μεταξύ άλλων, στη χρησιμοποίηση διαφορετικών οικονομικών υποδειγμάτων, την υιοθέτηση εναλλακτικών υποθέσεων, καθώς και στη διαφορετική χρονική στιγμή που πραγματοποιούνται οι προβλέψεις από την κάθε ερευνητική ομάδα.

2. Στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων οικονομιών περιλαμβάνονται και οι αναδυόμενες οικονομίες.

1. Εξαίρεση αποτελεί η ζήτηση για υπηρεσίες ταχυμεταφορών.

στο δεύτερο εξάμηνο του 2020 και τη σταδιακή αποκατάσταση της ομαλότητας, αν όχι σε όλες, τουλάχιστον στις περισσότερες εκφάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας κατά το ίδιο χρονικό διάστημα (IMF, 2020· EC, 2020b). Εάν τελικά επικρατήσει αυτό το σενάριο, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ για το 2020 εκτιμάται ότι θα κινηθεί κοντά στο -3%². Κάτω από το ίδιο σενάριο, η παγκόσμια οικονομία θα αρχίσει να ανακάμπτει το 2021 με τον ρυθμό αύξησης της παγκόσμιας παραγωγής να ξεπερνά το 5% (βλ. Πίνακα 1.7.1).

1.7.2. Πληθωρισμός και Απασχόληση

Το μέσο ετήσιο επίπεδο του πληθωρισμού στις προηγμένες οικονομίες αναμένεται να μειωθεί από 1,4% το 2019 σε 0,5% το 2020. Με εξαίρεση τις περισσότερες πετρελαιοπαραγωγούς χώρες και τις υποσαχάριες χώρες χαμηλού εισοδήματος, ανάλογη μείωση στον ρυθμό αύξησης των τιμών αναμένεται να καταγράψει και ο αναπτυσσόμενος κόσμος. Η υποχώρηση του πληθωρισμού αντανάκλα την εξασθενημένη οικονομική δραστηριότητα, τη συρρίκνωση τη συνολικής ζήτησης, και τις καθοδικές πιέσεις από την πλευρά των τιμών των ενεργειακών προϊόντων και των βασικών εμπορευμάτων. Μικρή απόκλιση από την πορεία του γενικού επιπέδου των τιμών

αποτελούν οι σχετικά μεγάλες αυξήσεις στις τιμές των ιατρικών, παραϊατρικών και παραφαρμακευτικών προϊόντων που σχετίζονται με την προστασία από τον Covid-19 (π.χ. χειρουργικές μάσκες, γάντια, αντισηπτικά προϊόντα, βιταμινούχα σκευάσματα, κλπ.). Πρόκειται, ωστόσο, για ένα συγκυριακό φαινόμενο το οποίο αναμένεται να εκλείψει μόλις οι επιχειρήσεις προσαρμόσουν την παραγωγή τους στην αυξημένη ζήτηση.

Παρόλο που στις ανεπτυγμένες οικονομίες ο πληθωρισμός κινείται σε επίπεδα αρκετά πιο χαμηλά από τους στόχους των κεντρικών τραπεζών και είναι οριακά θετικός, ο κίνδυνος εμφάνισης αντιπληθωρισμού (αρνητικού πληθωρισμού), με τις γνωστές συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα, δεν προβάλλεται ως πιθανό σενάριο. Μάλιστα, εκτιμάται ότι η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας κατά το επόμενο έτος θα ασκήσει αυξητικές πιέσεις στο γενικό επίπεδο των τιμών οδηγώντας τον μέσο ετήσιο πληθωρισμό στα επίπεδα του 2019.

Αντίθετα με την πορεία του πληθωρισμού που δεν προκαλεί ιδιαίτερο προβληματισμό, οι δραματικές εξελίξεις στην απασχόληση έχουν δημιουργήσει ένα έντονο κλίμα ανησυχίας. Σύμφωνα με τα προγνωστικά υποδείγματα άμεσης πρόβλεψης της τρέχουσας πορείας οικονομικών μεγεθών (nowcasting) του Διεθνούς Οργανισμού Εργασίας (ΔΟΕ), οι ώρες εργα-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.7.2 Ανεργία
(ποσοστά επί του συνολικού εργατικού δυναμικού)

	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*
ΗΠΑ	4,9	4,3	3,9	3,7	10,4	9,1
Ευρωζώνη	10,0	9,0	8,2	7,6	10,4	8,9
Ιαπωνία	3,1	2,8	2,4	2,3	3,0	2,3
Ηνωμένο Βασίλειο	4,9	4,4	4,1	3,8	4,8	4,4
Βραζιλία	11,3	12,8	12,3	11,9	14,7	13,5
Ρωσία	5,5	5,2	4,8	4,6	4,9	4,8
Κίνα	4,0	3,9	3,8	3,6	4,3	3,8

Πηγή: IMF, *World Economic Outlook* (Chapter 1), April 2020.

* Προβλέψεις.

2. Υπενθυμίζεται ότι, σε περιόδους ειρήνης, η καταγραφή αρνητικών ρυθμών μεταβολής στο παγκόσμιο ΑΕΠ δεν είναι συνηθισμένο φαινόμενο. Η αμέσως προηγούμενη καταγραφή αρνητικής ανάπτυξης αναφέρεται στο έτος 2009, δηλαδή το έτος που ακολούθησε την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008, με ετήσιο ποσοστό -0,1%.

σίας στο σύνολο του κόσμου κατά το α΄ τρίμηνο του 2020 σε σχέση με το δ΄ τρίμηνο του 2019 μειώθηκαν κατά 4,5%. Υπολογίζοντας το εβδομαδιαίο ωράριο εργασίας για κάθε εργαζόμενο πλήρους απασχόλησης στις 48 ώρες, το ποσοστό αυτό ισοδυναμεί με 130 εκατομμύρια θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης. Για το β΄ τρίμηνο του 2020 εκτιμάται ότι η αντίστοιχη μείωση –πάντα σε σχέση με το δ΄ τρίμηνο του 2019– θα φτάσει το 10,5% που ισοδυναμεί με 305 εκατομμύρια θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης (ILO, 2020).

Γεωγραφικά, οι μεγαλύτερες μειώσεις εργατοωρών κατά το β΄ τρίμηνο του τρέχοντος έτους αναμένεται να καταγραφούν στη Βόρεια Αμερική, την Ευρώπη και την Κεντρική Ασία. Όσον αφορά δε την κλαδική διάσταση του φαινομένου, τα διαθέσιμα στοιχεία και εκτιμήσεις αναδεικνύουν το λιανικό εμπόριο, τις υπηρεσίες καταλύματος & εστίασης, και τις σιδηροδρομικές/θαλάσσιες/αεροπορικές μεταφορές επιβατών ως τους κλάδους με τις μεγαλύτερες απώλειες σε ώρες απασχόλησης (ILO, 2020).

Αν και τα προαναφερθέντα μεγέθη δεν μπορούν να ερμηνευτούν ως τετελεσμένες απολύσεις εργαζομένων, είναι προάγγελοι μιας απότομης και μεγάλης αντιστροφής στην πωτική πορεία που ακολουθεί η ανεργία τα τελευταία χρόνια στις περισσότερες οικονομίες του κόσμου. Η εικόνα της μεγάλης ανατροπής αποτυπώνεται και στα μέσα ετήσια ποσοστά ανεργίας, έτσι όπως αυτά εκτιμούνται από τους αναλυτές του ΔΝΤ (βλ. Πίνακα 1.7.2 πιο πάνω).

Οι εξελίξεις στον χώρο της απασχόλησης θα ήταν περισσότερο δραματικές χωρίς την άμεση και ουσιαστική παρέμβαση των εθνικών/τοπικών αρχών της εκάστοτε οικονομίας (χρηματοδοτική ενίσχυση των επιχειρήσεων, επιδότηση της απασχόλησης, κλπ.). Ωστόσο, οι παρεμβάσεις αυτές, εκ των πραγμάτων, έχουν ως πεδίο εφαρμογής την απασχόληση στον επίσημο τομέα της οικονομίας αφήνοντας εκτός όσους εργάζονται εκούσια ή ακούσια στον ανεπίσημο τομέα. Το ζήτημα αυτό δεν είναι δευτερεύουσας σημασίας. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΟΕ, ο αριθμός όσων απασχολούνται στον ανεπίσημο τομέα, και ταυτόχρονα ζουν σε χώρες όπου ισχύει ολική ή μερική αναστολή της οικονομικής δραστηριότητας, ανέρχεται σε 1,4 δισεκατομμύρια άτομα (ILO, 2020). Εάν τώρα συνδυάσει κανείς αυτή την εκτίμηση με το γεγονός ότι η πλειονότητα αυτών των ατόμων ζει σε αναπτυσσόμενες οικονομίες με ανεπαρκή δίκτυα κοινωνικής προστασίας, τότε προφανώς θα αντιληφθεί και τον πολυδιάστατο χαρακτήρα των ενδεχόμενων επιπτώσεων. Επιπτώσεων σε ατομικό επίπεδο (δραματική επιδείνωση των συνθηκών δια-

βίωσης αυτών των ατόμων και των οικογενειών τους), τοπικό/εθνικό επίπεδο (αύξηση της φτώχειας και διάρρηξη της κοινωνικής συνοχής), και πολυεθνικό επίπεδο (αύξηση των μεταναστευτικών ροών προς τις ανεπτυγμένες χώρες).

1.7.3. Δημοσιονομική πολιτική και δημόσιο χρέος

Οι αρνητικές μεταβολές σε βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές (π.χ. ΑΕΠ, εισοδήματα παραγωγικών συντελεστών, εσωτερική και εξωτερική ζήτηση, απασχόληση) και η ενεργοποίηση των αυτόματων σταθεροποιητών (π.χ. αύξηση της δαπάνης για μεταβιβαστικές πληρωμές λόγω αντίστοιχης αύξησης του αριθμού των δικαιούχων) αναμένεται να ασκήσουν σημαντικές πιέσεις στα δημοσιονομικά μεγέθη των περισσότερων εθνικών οικονομιών. Σε αυτές τις πιέσεις θα πρέπει να προστεθούν και οι επιδράσεις από τα έκτακτα δημοσιονομικά μέτρα για την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης και τον μετριασμό του κοινωνικοοικονομικού της αντίκτυπου.

Πράγματι, στις περισσότερες οικονομίες έχει σχεδιαστεί μια πλειάδα μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, με τα περισσότερα από αυτά να βρίσκονται ήδη στο στάδιο της εφαρμογής. Από τα δημοσιονομικά μέτρα με αντίκτυπο επί των δημοσίων δαπανών ξεχωρίζουν η ενισχυμένη χρηματοδότηση των εθνικών συστημάτων υγείας, οι άμεσες/έμμεσες επιδοτήσεις των επιχειρήσεων που έχουν υποχρεωθεί σε μερική ή ολική αναστολή της λειτουργίας τους, οι διάφορες μορφές επιδότησης της απασχόλησης και η παροχή επιπλέον οικονομικής βοήθειας στις οικονομικά ασθενέστερες ομάδες. Στα μέτρα με αντίκτυπο επί των δημόσιων εσόδων ανήκουν οι διάφορες μορφές φορολογικής ελάφρυνσης των επιχειρήσεων (π.χ. επέκταση των χρονικών ορίων εκτέλεσης των φορολογικών υποχρεώσεων, παροχή φορολογικών εκπτώσεων/απαλλαγών, κλπ.).

Χωρίς καμία αμφιβολία, η άσκηση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής στην παρούσα φάση είναι απολύτως αναγκαία και επιβεβλημένη σε κάθε χώρα. Ωστόσο, ο απαραίτητος όγκος δημοσίων δαπανών είναι τόσο μεγάλος που καθιστά αδύνατη την εξολοκλήρου κάλυψή τους από τα δημοσιονομικά αποθέματα της εκάστοτε εθνικής οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι, λίγο έως πολύ, όλες οι χώρες θα αναγκαστούν να προσφύγουν σε δημόσιο δανεισμό προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τα διογκωμένα δημόσια ελλείμμά τους (βλ. Πίνακα 1.7.3). Υπό αυτές τις συνθήκες, φαίνεται να δημιουργείται ένα (παγκόσμιας κλίμακας) νέο κύμα δημόσιου χρέους το οποίο απειλεί να συμπαρασύρει τόσο τις 'δημοσιονομικά εξασθενημένες'

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.7.3 Εξελίξεις σε βασικά δημοσιονομικά μεγέθη

	Συνολικό αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)		Ακαθάριστο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)	
	2019	2020*	2019	2020*
Παγκόσμια οικονομία	-3,7	-9,9	83,3	96,4
ΗΠΑ	-5,8	-15,4	109,0	131,1
Ευρωζώνη	-0,7	-7,5	84,1	97,4
Ιαπωνία	-2,8	-7,1	237,4	251,9
Ηνωμένο Βασίλειο	-2,1	-8,3	85,4	95,7
Βραζιλία	-6,0	-9,3	89,5	98,2
Ρωσία	1,9	-4,8	14,0	17,9
Ινδία	-7,4	-7,4	71,9	74,3
Κίνα	-6,4	-11,2	54,4	64,9

Πηγή: IMF, *Fiscal Monitor*, April 2020.

* Προβλέψεις.

όσο και τις 'δημοσιονομικά ισχυρές' οικονομίες του κόσμου.

1.7.4. Αγορές χρήματος & κεφαλαίων και νομισματική πολιτική

Γενικά, η πορεία των εξελίξεων στον χρηματοπιστωτικό τομέα δεν είναι ανεξάρτητη από την πορεία που ακολουθεί ο πραγματικός οικονομικός τομέας. Η ταχύτατη μετάδοση μικρών ή μεγάλων επεισοδίων και η αυτόματη διάχυση των αλληλεπιδράσεων από το ένα κομμάτι της οικονομίας στο άλλο αναγκάζουν τους δύο τομείς να συμβαδίζουν. Υπό αυτό το πρίσμα, θα ήταν μεγάλη έκπληξη εάν η εξάπλωση της νόσου Covid-19, η μετεξέλιξή της σε πανδημία και οι επακόλουθοι τριγμοί στην πραγματική οικονομία άφηναν ανεπηρέαστο τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Πράγματι, τα όσα έχουν διαδραματιστεί τελευταία στον χώρο της δημόσιας υγείας και της πραγματικής οικονομίας έχουν οδηγήσει στην επιδείνωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών διεθνώς, δημιουργώντας 'στενότητες' σε όλο το φάσμα των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Οι πρώτοι τριγμοί έγιναν αισθητοί στις χρηματιστηριακές αγορές από τα μέσα Φεβρουαρίου, με τις αξίες των περισσότερων μετοχικών τίτλων να καταγράφουν σημαντικές απώλειες. Πολύ γρήγορα ακολούθησαν οι πιέσεις στις αγορές εταιρικών ομολόγων (corporate bond markets) και το πάγωμα

των αγορών βραχυχρόνιων κεφαλαίων (commercial paper market) που χρησιμοποιούν οι μεγάλες επιχειρήσεις για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών τους σε ρευστότητα.

Η επιδείνωση των πιστωτικών συνθηκών που αντιμετωπίζει ο ιδιωτικός τομέας συνδέεται άμεσα με τη στροφή των επενδυτών προς ασφαλέστερες επενδυτικές θέσεις, όπως είναι τα κρατικά ομόλογα. Δεδομένου, ωστόσο, ότι η αποτίμηση κινδύνου διαφέρει από ομόλογο σε ομόλογο και δεδομένης της αποστροφής κινδύνου που κυριαρχεί στις αγορές κατά την παρούσα φάση, υπάρχει μια σαφής προτίμηση για τα κρατικά ομόλογα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης (π.χ. κρατικά ομόλογα που εκδίδονται από τις ΗΠΑ και τη Γερμανία). Επί της ουσίας, η στάθμιση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων υπέρ των κρατικών ομολόγων χαμηλού κινδύνου σηματοδοτεί τη σταδιακή εκτόπιση των κρατικών ομολόγων χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης από τα εν λόγω χαρτοφυλάκια και άρα την επιδείνωση των όρων δανεισμού εθνικών κρατών με βεβαρημένο δημοσιονομικό παρελθόν και μεγάλο δημόσιο χρέος.

Πέρα από την τάση αύξησης της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ομολόγων χαμηλής και υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης (spreads), η διάθεση των διεθνών επενδυτών να μειώσουν το επίπεδο κινδύνου των χαρτοφυλακίων τους έχει προκαλέσει και τη μαζική φυγή κεφαλαίων από τον αναπτυσσόμενο κόσμο. Αν και οι εκροές κεφαλαίων ξεκίνησαν από τις αναδυόμενες

οικονομίες της Ασίας, το μεγαλύτερο πρόβλημα στην παρούσα φάση φαίνεται να αντιμετωπίζουν οι χώρες που παράγουν και εξαγωγούν βασικά προϊόντα (π.χ. Βραζιλία, Κολομβία, Μεξικό, Ρωσία και Ν. Αφρική)³. Η εξέλιξη αυτή έχει ασκήσει ασφυκτικές πιέσεις στις αντίστοιχες αγορές συναλλάγματος, αναγκάζοντας τις κεντρικές τράπεζες αυτών των χωρών σε μονομερείς παρεμβάσεις προκειμένου να αποφευχθεί η κατάρρευση των εθνικών τους νομισμάτων (IMF, 2020c).

Αναφορικά με τον τραπεζικό τομέα των προηγμένων οικονομιών, οι συστημικές τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα ενισχυμένα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας που διαθέτουν ώστε να απορροφήσουν τους πρώτους κραδασμούς από τα πιστωτικά τους ανοίγματα (IMF, 2020c). Παρ' όλα αυτά, οι τράπεζες, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και η πραγματική οικονομία είναι μεταξύ τους συγκοινωνούντα δοχεία. Μια ενδεχομένη διόγκωση των απωλειών από τις επενδυτικές τοποθετήσεις των τραπεζών, συνοδευόμενη από μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, μπορεί να οδηγήσει στην εξασθένηση του τραπεζικού συστήματος και επομένως στη συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Για την αποφυγή ενός φαύλου κύκλου που μπορεί να προκαλέσει η έλλειψη ρευστότητας και προκειμένου να κατευνάσουν τις ανησυχίες των αγορών, οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες έχουν υιοθετήσει μια εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική. Ωστόσο, με τα βασικά επιτόκια οριακά μεγαλύτερα του μηδενός, οι νομισματικές αρχές έχουν εξαντλήσει τα συμβατικά εργαλεία που έχουν στη διάθεσή τους. Υπό αυτές τις συνθήκες, η προσφυγή σε μη συμβατικά μέσα, τα οποία θα συνδράμουν στον εφοδιασμό της οικονομίας με επαρκή ρευστότητα και θα ενισχύσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, είναι μονόδρομος.

1.7.5. Διεθνές εμπόριο και διεθνείς τιμές βασικών εμπορευμάτων

Έπειτα από μια χρονιά υποτονικής επέκτασης των διεθνών εμπορικών συναλλαγών, οι αρχικές εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών προέβλεπαν ότι το 2020 θα ήταν έτος ανάκαμψης του διεθνούς εμπορίου. Αντί ανάκαμψης, σήμερα είναι σχεδόν βέβαιο ότι ο όγκος του διεθνούς εμπορίου θα καταγράψει μια μεγάλη μείωση. Εκτιμάται, μάλιστα, ότι η φετινή μείωση θα είναι πολύ μεγαλύτερη από εκείνη που είχε προκαλέσει η Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008.

Η εκτίμηση αυτή είναι απόρροια του συνδυασμού δύο παραγόντων: της συγκριτικά μεγαλύτερης συρρίκνωσης που θα υποστεί φέτος το παγκόσμιο ΑΕΠ και της υψηλής εισοδηματικής ελαστικότητας του διεθνούς εμπορίου.

Οι διαταραχές στην παγκόσμια ζήτηση και προσφορά αναμένεται να έχουν ισχυρότερο αντίκτυπο επί των διεθνών εμπορικών συναλλαγών κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του τρέχοντος έτους. Στον βαθμό που η φάση ελέγχου εξάπλωσης της νόσου Covid-19 δεχθεί σύντομα τη φάση ανεξέλεγκτης εξάπλωσής της, οι δυσμενείς επιδράσεις στο διεθνές εμπόριο αγαθών αναμένεται να μετριαστούν κατά το β' εξάμηνο. Θετικά προς αυτή την κατεύθυνση αναμένεται να συμβάλει και η δρομολογηθείσα επανέναρξη της λειτουργίας επιχειρήσεων διάφορων οικονομικών κλάδων στις περισσότερες χώρες του κόσμου. Από την άλλη, η αναμενόμενη διατήρηση των απαγορεύσεων στις διεθνείς μετακινήσεις τουριστών και η αυξημένη αβεβαιότητα των νοικοκυριών θα καθυστερήσουν την εξομάλυνση των επιπέδων παραγωγής των αντίστοιχων τμημάτων της παγκόσμιας οικονομίας και άρα θα συνεχίσουν να επιδρούν αρνητικά στο διεθνές εμπόριο υπηρεσιών καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Υπό αυτές τις συνθήκες, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του διεθνούς εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αναμένεται να πέσει κατά το τρέχον έτος στο -11% (βλ. Πίνακα 1.7.4).

Η καθοδική πορεία της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του διεθνούς εμπορίου έχει αναπόφευκτα συμπαρασύρει σε πτώση τις διεθνείς τιμές καυσίμων και βασικών εμπορευμάτων. Λόγω των περιορισμών στην κυκλοφορία και τις μεταφορές επιβατών, οι καθοδικές πιέσεις ήταν ιδιαίτερα έντονες στην περίπτωση του πετρελαίου, με την τιμή του να φτάνει το ιστορικά χαμηλό των 23 δολαρίων ΗΠΑ ανά βαρέλι τον περασμένο Απρίλιο. Αντίθετα, μικρότερες υποχωρήσεις κατέγραψαν οι τιμές του φυσικού αερίου και του άνθρακα λόγω των περιορισμένων μεταβολών στη ζήτηση για θέρμανση. Ανάλογα ήπιες ήταν και οι μειώσεις στις διεθνείς τιμές των βασικών μετάλλων, ενώ οι τιμές των διατροφικών προϊόντων έχουν παραμείνει σχετικά σταθερές.

Με εξαίρεση κάποιες 'διορθώσεις' στις διεθνείς τιμές πετρελαίου, οι υπάρχουσες ενδείξεις υποδηλώνουν ότι οι διαμορφωθείσες τάσεις στις διεθνείς τιμές καυσίμων και βασικών εμπορευμάτων θα διατηρηθούν και κατά το υπόλοιπο του τρέχοντος έτους. Βάσει αυτής της εκτίμησης, οι μέσες ετήσιες τιμές των καυσίμων

3. Η απόσυρση των επενδυτών από τις χώρες-εξαγωγούς βασικών προϊόντων συνδέεται και με την επιδείνωση των αναπτυξιακών τους προοπτικών λόγω της σημαντικής μείωσης των διεθνών τιμών των αντίστοιχων προϊόντων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.7.4 Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές σε βασικά μεγέθη του διεθνούς εμπορίου

	2019*		2020**		2021**	
Συνολικός όγκος διεθνούς εμπορίου (αγαθά και υπηρεσίες)	0,9		-11		8,4	
	Εισαγωγές	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Εξαγωγές
Προηγμένες οικονομίες	1,5	1,2	-11,5	-12,8	7,5	7,4
Αναπτυσσόμενες οικονομίες	-0,8	0,8	-8,2	-9,6	9,1	11,0

Πηγή: IMF, *World Economic Outlook* (Chapter 1), April 2020.

* Εκτιμήσεις, ** Προβλέψεις.

και των βασικών εμπορευμάτων κατά τη διάρκεια του 2020 αναμένεται να υποχωρήσουν κατά -40% και -5%, αντίστοιχα (World Bank, 2020).

1.7.6. Η κρίση ως ευκαιρία επανεκκίνησης της παγκόσμιας οικονομίας

Η μελλοντική εξέλιξη της υγειονομικής κρίσης και ο συνολικός κοινωνικοοικονομικός της αντίκτυπος περιβάλλονται από μεγάλη αβεβαιότητα. Κανείς δεν μπορεί να γνωρίζει το χρονικό διάστημα που θα μεσολαβήσει έως ότου οι ιατρικές επιστήμες ανακαλύψουν το 'αντίδοτο' στη νόσο Covid-19, όπως κανείς δεν μπορεί να προβλέψει με ακρίβεια το χρονικό εύρος ή το μέγεθος των οικονομικών επιπτώσεων.

Στον αντίποδα αυτής της μεγάλης αβεβαιότητας στέκεται η νομοτέλεια των φυσικών/οικονομικών/κοινωνικών/ιστορικών φαινομένων: Οι κρίσεις που πλήττουν τις κοινωνίες των ανθρώπων έχουν χρονικά μια αρχή και ένα τέλος. Ανάλογα νομοτελειακή ισχύ έχει και η σχετικά συχνή επανεμφάνιση των κρίσεων υπό τη μία ή την άλλη μορφή. Βάσει λοιπόν της σοφίας που έχουμε αποκτήσει από τα ευρήματα του συνόλου των κοινωνικών επιστημών και όχι μόνο, μπορούμε να απαντήσουμε με μεγάλο βαθμό βεβαιότητας ότι, αργά ή γρήγορα, η παγκόσμια κοινότητα θα εξέλθει από την παρούσα κρίση για να διανύσει μακρά ή βραχεία περίοδο ομαλότητας προτού εισέλθει σε μια νέα κρίση άγνωστης, προς το παρόν, μορφής και έντασης.

Αν λοιπόν οι κρίσεις έρχονται και παρέρχονται, τότε η βασικότερη πρόκληση που αντιμετωπίζει η παγκόσμια κοινότητα εντοπίζεται στη θωράκιση ανθρώπων και κοινωνιών έναντι αυτών των κρίσεων. Για την επιδίωξη αυτού του στόχου έχουμε στη διάθεσή μας δύο σημαντικά εργαλεία διανοητικού περιεχομένου: την επι-

στημονική γνώση και τα διδάγματα της ιστορίας. Ένα τρίτο εργαλείο, επίσης διανοητικού περιεχομένου, είναι οι κρίσεις αυτές καθαυτές και συγκεκριμένα οι επιμέρους γνωστικές διεργασίες που ενεργοποιούνται σε ατομικό και συλλογικό επίπεδο καθώς υφίσταμεθα τις κρίσεις. Είναι οι ίδιες οι κρίσεις που μας υπενθυμίζουν στοιχεία, τα οποία έχουμε ακούσει λησμονήσει ή εκούσια παραβλέψει. Είναι οι κρίσεις που φέρνουν στην επιφάνεια του κοινωνικού γίνεσθαι νέα προβλήματα και ερωτήματα υποχρεώνοντάς μας στην επινοήση λύσεων και απαντήσεων. Είναι οι κρίσεις που επιβεβαιώνουν ή ακυρώνουν επιλογές του παρελθόντος και που επομένως μας αναγκάζουν σε βελτίωση, επανεξέταση ή και απόρριψη των θεωριών και ιδεών πάνω στις οποίες στηρίχτηκαν οι επιλογές μας. Εν τέλει, είναι οι κρίσεις που μας πάνε μπροστά κρατώντας μας για λίγο στάσιμους, προκειμένου να μας δοθεί χρόνος να διορθώσουμε τα λάθη μας και να επαναχαράξουμε τη μελλοντική μας πορεία.

Τα όσα προαναφέρθηκαν διατηρούν στο ακέραιο την ισχύ τους και στην περίπτωση της σημερινής κρίσης. Για παράδειγμα, το υγειονομικό κομμάτι της παρούσας κρίσης μάς υπενθύμισε με τρόπο εκκωφαντικό και ταυτόχρονα επώδυνο ότι η παραγωγή και κατανάλωση υγειονομικών υπηρεσιών συνεπάγονται εξωτερικές οικονομίες για τρίτους, με απλά λόγια, ότι η υγεία είναι δημόσιο αγαθό. Ότι καλύτερο εθνικό σύστημα υγείας δεν είναι απαραίτητα αυτό που διαθέτει περισσότερες μονάδες εντατικής θεραπείας αλλά αυτό που περιορίζει την προσφυγή σε αυτές, έχοντας μεριμνήσει πρώτα να καλύψει αποδοτικά και άμεσα τις καθημερινές/έκτακτες υγειονομικές ανάγκες των πολιτών. Ότι τα εθνικά συστήματα υγείας μπορούν να αντεπεξέλθουν καλύτερα στο έργο τους όταν τους παρέχεται επαρκής κρατική χρηματοδότηση σε τακτική βάση.

Με τον οικονομικό αντίκτυπο από την εξάπλωση της νόσου Covid-19 να αποκτά πολλαπλασιαστική ισχύ μετάδοσης από χώρα σε χώρα λόγω παγκοσμιοποίησης, η παρούσα κρίση κατέδειξε πόσο απαραίτητη είναι για κάθε σύγχρονη οικονομία η ύπαρξη ενός ευρέως πλέγματος δημόσιων υποδομών και μηχανισμών, το οποίο όχι απλώς θα καλύπτει τις τακτικές και έκτακτες ανάγκες της κοινωνίας, αλλά θα περιορίζει και την πολλαπλασιαστική ισχύ μετάδοσης των κρίσεων. Με αυτό τον τρόπο, η παρούσα κρίση καθιστά άκαιρο το ερώτημα περί μεγάλου ή μικρού δημόσιου τομέα, επιβεβαιώνοντας τη διεθνή πρακτική που θέλει τις πιο ανοικτές οικονομίες, άρα και τις πιο εκτεθειμένες στον διεθνή ανταγωνισμό, να έχουν και τους μεγαλύτερους δημόσιους τομείς⁴.

Δεδομένων των τεράστιων κρατικών πόρων που πρέπει να δαπανηθούν σήμερα από κάθε κράτος ξεχωριστά, η παρούσα κρίση έρχεται να επικυρώσει την άποψη όσων υποστηρίζουν ότι τα κράτη οφείλουν να δημιουργούν δημοσιονομικά αποθέματα όταν οι συνθήκες είναι ομαλές. Η δημιουργία αυτών των αποθεμάτων, ωστόσο, δεν επιτυγχάνεται μόνο μέσω της καλής διαχείρισης ή του περιορισμού της σπατάλης, απαιτούνται και φορολογικά έσοδα. Για την ακρίβεια, απαιτείται ένας μεγάλος όγκος φορολογικών εσόδων. Στο σημείο αυτό, η παρούσα κρίση φέρνει στην επιφάνεια μια σειρά μεγάλων αντιφάσεων που χαρακτηρίζει τη συμπεριφορά του σύγχρονου πολίτη. Ενός πολίτη που απαιτεί χαμηλή φορολόγηση επικαλούμενος την ατομική του οικονομική ελευθερία όταν οι καιροί είναι καλοί, αλλά αποζητά την κρατική ενίσχυση της επιχείρησής του ή του μισθού του μόλις οι συνθήκες αλλάξουν. Ενός πολίτη που θεωρεί την κατανάλωση δημοσίων αγαθών αναφαίρετο δικαίωμά του όταν ο ίδιος είναι επιρρεπής στη φοροαποφυγή και τη φοροδιαφυγή. Ενός πολίτη που ως εργαζόμενος διεκδικεί τη δημόσια συμβολή στην κοινωνική του ασφάλιση και καλούς όρους εργασίας, αλλά ως καταναλωτής αναφέρεται μόνο στο κόστος και την ποιότητα των αγαθών που καταναλώνει ο ίδιος αγνοώντας ή αδιαφορώντας εάν στην παραγωγή αυτών των αγαθών συμμετέχουν ανασφάλιστοι και χαμηλά αμειβόμενοι εργαζόμενοι σε άλλες χώρες. Αναπόφευκτα, οι συμπεριφορές αυτές επιβαρύνουν τις αποφάσεις που λαμβάνονται σε επίπεδο εθνικών κρατών, αναγκάζοντας τα τελευταία σε συνεχείς ακροβατισμούς μεταξύ των απαιτήσεων των κοινωνιών τους για την παροχή ενός ευρέως πλέγματος δημοσίων αγαθών, υποδομών

και μηχανισμών στήριξης από τη μια και των εγχώριων ή διεθνών (ελέω παγκοσμιοποίησης) πιέσεων για χαμηλή φορολόγηση από την άλλη.

Θεωρητικά, η προσφυγή στις διεθνείς αγορές για την άντληση κεφαλαίων θα μπορούσε να εκτονώσει ένα μεγάλο τμήμα της ανάγκης εξεύρεσης πόρων, τόσο από την πλευρά των κρατών όσο και από την πλευρά μεγάλων ιδιωτικών μονάδων. Εντούτοις, όπως ακριβώς έχει συμβεί και στο παρελθόν, η παρούσα κρίση απέδειξε ότι στην πράξη τα πράγματα δεν είναι τόσο απλά. Οι πρόσφατες διαταραχές στις διεθνείς αγορές και η μαζική φυγή κεφαλαίων προς 'ασφαλείς παραδείσους' επιβεβαίωσαν εκ νέου ότι *τα διαθέσιμα διεθνή κεφάλαια είναι τόσο διαθέσιμα όσο διαθέσιμη είναι και μια ομπρέλα που την δανείζεται κανείς όποτε και για όσο καιρό θελήσει αρκεί να την επιστρέψει μόλις αρχίσει να βρέχει*⁵.

Το πρόβλημα φυσικά είναι μεγαλύτερο για εκείνα τα κράτη που ήδη βαρύνονται με υψηλό δημόσιο χρέος από το παρελθόν και που τυγχάνει να έχουν πληγεί δυσανάλογα περισσότερο από την παρούσα κρίση. Εδώ τα ερωτήματα που ζητούν απάντηση είναι πιεστικά: Σε ποιο βαθμό ισχύει κάτω από την τρέχουσα συγκυρία το επιχείρημα του ηθικού κινδύνου (moral hazard) που συνήθως προβάλλεται ενάντια στην αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους; Εάν καμφθούν οι όποιες αντιρρήσεις στην αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους, σε ποια κράτη θα δοθεί προτεραιότητα, πόση θα είναι η πραγματική ελάφρυνση του βάρους και ποιος θα φέρει το κόστος της αναδιάρθρωσης; Εάν τελικά δεν δοθεί αυτή η επιλογή, πώς θα καταφέρουν οι υπερχρεωμένες χώρες να αντεπεξέλθουν στις τρέχουσες και μελλοντικές τους προκλήσεις;

Χωρίς αμφιβολία, τα όσα προαναφέρθηκαν αποτελούν ένα μικρό μόνο δείγμα των ζητημάτων που απασχολούν την παγκόσμια κοινότητα και που επανέφερε στο προσκήνιο η παρούσα κρίση. Παρ' όλα αυτά είναι αρκετά για να συνειδητοποιήσει κανείς ότι οι κανόνες που διέπουν τη λειτουργία τόσο των εθνικών οικονομιών όσο και της παγκόσμιας οικονομίας χρήζουν βελτίωσης. Φυσικά, καμία χώρα δεν είναι σε θέση ώστε να προβεί από μόνη της στις όποιες αλλαγές. Ούτε είναι θεμιτό να υπάρξουν νέοι κανόνες από διμερείς ή ολιγομερείς διακρατικές συμφωνίες. Η κοινή λογική και το δημοκρατικό ιδεώδες απαιτούν τη συνεργασία, την πολυμέρεια και την ισότιμη συμμετοχή όλων των εθνικών κρατών στις απαραίτητες διαβουλεύσεις. Κάτω από αυτές τις προϋποθέσεις ίσως ανοίξει και ο

4. Βλ. για παράδειγμα, Rodrik (1998), Tanzi και Schuknecht (2000), και Bertola και Lo Prete (2008).

5. Η εύστοχη αυτή διατύπωση αποτελεί 'δάνειο' από το βιβλίο του Dani Rodrik, *The Globalization Paradox: Why Global Markets, States and Democracy Can't Coexist*.

δρόμος προς μια νέα πραγματικότητα. Μια πραγματικότητα όπου, αντί τα εθνικά κράτη να προσαρμόζουν τις οικονομικές πολιτικές τους στις επιταγές των 'αγορών', θα είναι οι 'αγορές' που θα ευθυγραμμίζονται με τις ανάγκες των κοινωνιών.

Βιβλιογραφία

- Bertola, Giuseppe and Lo Prete, Anna (2008), "Openness, Financial Markets, and Policies: Cross-Country and Dynamic Patterns", *CEPR Discussion Paper*, No. DP7048.
- European Central Bank (2020), "ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area", March 2020. <<https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>>.
- European Commission (2020a), "European Economic Forecast, Winter 2020 (Interim)", *European Economy*, Institutional Paper 121.
- European Commission (2020b), "European Economic Forecast, Spring 2020", *European Economy*, Institutional Paper 125.
- International Labour Organization (2020), "ILO Monitor: COVID-19 and the world of Work". <https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms_743146.pdf>.
- International Monetary Fund (2020a), *World Economic Outlook* (Chapter 1): "The Great Lockdown", IMF, Washington, DC.
- International Monetary Fund (2020b), *Fiscal Monitor* (Chapter 1): "Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic", IMF, Washington, DC.
- International Monetary Fund (2020c), *Global Financial Stability Report* (Chapter 1): "Global Financial Stability Overview: Markets in the Time of Covid-19", IMF, Washington, DC.
- OECD (2020a), *OECD Economic Outlook, Interim Report March 2020*. OECD Publishing, Paris. <<https://doi.org/10.1787/7969896b-en>>.
- OECD (2020b), *OECD Note, Covid-19: Tourism Policy Responses, March 2020*. OECD Publishing, Paris. <<https://www.oecd.org/coronavirus/en/>>.
- Rodrik, Dani (1998), "Why do More Open Economies Have Bigger Governments?", *Journal of Political Economy*, Vol. 106, No. 5, pp. 997-1032.
- Rodrik, Dani (2011), *The Globalization Paradox: Why Global Markets, States and Democracy Can't Coexist*, Oxford University Press, Oxford.
- Tanzi, Vito and Schuknecht, Ludger (2000), *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge.
- World Bank (2020), *Commodity Markets Outlook, April 2020*, Washington, DC: World Bank.