



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:
ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΠΑΝΔΗΜΙΑ COVID-19

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΚΑΜΕΣΗ ΕΥΓΕΝΙΑ-ΕΙΡΗΝΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΦΛΩΡΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: mto187

Ηράκλειο, 2022

Copyright© Κάμεση Ευγενία-Ειρήνη, 2022

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

**Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το πρόγραμμα δεν υποδηλώνει
απαραιτήτως και την αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του
Τμήματος**

Ευχαριστίες...

Σε αυτό το σημείο θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Φλώρο Χρήστο για την υπομονή του, την επιστημονική βοήθεια και τις χρήσιμες πληροφορίες του.

Αφιερώνω την εκπόνηση αυτής της πτυχιακής εργασίας στην οικογένεια μου που όλα αυτά τα χρόνια με στηρίζουν, ώστε να ολοκληρώσω και αυτόν τον μεταπτυχιακό κύκλο σπουδών μου, σε αυτές τις δύσκολες εποχές που ζούμε όλοι μας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ανθρωπότητα σήμερα, βρίσκεται αντιμέτωπη με μία πρωτόγνωρη κρίση. Ο συνδυασμός της πανδημίας της νόσου Covid-19 και των διαφαινόμενων οικονομικών επιπτώσεων οδηγεί σε μία ύφεση άνευ προηγουμένου για την κοινωνία και για τον κόσμο των επιχειρήσεων, που πλέον πλέουν σε αχαρτογράφητα νερά.

Η παρούσα μελέτη εξετάζει τις αναμενόμενες επιπτώσεις των οικονομικών συνθηκών όπως διαμορφώθηκαν λόγω του Covid-19, σε κρίσιμα μεγέθη των Ελληνικών επιχειρήσεων, αλλά και συνολικά στην Ελληνική οικονομία.

Είναι φανερό η επίδραση στο πρώτο σοκ την Άνοιξη του 2020, πως η οικονομία επηρεάστηκε από την άγνωστη τότε πανδημία του κορονοϊού, αλλά σε βάθος χρόνου και δεδομένων 24 μηνών, που επεξεργάστηκε η παρούσα εργασία, δεν υπάρχει επίδραση στις τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ, καθώς όπως παρουσιάστηκε στις αρχές του 2022 ανακτούν τις τιμές προ πανδημίας.

Ακόμη, όπως περιγράφηκε αναλυτικότερα σε επόμενα κεφάλαια η πανδημία είχε τρία μεγάλα κύματα κρουσμάτων και θανάτων, στην υπό μελέτη περίοδο, όπου στο πρώτο κύμα, εξαιτίας των άμεσων περιορισμών, μέτρων και της αγνωσίας των τρόπων αντιμετώπισης του, το ελληνικό χρηματιστήριο έφτασε στα χειρότερα επίπεδα τιμών. Όμως κατά το δεύτερο κύμα και ιδιαίτερα το τρίτο κύμα της πανδημίας οι απώλειες του πρώτου κύματος καλύφθηκαν.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως όλα τα κράτη παγκοσμίως, εφάρμοσαν μέτρα ανάκαμψης της οικονομίας τους και χαρακτηριστικά η Ευρωπαϊκή ένωση έχει βγάλει από τα ταμεία της 2.364,3 δισ. €, για την ανάκαμψη των οικονομιών τους.

Abstract

Humanity today is facing an unprecedented crisis. The combination of the Covid-19 pandemic and the looming economic impact is leading to an unprecedented recession for society and the business world, which are now sailing in uncharted waters.

This study examines the expected effects of the economic conditions as formed due to Covid-19, on critical sizes of Greek businesses, but also on the Greek economy as a whole.

It is clear the effect on the first shock in Spring 2020, that the economy was affected by the then unknown corona virus pandemic, but over time and data of 24 months, processed by this work, there is no effect on the prices of stocks and the General Index ASE, as it was presented at the beginning of 2022, recover the pre-pandemic prices.

Also, as described in more detail in subsequent chapters, the pandemic had three large waves of cases and deaths, in the period under study, where in the first wave, due to the immediate restrictions, measures and ignorance of the ways to deal with it, the Greek stock market reached the worst price levels. But during the second wave and especially the third wave of the pandemic the losses of the first wave were covered.

It is important to mention that all the states worldwide implemented measures to recover their economy and characteristically the European Union has withdrawn €2,364.3 billion from its coffers for the recovery of their economies.

Περιεχόμενα

Ευχαριστίες.....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
Abstract	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	9
2.1 Η Επίδραση του COVID-19 στην Παγκόσμια Οικονομική Ύφεση.....	9
2.2 Η Επίδραση της Πανδημίας στα Διεθνή Χρηματιστήρια	12
2.3 Η Επίδραση του Πανικού και των Μέσων Ενημέρωσης στις Χρηματιστηριακές Αγορές και η Αβεβαιότητα	16
2.4 Οι Επιπτώσεις της Πανδημίας στους Κλάδους της οικονομίας	17
2.5 Χρηματοοικονομική Σταθερότητα και αστάθεια στην Πανδημία	22
2.6 Η θετική επίδραση της οικονομίας στις τιμές μετοχών που δραστηριοποιούνται στο ηλεκτρονικό εμπόριο	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΕΝΑΝΤΙΑ ΣΤΟΝ ΚΟΡΟΝΟΪΟ ΣΗΜΕΡΑ	25
3.1 Τα τελευταία νέα του κορονοϊού	25
3.2 Οι τύποι ανάκαμψης μετά τα δύο βασικά κύματα της πανδημίας	26
3.3 Η ανάκαμψη των Ευρωπαϊκών αγορών.....	28
3.4 Η μετάβαση από τα lockdown και την ύφεση στην δυναμική ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο Η ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	33
4.1 Ο Σκοπός και οι Στόχοι της Έρευνας.....	33
4.2 Τα Ερευνητικά Ερωτήματα που προκύπτουν	33
4.3 Παρουσίαση των Μεταβλητών της Έρευνας	33
4.4 Οι Πηγές των Δεδομένων της Έρευνας	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	38
5.1 Περιγραφή Αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής VODAFONE	38
5.2 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ	39
5.3 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΛΙΝΟΙΛ.....	40
5.4 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ.....	42
5.5 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ.....	43
5.6 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ του ΧΑΑ.....	44
5.7 Η διαχρονική εξέλιξη της πορείας των νέων κρουσμάτων και των θανάτων στην Ελλάδα.....	46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ.....	48
6.1 Ανάλυση Σύσχέτισης ανάμεσα στις Τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό Ημερήσιων Κρουσμάτων	48

6.2 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στις Τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Θανάτων	49
6.3 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των Τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Κρουσμάτων	50
6.4 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των Τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Κρουσμάτων	50
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ^ο ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 ^ο ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	55

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κρίση του COVID-19 έχει γίνει πλέον γνωστή και κατανοητή σε όλο τον κόσμο. Αυτό που ήταν ευρέως γνωστό ως ένα «κινεζικό πρόβλημα» και στη συνέχεια ένα «ιταλικό πρόβλημα» έχει γίνει ένα «Πρόβλημα για όλους». Με λίγες εξαιρέσεις, οι κυβερνήσεις αρχικά υποβάθμισαν την ασθένεια έως ότου επικρατήσει μία τεράστια υπερ-μετάδοση της πανδημίας σε όλη την κοινότητα. Στη συνέχεια, επέβαλαν αυστηρά κοινωνικά αποστασιοποιητικές πολιτικές, κλείσιμο εργασίας και σχολείων και πολλά άλλα μέτρα. Αυτό αναπόφευκτα οδήγησε σε σχεδόν άμεση οικονομική δυσπραγία, η οποία στη συνέχεια οδήγησε τις κυβερνήσεις να προτείνουν ολοένα και πιο δραστικά μέτρα κατά της ύφεσης. Αυτή ήταν η πολιτική που εφάρμοσε η Ευρώπη και αποτελεί πρότυπο για τις ΗΠΑ και για πολλά άλλα έθνη. Όλα αυτά οφείλονται στο υψηλά μεταδοτική φύση του ιού και τις αδυσώπητες συνέπειες της εκρηκτικής εξάπλωσής του κατά τη «φάση επιτάχυνσης» της επιδημίας (Baldwin & Weder di Mauro, 2020).

Η ευρεία διάρκεια της πανδημίας COVID-19, από τις αρχές του 2020 έως και σήμερα είναι ένα από τα σημαντικότερα γεγονότα, που έχει βιώσει η ανθρωπότητα τα τελευταία 100 χρόνια. Αυτό, έχει σαν αποτέλεσμα την παγκόσμια επαγρύπνηση για την άμεση αντιμετώπιση ενός κοινού εχθρού, για την επιβίωση και ισορρόπηση της κοινωνικής, πολιτικής και οικονομικής δραστηριότητας. Αν σκεφτεί κανείς, ότι επιχειρήσεις που παράγουν ένα κύκλο εργασιών 32,9 δισ. και απασχολούν περίπου 1,1 εκ. εργαζόμενους διέκοψαν τη δραστηριότητά τους λόγω της πανδημίας. Ακόμη, τεράστια είναι η μείωση στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΠ) τα τελευταία δύο χρόνια και επιχειρήσεις τουρισμού, μεταφορών, καταλυμάτων και εστίασης που παραδοσιακά συντελούν την οικονομία της Ελλάδας, γνωρίζουν τεράστια ύφεση στην οικονομική τους δραστηριότητα.

Όμως, η οικονομική δραστηριότητα ανέκαμψε με υψηλούς ρυθμούς στη διάρκεια του 2021, παρά τη σημαντική ύφεση που καταγράφηκε το 2020, λόγω της πανδημίας και των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης που επιβλήθηκαν για την αντιμετώπισή της. Με τη σταδιακή άρση των μέτρων περιορισμού και την επέκταση του εμβολιαστικού προγράμματος, η οικονομική δραστηριότητα ενισχύθηκε σημαντικά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2021, ενώ για το σύνολο του έτους ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης αναμένεται να είναι πολύ ισχυρός, υπερβαίνοντας το 8%, ενώ το 2022 προβλέπεται να είναι 5%.

Η παρούσα διπλωματική εργασία αναλύει την επίδραση της πανδημίας και συγκεκριμένα της COVID-19 στις τιμές των μετοχών μεγάλων εταιρειών του ελληνικού χρηματιστηρίου. Για αυτό το λόγο, δομείται ως εξής:

Στο πρώτο κεφάλαιο, γίνεται μία εισαγωγή στην επίδραση της πανδημίας στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα και παρουσιάζεται ο σκοπός και η δομή της εργασίας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, παρουσιάζονται λεπτομέρειες για την επίδραση της πανδημίας στην παγκόσμια οικονομική ύφεση, την επίδραση του πανικού των μέσων μαζικής ενημέρωσης στις χρηματιστηριακές αγορές και την αβεβαιότητα που δημιουργήθηκε. Ακόμη, μελετά τις επιπτώσεις στους διάφορους κλάδους της οικονομίας, την χρηματοοικονομική σταθερότητα και αστάθεια στην πανδημία και την θετική επίδραση στο ηλεκτρονικό εμπόριο.

Στο τρίτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η ανάκαμψη της οικονομίας απέναντι στην πανδημία, αναλύοντας την σημερινή κατάσταση της πανδημίας, τους τύπους ανάκαμψης μετά τα δύο βασικά κύματα της πανδημίας, την ανάκαμψη των Ευρωπαϊκών αγορών και την μετάβαση από την ύφεση των lockdowns στην οικονομική ανάκαμψη και την νέα ευκαιρία.

Το τέταρτο κεφάλαιο, αναφέρεται στον σκοπό και τους στόχους της έρευνας, τα ερωτήματα που προκύπτουν, τις μεταβλητές της έρευνας και τις πηγές αναζήτησης των δεδομένων που χρησιμοποιήθηκαν.

Στη συνέχεια, στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζεται διαγραμματικά και σχολιάζονται τα αποτελέσματα των μετοχών των επιχειρήσεων που χρησιμοποιήθηκαν, που αφορά τις εταιρείες Vodafone, Τράπεζα Πειραιώς, ΕΛΙΝΟΙΛ, ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ, η Ευρωπαϊκή Πίστη και των ημερήσιων τιμών του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ για την περίοδο μελέτης 26-02-2020 ως 28-02-2022.

Στο έκτο κεφάλαιο, γίνεται ανάλυση συσχέτισης μεταξύ των τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ, με τα ημερήσια κρούσματα και τους θανάτους της πανδημίας, με την χρήση του excel.

Τέλος, αναφέρονται τα συμπεράσματα που βγαίνουν από την παρούσα μελέτη για την επίδραση της πανδημίας του COVID-19 στις τιμές των μετοχών που επιλέχθηκαν και δραστηριοποιούνται στο ελληνικό χρηματιστήριο και δίνονται προτάσεις και μελλοντικές μελέτες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

2.1 Η Επίδραση του COVID-19 στην Παγκόσμια Οικονομική Ύφεση

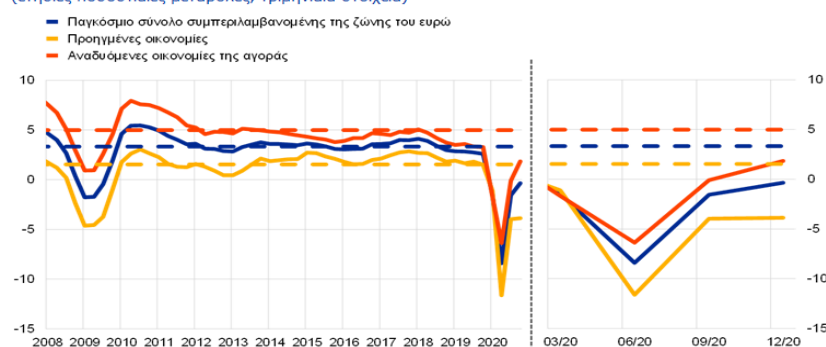
Αρχικά, αυτό που πρέπει να σημειωθεί είναι ότι τα οικονομικά είναι δευτερεύοντα σε σχέση με τις συνέπειες για την υγεία σε περίοδο μίας πανδημίας που έχει σημαντικό ποσοστό θνησιμότητας, όπως φαίνεται να έχει μέχρι στιγμής ο κορονοϊός. Τα οικονομικά είναι σημαντικά ως προειδοποίηση για την αποφυγή δραστικών μέτρων που δεν επηρεάζουν τον αριθμό των θανάτων, αλλά πέρα από αυτό δεν υπάρχει ουσιαστικός συμβιβασμός μεταξύ της πρόληψης θανάτων και της απώλειας κάποιου ποσοστού του ΑΕΠ.

Στις πιο πολλές χώρες που έχουν πληγεί από την COVID-19, ολόκληρα εκπαιδευτικά, εμπορικά, αθλητικά και πνευματικά κέντρα είχαν πάψει να λειτουργούν. Τεράστιες βιομηχανίες και επιχειρήσεις οποίες παρέμειναν κλειστές για μεγάλο χρονικό διάστημα σε πολλές χώρες με αποτέλεσμα να υποστούν μεγάλες απώλειες. Το επίπεδο παραγωγής είχε πέσει πολύ χαμηλά, λόγω της χαμηλής παραγωγικότητας και των υπερβολικών δαπανών για τη θεραπεία και την αποκατάσταση των νοσούντων της COVID-19, οι οικονομίες πολλών λεγόμενων ισχυρών εθνών αντιμετώπισαν την απειλή του υψηλού πληθωρισμού και της αυξανόμενης ανεργίας (Chakraborty & Maity, 2020) .

Όσο αναφορά την αναμενόμενη άμβλυση των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας, αποφασίστηκαν μέτρα περιορισμού και πολιτικές στήριξης της κρίσης αυτής. Αυτά, μαζί με την καθοδική πορεία της πανδημίας, αποτέλεσαν τους βασικούς παράγοντες της αναπτυξιακής τάσης σε παγκόσμιο επίπεδο. Η παγκόσμια οικονομία επλήγη σφοδρά και οι περισσότερες κυβερνήσεις αντέδρασαν με μέτρα στήριξης για να αμβλύνουν τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας που το β' τρίμηνο του 2020 είχε βρεθεί στο κατώτατο σημείο, λόγω αυτών των περιοριστικών μέτρων. Το γ' τρίμηνο η παγκόσμια οικονομία άρχισε να ανακάμπτει, χάρη στην άρση των περιοριστικών μέτρων, την μείωση των κρουσμάτων και την γρήγορη διάδοση της είδησης για την παρασκευή εμβολίων κατά της πανδημίας. Όμως, αυτό κράτησε πολύ λίγο, καθώς το τελευταίο τρίμηνο του 2020, ξέσπασε το δεύτερο κύμα της πανδημίας με αποτέλεσμα πολλές προηγμένες οικονομίες να επιβραδύνουν σημαντικά τον ρυθμό οικονομικής τους ανάπτυξης, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2.1.

Αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Διάγραμμα 2.1. Η πορεία του ΑΕΠ την περίοδο 2008-2020 και κατά την διάρκεια του 2020.

(Πηγή: haver. com)

Για τον υπολογισμό των περιφερειακών μεγεθών χρησιμοποιείται το ΑΕΠ σταθμισμένο με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων. Με συνεχείς γραμμές παρουσιάζονται τα στοιχεία έως και το δ' τρίμηνο του 2020. Με διακεκομμένες γραμμές παρουσιάζονται οι μακροχρόνιοι μέσοι όροι (για την περίοδο μεταξύ α' τριμήνου 1999 και δ' τριμήνου 2020).

Τον λιγότερο σημαντικό αντίκτυπο, από οικονομική άποψη, έχει η πτώση της παραγωγής λόγω των εργαζομένων που παίρνουν περισσότερο χρόνο άδειας όταν νοσούν. Είναι λιγότερο σημαντικό εν μέρει επειδή οι εταιρείες έχουν τρόπους να το αντισταθμίσουν, ιδιαίτερα εάν η ασθένεια εξαπλωθεί. Για παράδειγμα, όσοι ήταν άρρωστοι και επιστρέψαν στη δουλειά μπορούν να εργαστούν υπερωρίες και αυτό θα αυξήσει το κόστος που μπορεί να οδηγήσει σε κάποιο προσωρινό πληθωρισμό, αλλά η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να το αγνοήσει. Αυτή η «άμεση» επίδραση της πανδημίας θα μειώσει το ΑΕΠ κατά μερικές ποσοστιαίες μονάδες. Η ακριβής μείωση εξαρτάται από το ποσοστό του πληθυσμού που νοσεί, από το ποσοστό θνησιμότητας και από το πόσοι άνθρωποι χάνουν τη δουλειά τους σε μια προσπάθεια να μην νοσήσουν. Ο αντίκτυπος στο ΑΕΠ, μετά το πρώτο κύμα της πανδημίας είναι πολύ μικρότερος γύρω στο 1% ή 2%, εν μέρει επειδή η παραγωγή μετά το τρίμηνο της πανδημίας είναι υψηλότερη καθώς οι εταιρείες αναπληρώνουν τα μειωμένα αποθέματα και καλύπτουν την αναβληθείσα ζήτηση. Όλα αυτά προϋποθέτουν ότι τα σχολεία δεν κλείνουν μόλις επικρατήσει η πανδημία, γιατί το κλείσιμο των σχολείων μπορεί να ενισχύσει τη μείωση της προσφοράς εργασίας εάν ορισμένοι εργαζόμενοι αναγκαστούν να πάρουν άδεια για να φροντίσουν τα παιδιά τους. Με βάση τις υποθέσεις που κάναμε, εάν τα σχολεία κλείνουν για περίπου 4 εβδομάδες, αυτό μπορεί να πολλαπλασιάσει τον αντίκτυπο του ΑΕΠ παραπάνω κατά 3, και εάν κλείσουν για ένα ολόκληρο τρίμηνο κατά το διπλάσιο. Αν αυτό φαίνεται μεγάλο, θυμηθείτε ότι το

κλείσιμο των σχολείων σε εθνικό επίπεδο επηρεάζει όλους με τα παιδιά και όχι μόνο αυτούς που πάσχουν από τη νόσο. Το ξέσπασμα της πανδημίας του COVID-19 στις αρχές του 2020 είχε σημαντικό αντίκτυπο, τόσο για την πραγματική οικονομία όσο και για τις χρηματοπιστωτικές αγορές, που παρουσίασαν υψηλή μεταβλητότητα. Μετά από όλα αυτά τα μέτρα περιορισμού του κορονοϊού οι κυβερνήσεις ξεκίνησαν να παίρνουν ηχηρές αποφάσεις ανάκαμψης, εφαρμόζοντας πολιτικές φορολογικής και νομισματικής ελάφρυνσης. Αυτό, έγινε χάρη στην μείωση των επιτοκίων από την προσφορά χρήματος των τραπεζών και την αύξηση της ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (McKibbin & Fernando, 2020)

Όλη αυτή η προσπάθεια εξομάλυνσης των επιπτώσεων της πανδημίας, έφερε και πάλι μία προσωρινή εμπιστοσύνη των επενδυτών στις διεθνείς αγορές, με αποτέλεσμα την ανάκαμψη των χρηματιστηρίων, όπου όμως υπήρξε αστάθεια στις τιμές των μετοχών. Στη συνέχεια, χάρη στα θετικά μηνύματα για ύπαρξη θεραπείας και εμβολίου απέναντι στον Covid -19, ενώ η πορεία της πανδημίας ήταν σε έξαρση, επανήλθε η εμπιστοσύνη και η σταθερότητα στα διεθνή χρηματιστήρια. Όμως, δεν έχει ακόμη αναλυθεί εμπειρικά αν αυτά τα μέτρα πολιτικής είναι αρκετά για τη σταθεροποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών σε όλες τις χώρες και σε περίπτωση νέου κύματος, ποιος θα ήταν ο μετριαστικός αντίκτυπος των δράσεων πολιτικής που εισήχθησαν πρόσφατα. Όταν, ο ΠΟΥ κήρυξε τον COVID-19 πανδημία (11/3/2020), επηρέασε ολόκληρο τον κόσμο και η αύξηση των κινδύνων που σχετίζονται με τη χώρα θα μπορούσε να οδηγήσει όχι μόνο σε αυξημένη αστάθεια στην τοπική χρηματιστηριακή αγορά, αλλά και σε αυξημένους συστημικούς κινδύνους (Rizwan, 2020). Λαμβάνοντας υπόψη τη διασύνδεση των παγκόσμιων αγορών, αναμένεται ότι θα μειωθεί ο περιορισμός της πανδημίας στις χώρες που είναι σημαντικοί παίκτες στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές (όπως οι ΗΠΑ), οδηγώντας τις οικονομίες σε μια ακόμη βαθύτερη παγκόσμια επιβράδυνση. (Okorie και Lin, 2020).

Η άνευ προηγουμένου εξάπλωση του COVID-19, σε όλο τον κόσμο, έχει αρνητικές επιπτώσεις στις οικονομίες των χωρών, με αρνητικό αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία να έρχεται έπειτα από ένα δυναμικό νέο κύμα το φθινόπωρο του 2020. Τα μέτρα καραντίνας που επιβλήθηκαν οδήγησαν σε σημαντική μείωση της οικονομική δραστηριότητα (μείωση του ΑΕΠ της ΕΕ κατά 12,1% και μείωση της απασχόλησης κατά 2,8% στη ζώνη του ευρώ το δεύτερο τρίμηνο 2020), γεγονός που θα μπορούσε να αυξήσει σημαντικά τις επιχειρηματικές αποτυχίες μακροπρόθεσμα.

Σε κάθε περίπτωση, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι όσο εξελίσσεται η πανδημία, οι άνθρωποι την «συνηθίζουν» περισσότερο, με αποτέλεσμα οι συναισθηματικοί

παράγοντες να παίζουν σημαντικό ρόλο στον επαναπροσδιορισμό των προτιμήσεων των επενδυτών. Συγκεκριμένα, οι υπερβολικές αντιδράσεις στη χρηματιστηριακή αγορά που συνέβησαν αρχικά, ακολουθήθηκαν από διορθώσεις στην διαχείριση της αγοράς. Επιπλέον, οι πρωτοβουλίες για την εισαγωγή ενός αποτελεσματικού εμβολίου κατάφερε να αυξήσει την αισιοδοξία. Όμως, το δεύτερο κύμα μόλυνσης μπορεί είχε πολλαπλασιαστικό αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία, οδηγώντας σε χρεοκοπία εταιρείες που μετά βίας κατάφεραν να επιβιώσουν την πρώτη φορά (Phan and Narayan 2020).

2.2 Η Επίδραση της Πανδημίας στα Διεθνή Χρηματιστήρια

Από την αρχή της επιδημίας, ένας αυξανόμενος αριθμός δημοσιευμένων ερευνών διερεύνησε το αποτύπωμα του COVID-19 στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ο Goodell Ashraf (2020), εξέτασε τις αποδόσεις του χρηματιστηρίου 64 χώρες και, μεταξύ άλλων, έδειξαν ότι τα χρηματιστήρια αντέδρασαν πιο προληπτικά στην ανάπτυξη αριθμός των επιβεβαιωμένων κρουσμάτων σε σύγκριση με την αύξηση του αριθμού των θανάτων.

Ο Erdem (2020), χρησιμοποιώντας πίνακα παλινδρόμησης για 75 χώρες αποκάλυψε μια σχέση μεταξύ της κατάταξης των χωρών του δείκτη ελευθερίας και των επιβεβαιωμένων κρουσμάτων κορονοϊού, που έδειχνε ότι, όσο περισσότερη ελευθερία υπάρχει, τόσο μικρότερη η ανταπόκριση.

Ο Ali (2020), ερεύνησε τη συμπεριφορά των χρηματοπιστωτικών αγορών το πρώτο τρίμηνο του 2020 και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι όσο το ξέσπασμα του ιού μετακινείται από την Κίνα στην Ευρώπη και μετά στις Ηνωμένες Πολιτείες, υπάρχει μεγάλη πτώση των εμπορικών συναλλαγών σε αυτές τις χώρες. Επιπλέον, οι ευρωπαϊκές αγορές αντιμετώπισαν περισσότερες αρνητικές αποδόσεις σε σύγκριση με άλλες αγορές, ενώ οι κινεζικές αγορές παρουσίασαν σχετικά λιγότερες.

Στο ίδιο πνεύμα, ο Shehzad (2020), χρησιμοποίησε το μοντέλο Asymmetric Power GARCH για τη διερεύνηση της μη γραμμικής συμπεριφοράς των χρηματοπιστωτικών αγορών σε 5 χώρες. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο COVID-19 έχει ουσιαστικό αρνητικό αντίκτυπο στις αποδόσεις της αμερικανικής αγοράς. Υποδεικνύεται, επίσης, ότι σε Ευρώπη και η Η.Π.Α, οι αγορές επηρεάζονται περισσότερο από τον COVID-19, σε σύγκριση με τις ασιατικές αγορές.

Ο Garcin (2020), ανέλυσε τη χρονικά μεταβαλλόμενη πυκνότητα ημερήσιων αποδόσεων πολλών χρηματιστηριακών δεικτών, που καλύπτουν τις ΗΠΑ, την Ευρώπη και την ασιατικές αγορές. Με βάση την ανάλυση που έγινε, περιγράφεται το χρονολόγιο της κρίσης COVID-19. Συγκεκριμένα, υπάρχει περιορισμένος αντίκτυπος του COVID-19 στην Κίνα, ισχυρός αντίκτυπος σε ΗΠΑ και παρατηρείται μία αργή ανάκαμψη στην Ευρώπη.

Στο άλλο άκρο του φάσματος, ο Liu (2020), αξιολόγησε τον βραχυπρόθεσμο αντίκτυπο της επιδημίας COVID-19 με βάση τους χρηματιστηριακούς δείκτες 21 κορυφαίων χωρών από την Αμερική, την Ευρώπη και την Ασία. Το ξέσπασμα είχε άμεσο αρνητικό αντίκτυπο σε αυτά τα χρηματιστήρια. Συγκεκριμένα, οι χώρες της Ασίας παρουσίασαν πιο πολλές αρνητικές αποδόσεις, σε σύγκριση με άλλες χώρες. Ωστόσο, τα ασιατικά χρηματιστήρια αντέδρασαν πιο γρήγορα στο ξέσπασμα της πανδημίας και ορισμένα από αυτά παρουσιάζουν, πλέον, σημάδια ελαφριάς ανάκαμψης στο μεταγενέστερο στάδιο της πανδημίας.

Οι Haroon και Rizvi (2020), μοντελοποίησαν μεταβλητότητες χρησιμοποιώντας εκθετική GARCH, για να δείξουν αυτόν τον πανικό που δημιουργήθηκε από τα ειδησεογραφικά μέσα και έφερε αυξανόμενη αστάθεια στις χρηματοπιστωτικές αγορές σε όλο τον κόσμο.

Οι Mazur et al. (2020), εξέτασαν την απόδοση των μετοχών S&P 1500 των ΗΠΑ κατά τη διάρκεια του κραχ του Μαρτίου 2020 και ανακάλυψαν διαφορετικά πρότυπα απόδοσης μεταξύ διαφορετικών τομέων.

Ένα μεγάλο μέρος της αγοράς, εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον τομέα του αργού πετρελαίου, των ακινήτων, της ψυχαγωγίας και της φιλοξενίας εξαφανίστηκαν, ενώ τα αποθέματα στους τομείς της υγειονομικής περίθαλψης, των τροφίμων, του φυσικού αερίου και του λογισμικού παρουσίασαν καλύτερες επιδόσεις.

Ο Cerri (2020), ερεύνησε την αντίδραση του χρηματιστηρίου σε ειδήσεις που σχετίζονται με τον COVID-19 (συμπεριλαμβανομένων των ψεύτικων ειδήσεων και μέσω ενημέρωσης), στις έξι κορυφαίες χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο από την πανδημία. Χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο ποσοτικής παλινδρόμησης, που αποδεικνύει ότι οι χρηματιστηριακές αγορές παρουσιάζουν ασύμμετρες εξαρτήσεις με τις πληροφορίες για τον COVID-19. Συγκεκριμένα, τα fake news δείχνουν αρνητική

επιρροή στους κατώτερες και μεσαίες χώρες, ωστόσο, η επίδρασή τους δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Ο Rizwan et al. (2020), διερεύνησε τον αντίκτυπο του COVID-19 στον συστημικό κίνδυνο στον τραπεζικό τομέα από οκτώ από χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο από την πανδημία, με έμφαση στα μέτρα πολιτικής που έχουν ληφθεί, τη διαχείριση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κραδασμών και κατά πόσον αυτές οι πολιτικές παρείχαν το επιδιωκόμενο όφελος. Σε αυτή την έρευνα, χρησιμοποιήθηκαν οι τιμές των μετοχών των 30 μεγαλύτερων ιδρυμάτων για κάθε χώρα. Η ανάλυση δείχνει μια απότομη αύξηση του συστημικού κινδύνου κατά τη διάρκεια της περιόδου του COVID-19, ενώ τον Απρίλιο του 2020, οι χώρες του δείγματος εμφανίζουν μικρές καμπύλες συστημικού κινδύνου (σε αυξημένο επίπεδο) που μπορεί να αποδοθεί στις πολιτικές ανάκαμψης.

Παρόλο που οι αρχές «νομισματικής πολιτικής», μπορεί να είναι αποτελεσματικές, δημιουργούν ασυνέπειες μεταξύ βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επενδυτικών προσδοκιών (Gormsen and Koijen, 2020). Οι πολιτικές των ΗΠΑ ενδέχεται να δημιουργήσουν περαιτέρω αβεβαιότητα παγκόσμιες αγορές και δημιουργούν προβλήματα για τις αναδυόμενες οικονομίες (Chen et al., 2016).

Τέλος, ο Ali (2020), πιστεύει ότι η διαφορετική συμπεριφορά των αγορών, κατά τη διάρκεια της κρίσης του COVID-19, μπορεί πιθανώς να εξηγηθεί από τις διαφορετικές κυβερνητικές αντιδράσεις στην πανδημία.

Όταν η παγκόσμια οικονομική κρίση έλαβε χώρα το 2008, η ανησυχία των οικονομολόγων εστιάστηκε στη λεγόμενη χρηματοοικονομική μόλυνση (financial contagion): η ιδέα ότι η πτώση τιμών σε ένα χρηματιστήριο θα εξαπλωθεί σε άλλα χρηματιστήρια όπως μια μολυσματική ασθένεια δημιουργώντας πανικό μεταξύ των επενδυτών και τελικά κρίση στις αγορές. Αυτός ο τύπος κινδύνου είναι πλέον γνωστός στους αναλυτές που μελετούν οικονομικά γεγονότα τα τελευταία χρόνια. Οι επιπτώσεις από το financial contagion δεν αφορούν μια συγκεκριμένη χρηματιστηριακή αγορά, αλλά εξαπλώνεται και προκαλεί οικονομική κρίση μεταξύ άλλων αγορών αφού υπάρχει παγκοσμιοποίηση και ανταγωνισμός.

Με δεδομένο το γεγονός ότι στη πανδημία του κορονοϊού SARS-CoV-2 η πτώση τιμών ενός χρηματιστηρίου ταυτόχρονα οδηγεί στην ίδια πτώση τιμών σε πολλά άλλα διεθνή χρηματιστήρια, όπως είδαμε παραπάνω στο Πίνακα, τότε μιλάμε για

χρηματοοικονομική μόλυνση (financial contagion) με τις αγορές να βρίσκονται σε κατάσταση κρίσης λόγω του πανικού των επενδυτών.

Η δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι αναλυτές που ασχολούνται με το financial contagion έχει να κάνει με την εμπειρική αξιολόγηση: Πώς μπορούμε να πούμε ότι πρόκειται για μόλυνση μιας συγκεκριμένης αγοράς (στη περίπτωση του SARS-CoV-2, της Κίνας ή Ιταλίας) που προκαλεί το κραχ ή είναι επίπτωση μιας κακής κατάστασης που επηρεάζει γενικώς όλες τις διεθνείς αγορές και την παγκόσμια οικονομία; Από τα διαθέσιμα στοιχεία που έχουμε για τη πορεία των χρηματιστηρίων κατά τη διάρκεια της εξάπλωσης του κορονοϊού SARS-CoV-2, είναι ξεκάθαρο ότι η χρηματιστηριακή μόλυνση απλώθηκε με ρυθμό ανάλογο της εξάπλωσης του κορονοϊού.

Όταν υπάρχει μόλυνση (financial contagion), μπορούμε, ενδεχομένως, να βοηθήσουμε μια άρρωστη αγορά να θεραπευτεί. Στη περίπτωση εξάπλωσης της μόλυνσης, απαιτείται μια ευρύτερη θεραπεία για παράδειγμα, μια σημαντική πολιτική παρέμβαση πέρα των βασικών παρεμβάσεων (π.χ. φορολογικά-ασφαλιστικά μέτρα προς όφελος των επιχειρήσεων). Και τούτο διότι, οι αγορές εξαρτώνται η μία από την άλλη, άρα η μετάδοση της μόλυνσης είναι ταχύτατη και μπορεί να επηρεάσει την οικονομική δραστηριότητα για μεγάλο διάστημα δημιουργώντας οικονομική κρίση (ως αποτέλεσμα της αρνητικής οικονομικής ανάπτυξης).

Η μόνη λύση στο πρόβλημα της μόλυνσης (financial contagion) των χρηματιστηριακών αγορών, είναι να υπάρξουν κατάλληλες ρυθμίσεις και παρεμβάσεις από τις εποπτικές αρχές. Οφείλουμε να προσπαθήσουμε οι αγορές να ανοσοποιηθούν πλήρως, λαμβάνοντας μέτρα ώστε να αποφύγουμε να έχουμε ένα αδύναμο ανοσοποιητικό οικονομικό σύστημα και άρα οικονομική κρίση.

Το financial contagion λειτουργεί σαν μια μεταδοτική ασθένεια, όπου η ασθένεια εξαπλώνεται πιο εύκολα σε άτομα με ασθενές ανοσοποιητικό σύστημα όπως είναι η ασθένεια τύπου κορονοϊού SARS-CoV-2. Με άλλα λόγια, μεταδίδεται εύκολα σε αγορές με χαμηλές επιδόσεις ή σε επιχειρήσεις με χρέη. Όταν όμως υπάρχουν κακές ειδήσεις (όπως η περίπτωση της πανδημίας του κορονοϊού SARS-CoV-2), τότε υπάρχει μεγάλη πτώση τιμών στις παγκόσμιες αγορές (ή μεγάλο χρέος στις επιχειρήσεις), και άρα το ανοσοποιητικό οικονομικό σύστημα είναι αδύναμο και δύσκολα μπορεί να επανέλθει στην προηγούμενη κατάσταση της ανάπτυξης. Μόνο όταν λάβουμε μέτρα θα πετύχουμε οι αγορές και οι επιχειρήσεις να είναι πιο ανθεκτικές.

Έτσι, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν σοβαρά την αξία του χρέους τους, και οι ρυθμιστικές-εποπτικές αρχές να πάρουν συγκεκριμένα μέτρα για ισχυρό ανοσοποιητικό οικονομικό σύστημα που θα αντέχει στη πίεση ενός μη αναμενόμενου και ακραίου γεγονότος όπως μια πανδημία (π.χ. οι Κεντρικές Τράπεζες μπορούν να προχωρήσουν σε μείωση των επιτοκίων και ενίσχυση της ρευστότητας). Όσον αφορά την Ελλάδα, με δεδομένο το κλείσιμο των επιχειρήσεων λόγω του κορονοϊού SARS-CoV-2, προτείνονται μέτρα για τις επιχειρήσεις (π.χ. φορολογικά-ασφαλιστικά μέτρα, όπως ανακοινώθηκαν) αλλά και για το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα πρέπει να εξετάσει σοβαρά την ολική ή μερική αναστολή λειτουργίας του ΧΑ αφού το κλείσιμο των επιχειρήσεων σημαίνει μείωση της παραγωγής άρα και της οικονομικής ανάπτυξης. Συνεπώς, η πτώση τιμών στο ΧΑ άνω του 10% είναι καμπανάκι για την αναστολή λειτουργίας του μέχρι η κατάσταση με τον κορονοϊό SARS-CoV-2 να αντιμετωπισθεί και να επανέλθουμε στη κανονικότητα (kathimerini.gr/economy/international/1070089/amesi-analysi-pandimia-kai-chrimatistiria/).

2.3 Η Επίδραση του Πανικού και των Μέσων Ενημέρωσης στις Χρηματιστηριακές Αγορές και η Αβεβαιότητα

Καθ' όλη την διάρκεια της πανδημίας, υπήρξαν μεγάλες μεταβολές στην ροή των επενδυτικών αποφάσεων, εξαιτίας του πανικού που επηρέαζε συνεχώς αυτές τις αποφάσεις. Σε αυτή όμως την κατάσταση, σημαντικό ρόλο έπαιξαν και τα μέσα ενημέρωσης που συνεχώς επηρέαζαν τους επενδυτές, είτε θετικά, είτε αρνητικά.

Οι Salisu και Vo (2020), αξιολόγησαν τη συνάφεια των τάσεων για τα νέα για την υγεία στην προβλεψιμότητα των αποδόσεων των μετοχών, χρησιμοποιώντας δεδομένα που καλύπτουν τις πρώτες 20 χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο από τον COVID-19 και διαπίστωσαν ότι το μοντέλο που ενσωματώνει τον δείκτη ειδήσεων υγείας υπερέχει του ιστορικού σημείου αναφοράς του μέσου μοντέλου. Αυτό, δείχνει τη σημασία των ειδήσεων για την υγεία ως κινητήρια δύναμη για τις αποδόσεις των μετοχών από την αρχή της πανδημίας.

Οι Ali et al. (2020), καταλήγουν επίσης στο συμπέρασμα ότι η υψηλότερη κάλυψη από τα μέσα ενημέρωσης, κατά την περίοδο της πανδημίας, οδηγεί σε αρνητικό συναίσθημα που μπορεί να δικαιολογήσει τη διαφορετική συμπεριφορά των αγορών.

Ακόμη, ένας πολύ σημαντικός παράγοντας, στην οικονομική σκηνή μίας χώρας, την περίοδο της πανδημίας, είναι η αβεβαιότητα, η οποία μπορεί να εμποδίσει την οικονομική ανάκαμψη μίας χώρας, προκαλώντας τις επιχειρήσεις να σταματήσουν τις επενδύσεις μέχρι η αβεβαιότητας που σχετίζεται με μελλοντικές δημοσιονομικές ρυθμίσεις και την μακροοικονομική πολιτική φανεί να λύνεται (Blanchard, 2009).

Επίσης, η αβεβαιότητα είναι η κατάσταση, κατά την οποία υπάρχει πιθανότητα οι επενδυτικές δράσεις να μην έχουν θετική έκβαση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός αβεβαιότητας, τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος αποτυχίας μίας επένδυσης. Δηλαδή, να μην επιτύχει απόδοση επί των κεφαλαίων επένδυσης, η οποία είναι μεγαλύτερη του κόστους αυτών. Είναι λογικό λοιπόν να υπάρχει τεράστιος βαθμός αβεβαιότητας την περίοδο της πανδημίας, που απέτρεψε τις επενδύσεις σε διεθνή επίπεδο.

Στην Ελλάδα, παρά την 10ετη οικονομική κρίση, δεν επιλύθηκαν όλες οι παθογένειες της, με το οικονομικό μοντέλο της να παραμένει αδύναμο, δημιουργώντας αρνητικές προσδοκίες για τις επιπτώσεις που είχε κατά την διάρκεια της πανδημίας.

2.4 Οι Επιπτώσεις της Πανδημίας στους Κλάδους της οικονομίας

Τον Οκτώβριο 2020 η ετήσια μεταβολή της χρηματοδότησης άγγιξε το 8%,όντας η μεγαλύτερη από τον Ιούλιο του 2009, ενώ η ετήσια μεταβολή του συνόλου των καταθέσεων ανήλθε σε 8,3%, ως απόρροια της διακράτησης ταμειακών διαθεσίμων από τις επιχειρήσεις για την αντιμετώπιση της αυξημένης αστάθειας και της αβεβαιότητας της ελληνικής οικονομίας αλλά και της μειωμένης κατανάλωσης των νοικοκυριών. Οι κλάδοι που έλαβαν τη μεγαλύτερη χρηματοδότηση τον Οκτώβριο του 2020 ήταν η μεταποίηση-βιομηχανία, το εμπόριο και ο τουρισμός, δηλαδή κλάδοι που επηρεάστηκαν περισσότερο από την πανδημία, με ετήσια μεταβολή 10,5%, 9,2% και 13% αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη ετήσια μεταβολή σημείωσε ο κλάδος των αποθηκεύσεων και μεταφορών (24%) ώστε να χρηματοδοτήσει επαρκώς τις αυξημένες δραστηριότητες που προέκυψαν λόγω του πρόσφατου lockdown.

Η πορεία της κεφαλαιοποίησης των κλάδων συνάδει με το πλήγμα που δέχτηκαν εν μέσω πανδημίας. Το Εμπόριο, οι Υπηρεσίες και ο Τουρισμός είναι οι κλάδοι στους οποίους επιβλήθηκαν οι περισσότεροι περιορισμοί εξαιτίας των μέτρων, με ένα μεγάλο μέρος των επιχειρήσεων που ανήκουν σε αυτούς να αναστέλλει τη λειτουργία του.

Αντιθέτως, οι υποδομές που αποτελούν κρίσιμο παράγοντα για την εύρυθμη λειτουργία της οικονομικής ζωής αύξησαν, έστω και οριακά την κεφαλαιοποίηση τους. Στα τέλη Νοεμβρίου παρατηρήθηκε γενική ανάκαμψη στις κεφαλαιοποιήσεις, οι οποίες επηρεάστηκαν από το θετικό κλίμα που δημιουργήθηκε λόγω της ανακοίνωσης των εμβολίων για την καταπολέμηση του ιού.

Τα συνολικά έσοδα των εισηγμένων μειώθηκαν κατά σχεδόν € 6δισ. (-21,4%) το πρώτο εξάμηνο του 2020, σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, με τη μεγαλύτερη πτώση σε απόλυτους αριθμούς να σημειώνεται στον κλάδο της Βιομηχανίας (€ 3,5δισ.), με τον κλάδο των Υπηρεσιών να ακολουθεί (€ 1,5δισ.).

Η πτώση στους δύο συγκεκριμένους κλάδους ήταν σε γενικές γραμμές αναμενόμενη καθώς η Βιομηχανία και οι Υπηρεσίες ήταν εκ των άμεσα πληττόμενων τομέων της ελληνικής οικονομίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα έσοδα των εισηγμένων εμπορικών επιχειρήσεων δεν κατέρρευσαν αλλά μειώθηκαν κατά 16%, υποστηριζόμενα από την ενίσχυση του ηλεκτρονικού εμπορίου που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια του πρώτου lockdown και έπειτα, καθώς και από τη δυνατότητα των μεγάλων επιχειρήσεων να δραστηριοποιούνται ηλεκτρονικά. Ενδεικτικά, η εβδομαδιαία μεταβολή δαπάνης των καταναλωτών σε καταστήματα e-shop παρουσιάστηκε αυξημένη έως και 171% για το διάστημα από την αρχή του 2020 έως και το τέλος Απριλίου.

Οι Υποδομές, λόγω της οργανικής τους σημασίας στο σύνολο της οικονομίας, υπέμειναν τις πιέσεις που δημιούργησε η πανδημία και παρουσιάστηκαν σχεδόν αμετάβλητες ως προς τα έσοδά τους. Αναφορικά με την κερδοφορία των εισηγμένων επιχειρήσεων, το σύνολο των κλάδων, με εξαίρεση το Εμπόριο και τις Υποδομές, παρουσιάστηκε βαθύτερα επηρεασμένο από την πανδημική κρίση εμφανίζοντας σημαντικές ζημιές. Συνολικά, το πρώτο εξάμηνο του 2020 οι εισηγμένες εμφάνισαν ζημιές προ φόρων ύψους € 321εκ. Όπως και στην περίπτωση των εσόδων, τη μεγαλύτερη μείωση κερδοφορίας παρουσίασε η Βιομηχανία η οποία εμφάνισε συνολικές ζημιές που ξεπέρασαν το € 1δισ., με τις Υπηρεσίες να ακολουθούν και πάλι με ζημιές που προσέγγισαν τα € 400εκ. περίπου. Ο κλάδος των Υποδομών εμφάνισε σημαντική άνοδο κερδοφορίας το πρώτο εξάμηνο του 2020, υποκινούμενος κυρίως από τη στιβαρή χρηματοοικονομική επίδοση της Δ.Ε.Η. και του Ο.Τ.Ε. Το Εμπόριο κατέγραψε πτώση εσόδων, η οποία σχεδόν άγγιξε το 50%, κατάφερε όμως να αντιπαρατάξει θετική κερδοφορία έναντι της ζημιογόνου πορείας των περισσότερων κλάδων και πάλι λόγω της αυξημένης ζήτησης για ηλεκτρονικές αγορές.

Η ανάγκη για ρευστότητα στην οικονομία εξαιτίας των μέτρων της πανδημίας αύξησε και τον καθαρό δανεισμό των εταιρειών. Συγκεκριμένα, ο καθαρός δανεισμός του συνόλου των εισηγμένων εταιρειών αυξήθηκε κατά € 850εκ. Ο κλάδος των Υποδομών κατάφερε να περιορίσει τον καθαρό δανεισμό κατά € 540εκ. κυρίως λόγω μεγάλης

αύξησης ταμειακών διαθεσίμων από τον ΟΤΕ και τη ΔΕΗ, ενώ τα περισσότερα δανειακά ανοίγματα μετά το πρώτο κύμα πανδημίας εμφάνισαν οι κλάδοι των Υπηρεσιών (+€ 351εκ.) και της Βιομηχανίας (+€ 681εκ.). Ο κλάδος του τουρισμού δεν αύξησε τα επίπεδα του καθαρού δανεισμού λόγω της μεγάλης συσσώρευσης ταμειακών διαθεσίμων από την Autohellas. Η σφοδρότητα του πλήγματος που δέχτηκαν συγκεκριμένοι κλάδοι αποτυπώνεται πιο χαρακτηριστικά στο δείκτη βιωσιμότητας του δανεισμού τους. Η συμπίεση της κατανάλωσης και η μείωση των εξαγωγικών επιδόσεων επηρέασε ισχυρότερα κλάδους όπως η Βιομηχανία με τον καθαρό δανεισμό/EBITDA να αυξάνεται κατά 33,7 ποσοστιαίες μονάδες. Ταυτόχρονα, οι περιορισμοί στις μεταφορές επηρέασαν αρνητικά και τον κλάδο των Υπηρεσιών με τη βιωσιμότητα του δανεισμού να μειώνεται κατά 3,2 ποσοστιαίες μονάδες. Η πτώση της βιωσιμότητας του δανεισμού στους κλάδους αυτούς επηρεάστηκε κυρίως από την επιδείνωση της κερδοφορίας τους εν μέσω της πανδημίας και σε μικρότερο βαθμό από την αύξηση του δανεισμού. Η βιωσιμότητα του δανεισμού παραμένει σε διαχειρίσιμα επίπεδα λαμβάνοντας υπόψιν ότι η κερδοφορία θα επανέλθει σταδιακά μετά το τέλος της πανδημίας. Αντιθέτως, εξαίρεση αποτελούν οι Υποδομές που δεν είναι τόσο ευάλωτες στις κυκλικές μεταβολές εξαιτίας της κρίσης, καθώς τα αγαθά και οι υπηρεσίες που παράγουν είναι «πρώτης ανάγκης».

Ακόμη, στο εμπόριο τα κέρδη προ φόρων των εμπορικών επιχειρήσεων μειώθηκαν σχεδόν κατά 50%. Το Εμπόριο ήταν ένας από τους κλάδους που επλήγησαν ισχυρότερα από τα μέτρα της πανδημίας, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του λιανεμπορίου ανέστειλε τη λειτουργία των φυσικών καταστημάτων. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες, όσες επιχειρήσεις συνέχισαν τη λειτουργία τους μέσω ηλεκτρονικών καταστημάτων κατάφεραν να αντισταθμίσουν τις απώλειες σε σημαντικό βαθμό, όπως αποτυπώνεται και από τα ευρήματα της ανάλυσης των εισηγμένων εταιρειών. Αξίζει να σημειωθεί πως οι αρνητικές επιπτώσεις που δέχτηκε το εμπόριο συγκρατήθηκαν ως ένα βαθμό από το γεγονός πως ήταν από τους πρώτους κλάδους που επαναλειτούργησε μετά την επιβολή του lockdown. Συγκεκριμένα, οι εισηγμένες στον κλάδο του Εμπορίου υπέστησαν μία μείωση στον κύκλο εργασιών τους ύψους 16%, όμως τα συμπίεσμένα λειτουργικά έξοδα βοήθησαν στο να μην καταρρεύσει το περιθώριο EBITDA και συγκράτησαν τον κλάδο σε θετική κερδοφορία. Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού παρέμεινε στα ίδια επίπεδα σε σύγκριση με το τέλος του έτους. Οι εισηγμένες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του Εμπορίου κατάφεραν να κρατήσουν τον δανεισμό τους σε βιώσιμα επίπεδα αφού ο δείκτης Καθαρού δανεισμού προς EBITDA αυξήθηκε ελαφρώς από τις 4,8 φορές του πρώτου εξαμήνου του 2019 στις 5,6 φορές την αντίστοιχη περίοδο του 2020, κυρίως λόγω της πτώσης της κερδοφορίας. Μειωμένα ήταν και τα επίπεδα των αποδόσεων ιδίων

κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων τα οποία έπεσαν στα 2,4% και 2,2% αντίστοιχα, ενώ η χρηματιστηριακή αξία του κλάδου μειώθηκε κατά 16%.

Σε δυσκολότερη χρηματοοικονομική θέση βρέθηκε ο κλάδος των Κατασκευών με την πανδημία να οδηγεί σε οριακές ζημιές, και ταυτόχρονη αύξηση του δανεισμού κατά € 300εκ. Η πανδημία άσκησε σημαντικές πιέσεις στον ήδη καταπονημένο από την προηγούμενη κρίση κλάδο των Κατασκευών. Οι περιορισμοί που επιβλήθηκαν για την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης επέφεραν καθυστερήσεις στην εκτέλεση των έργων και στην ανάληψη νέων, καθώς και γενικότερη αδυναμία προγραμματισμού. Το δείγμα των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου περιέχει μεγάλους κατασκευαστικούς ομίλους, και ως εκ τούτου οι καθυστερήσεις και οι αναβολές στην υλοποίηση των έργων έχουν σημαντική επίπτωση στα αποτελέσματα που εμφανίζει ο κλάδος. Οι μεγάλοι κατασκευαστικοί όμιλοι επηρεάστηκαν ιδιαίτερα από την υγειονομική κρίση εμφανίζοντας μειωμένο κύκλο εργασιών κατά 27% ο οποίος με τη σειρά του οδήγησε σε μείωση του περιθωρίου EBITDA. Ως αποτέλεσμα ο κλάδος εμφάνισε σημαντικές ζημιές προ φόρων με το περιθώριο κερδών προ φόρων να καταρρέει κατά 9,6 ποσοστιαίες μονάδες. Ταυτόχρονα, ο κλάδος εμφάνισε δείγματα περαιτέρω αύξησης της, ήδη αυξημένης, μόχλευσής του καθώς ο δείκτης Καθαρού δανεισμού προς EBITDA ανέβηκε στις 14 μονάδες ως αποτέλεσμα της μειωμένης κερδοφορίας, αλλά και της αύξησης του δανεισμού κατά € 300εκ., ενώ υπήρξε και μια παράλληλη μικρή μείωση των ιδίων κεφαλαίων. Η αρνητική επίδοση του κλάδου κατά την έξαρση της πανδημίας αντανακλάται και από τις αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαιοποίηση του κλάδου μειώθηκε κατά 26%.

Από την άλλη, ανθεκτικότητα του κλάδου Υποδομών με εμφάνιση κερδοφορίας κυρίως λόγω της σταθερής πορείας των εσόδων. Οι Υποδομές αποτέλεσαν τον κλάδο με την καλύτερη επίδοση κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης καθώς η λειτουργία των εταιρειών που υπάγονται σε αυτόν είναι απαραίτητη ανεξάρτητα από τα περιοριστικά μέτρα. Ως αποτέλεσμα της συνεισφοράς των αγαθών του κλάδου, οι επιχειρήσεις των υποδομών υπέστησαν πολύ μικρή πτώση στον κύκλο εργασιών τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 2020 (1% σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2019), και ο κλάδος κατάφερε να διατηρηθεί στην κερδοφορία συμπιέζοντας τα λειτουργικά έξοδά του. Επίσης, σημειώθηκε αύξηση στα περιθώρια EBITDA και κερδών προ φόρων. Τα αποτελέσματα του κλάδου επηρεάστηκαν θετικά από τις πολύ καλές επιδόσεις των ομίλων ΔΕΗ και ΟΤΕ. Η αναλογία Δανείων προς Ίδια κεφάλαια δέχθηκε μια μικρή αύξηση της τάξης των 5 περίπου π.μ. ως αποτέλεσμα της αύξησης των δανείων κατά € 0,2δισ., όμως οι Υποδομές ήταν ο μόνος κλάδος που κατάφερε να μειώσει το δείκτη Καθαρού δανεισμού προς EBITDA από 5,1 σε 3,3 μονάδες. Τέλος, οι αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων αυξήθηκαν κατά 5,8 και 3,3 ποσοστιαίες

μονάδες αντίστοιχα, κυρίως λόγω της βελτίωσης των αποτελεσμάτων της ΔΕΗ, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών μειώθηκε κατά 16% (https://www.pwc.com/gr/en/publications/Greece_Covid_Report.pdf).

Οι εταιρείες του κλάδου των Υπηρεσιών, κατέγραψαν σημαντική απομείωση κερδών και μεγάλη πτώση των ιδίων κεφαλαίων. Ο κλάδος των Υπηρεσιών «αδρανοποιήθηκε», εξαιτίας των επιβεβλημένων μέτρων για τον έλεγχο της διασποράς της πανδημίας. Η απαγόρευση των μετακινήσεων και οι μετέπειτα περιορισμοί σε συνδυασμό με την ισχυρή μείωση των τουριστικών αφίξεων κατά 77,2% για το διάστημα Ιαν-Σεπτ 2020 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019 επέφεραν ισχυρό χτύπημα στις επιχειρήσεις του υποκλάδου των μεταφορών που εκπροσωπούνται στον ευρύτερο κλάδο των υπηρεσιών. Ως αποτέλεσμα, τα έσοδα των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου μειώθηκαν κατά 33% συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του 2019. Τα περιθώρια κέρδους κατέρρευσαν και ο κλάδος παρουσίασε ζημιές προ φόρων ύψους € 245εκ. Η χρηματοοικονομική θέση των εταιρειών του κλάδου χειροτέρευσε καθώς η αναλογία Δανείων προς Ίδια κεφάλαια ανήλθε στο 240%, μία αύξηση 75 ποσοστιαίων μονάδων συγκριτικά με το τέλος του 2019, η οποία προέρχεται από τη μεγάλη μείωση των Ιδίων κεφαλαίων κατά 28% κατά την ίδια περίοδο. Τέλος, οι αποδόσεις ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων αντικατοπτρίζουν την επίδραση της πανδημίας στον κλάδο αφού μειώθηκαν κατά 23,5 και 5,8 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2019, ενώ η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε κατά € 1,6δισ. (-26%).

Ο κλάδος του Τουρισμού, σε αντίθεση με τη σημαντικότητα που έχει στα μεγέθη της εθνικής οικονομίας εκπροσωπείται από μόνο τέσσερις εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, δύο εισηγμένες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, μία εταιρεία ενοικίασης αυτοκινήτων καθώς και μια επιχείρηση κρουαζιέρων. Οι δύο ξενοδοχειακές επιχειρήσεις είναι οι μικρότερες του κλάδου σε επίπεδο εσόδων και επίσης δέχτηκαν και τη μεγαλύτερη μείωση εσόδων κατά τη διάρκεια της πανδημικής κρίσης. Η Autohellas κατάφερε να μετριάσει τις επιπτώσεις της πανδημίας στα έσοδά της λόγω της ενασχόλησής της και με άλλες δραστηριότητες όπως η μακροχρόνια μίσθωση οχημάτων. Αρκετά αισθητή ήταν και η πτώση του τζίρου του ομίλου Κυριακούλη λόγω της μειωμένης τουριστικής δραστηριότητας και των περιοριστικών μέτρων στις μετακινήσεις.

Η αντιπροσώπευση του Τουρισμού στο χρηματιστήριο είναι πολύ μικρή ως αποτέλεσμα της κατακερματισμένης δομής του και του πολύ μικρού μεγέθους των εταιρειών του. Ο κλάδος του τουρισμού έχει σημαντική συνεισφορά στην ελληνική οικονομία, αγγίζοντας το 21% του ΑΕΠ σε ετήσια βάση. Λόγω των περιοριστικών μέτρων στις μετακινήσεις τουριστών, οι επιχειρήσεις του κλάδου, ανεξαρτήτως

μεγέθους, κατέγραψαν ισχυρές απώλειες, καθώς οι τουριστικές εισπράξεις για το διάστημα Ιαν-Σεπτ 2020 υπέστησαν μείωση ύψους 78% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Οι εισηγμένες δεν έμειναν ανεπηρέαστες από το πέρασμα της πανδημίας. Συγκεκριμένα, οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις του δείγματος υπέστησαν μείωση του κύκλου εργασιών τους κατά 75% εξαιτίας των μειωμένων τουριστικών ροών και εσόδων με αποτέλεσμα να παρουσιάσουν ζημίες προ φόρων και αρνητικά περιθώρια κέρδους. Ο δανεισμός τους αυξήθηκε κατά 4% ενώ τα ίδια κεφάλαια τους μειώθηκαν κατά 6% οδηγώντας σε μία αυξημένη αναλογία δανείων προς ίδια κεφάλαια κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες.

Συμπερασματικά, κλάδοι όπως το εμπόριο που παράγουν προϊόντα ανελαστικής ζήτησης, όπως τα προϊόντα που καλύπτουν βιοτικές ανάγκες παρέμειναν οριακά ανεπηρέαστοι από την πανδημία. Στην ίδια κατεύθυνση κινήθηκαν και οι υποδομές που κατάφεραν και αύξησαν τα μεγέθη τους, καθώς τα αγαθά και οι υπηρεσίες που παράγουν επηρεάζουν άμεσα την καθημερινότητα και τη λειτουργία της οικονομίας (ενέργεια, ύδρευση, τηλεπικοινωνίες).

2.5 Χρηματοοικονομική Σταθερότητα και αστάθεια στην Πανδημία

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), χρηματοοικονομική σταθερότητα μπορεί να οριστεί ως «μια κατάσταση πραγμάτων στην οποία το χρηματοοικονομικό σύστημα που αποτελείται από τους ενδιάμεσους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, τις χρηματοοικονομικές αγορές και τις υποδομές των χρηματοοικονομικών αγορών είναι σε θέση να αντεπεξέρχεται τυχόν διαταραχές και την οποιαδήποτε μη ομαλή διόρθωση των χρηματοοικονομικών ανισορροπιών. Με αυτό τον τρόπο, μετριάζεται η πιθανότητα δημιουργίας μιας σοβαρής αστάθειας στη διαδικασία της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, η οποία θα μπορούσε να εξασθενίσει, σε σημαντικό βαθμό, τη διοχέτευση των αποταμιεύσεων σε κερδοφόρες επενδυτικές ευκαιρίες» <https://www.centralbank.cy/el/financial-stability/definition-of-financial-stability>.

Από την άλλη, η χρηματοοικονομική αστάθεια αποτελεί τη διττή συνέπεια των διαταραχών που πλήττουν μια οικονομία και της συνεπακόλουθης επενδυτικής δραστηριότητας. Σε περιβάλλον χρηματοοικονομικής αστάθειας η λειτουργία της πραγματικής οικονομίας και η δομική ανάπτυξη των εταιρειών δέχονται σημαντικές πιέσεις. Η αύξηση της εταιρικής μόχλευσης και η αποτύπωση της αβεβαιότητας στην επενδυτική συμπεριφορά αποτελούν δυο βασικές διαστάσεις της παρατηρούμενης

μεταβλητότητας που διαπιστώνεται στη λειτουργία των αγορών. Στόχος του μαθήματος είναι να προσεγγίσει θεωρητικά και εμπειρικά αυτές τις αποκλίσεις. Η ορθή ανάγνωση των αιτιών και η ποσοτικοποίηση των επιπτώσεων βρίσκονται στη βάση ενός αποτελεσματικού χρηματοοικονομικού σχεδιασμού σε επίπεδο τόσο εταιρείας όσο και αγοράς (https://www.uom.gr/assets/site/public/nodes/8565/8937-2020-2021_Xrimatooikon_Astathia_kai_Epend_Symerifora.pdf).

Οι Engelhardt et al. (2021) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι ο αυξανόμενος αριθμός των κρουσμάτων της COVID-19 οδηγεί σε αυξημένη αστάθεια στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και η μεταβλητότητα του χρηματιστηρίου ως απάντηση σε ανακοινώσεις του αριθμού των κρουσμάτων είναι πολύ λιγότερη σε χώρες με υψηλή εμπιστοσύνη, επομένως η εμπιστοσύνη της κοινότητας στην κυβέρνηση παίζει σημαντικό ρόλο στον περιορισμό της αστάθειας του χρηματιστηρίου. Οι Alzyadat et al. (2021) υπολόγισαν την αστάθεια υπό όρους στις αποδόσεις του χρηματιστηρίου της Σαουδικής Αραβίας. Η μελέτη διακρίνει την περίοδο πριν και κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19. Τα αποτελέσματα της μελέτης αποκάλυψαν ενδείξεις ασύμμετρης αντίστροφης επίδρασης κατά την περίοδο πριν από την πανδημία COVID-19. Αποκάλυψε επίσης ισχυρές ενδείξεις για τον αντίκτυπο των ειδήσεων όταν ξεκίνησε η πανδημία COVID-19.

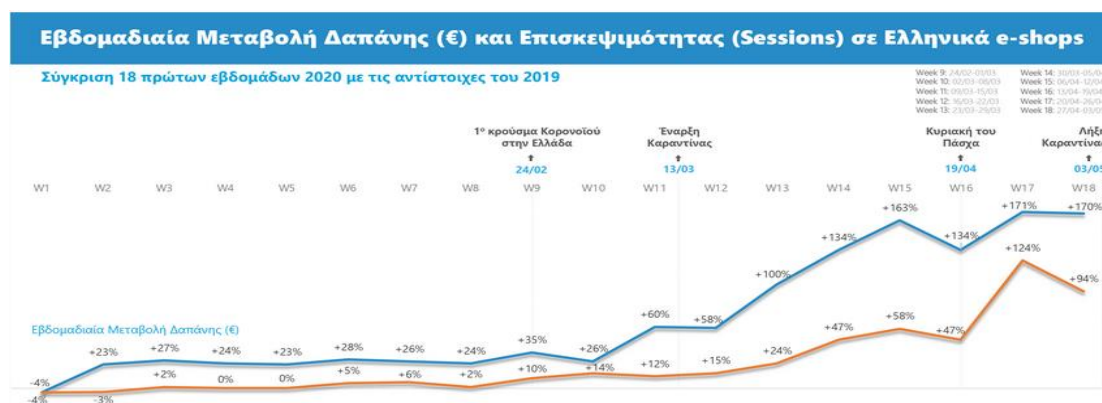
Επιπλέον, οι Zaremba et al. (2021) απέδειξαν ότι οι αντιδράσεις των κυβερνήσεων στην πανδημία COVID-19 και ιδίως οι μη φαρμακευτικές παρεμβάσεις, αυξάνουν την αστάθεια του χρηματιστηρίου σε 67 χώρες σε όλο τον κόσμο. Οι Just & Echaust (2020) διερευνούν τη σχέση μεταξύ των αποδόσεων στο χρηματιστήριο των ΗΠΑ (S & P500) και των δεικτών της αγοράς, δηλαδή, την σιωπηρή μεταβλητότητα, την σιωπηρή συσχέτιση και την ρευστότητα. Μελετούν επίσης τη βραχυπρόθεσμη εξάρτηση μεταξύ των συνολικών επιβεβαιωμένων περιπτώσεων και των θανάτων σε δώδεκα χώρες και των κινήσεων της αγοράς. Η μελέτη διαπίστωσε τη διαρθρωτική διαφορά μεταξύ των αποδόσεων του χρηματιστηρίου και των βασικών δεικτών του χρηματιστηρίου.

2.6 Η θετική επίδραση της οικονομίας στις τιμές μετοχών που δραστηριοποιούνται στο ηλεκτρονικό εμπόριο

Στο νέο αυτό καθεστώς που διαμορφώθηκε παγκοσμίως με την επιδημία του Sars – Covid 19, οι συνήθειες των καταναλωτών στράφηκαν ολοένα και περισσότερο προς τις ηλεκτρονικές αγορές, ώστε να διασφαλίσουν την ατομική υγιεινή αλλά και την εξοικονόμηση χρόνου από μια φυσική παρουσία σε κατάσταση.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με το διάγραμμα 2.2 φαίνεται ότι ο τζίρος των ηλεκτρονικών αγορών στην Ελλάδα το 2019 ανήλθε σε περίπου 5 δισ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με το 2018. Παράλληλα, καταγράφηκε αύξηση 30% στις online αγορές που πραγματοποιήθηκαν στα μεγάλα σούπερ μάρκετ όπως ήταν φυσικό. Στο υπόλοιπο εμπόριο, κατά περιόδους, η αύξηση στις ηλεκτρονικές αγορές κατέγραψαν ρεκόρ με 501% πάνω σε σχέση με το 2019. Τέλος για την 12^η εβδομάδα του 2020 (16 – 22 Μαρτίου), το ποσοστό των ηλεκτρονικών αγορών σε σχέση με το συνολικό τζίρο του κλάδου λιανεμπορίου, αυξήθηκε 4,5 φορές σε σχέση με την πρώτη εβδομάδα του έτους (από 0,4% σε 1,8%) γεγονός που ενισχύει την πεποίθηση ότι οι Έλληνες καταναλωτές στρέφονται προς τις ανέπαφες αγορές.

Ακόμη, στην ίδια κατεύθυνση βρίσκονται και οι επιχειρήσεις ώστε σε ένα ενδεχόμενο νέου lockdown, να μη ξαναβρεθούν σε μια παρόμοια κατάσταση όπως το δίμηνο Μαρτίου – Μαΐου όπου τα έσοδα ήταν μηδενικά. Στη χώρα μας, υπολογίζεται πως υπάρχουν 7.000 επιχειρήσεις που λειτουργούν e-shop (σχετικά μικρός αριθμός) και συνεχώς αυξάνεται. Οι επιτυχημένες επιχειρήσεις έχουν ήδη αφουγκραστεί την τάση της αγοράς και κινούνται προς το ηλεκτρονικό και social media εμπόριο (instagram checkout) (<https://click4web.gr/articles/show/h-thetikh-epidrash-ths-pandhmias-sto-hlektroniko-emporio-20>).



Διάγραμμα 2.2. Εβδομαδιαία μεταβολή δαπάνης και επισκεψιμότητας σε ελληνικά e-shops.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΕΝΑΝΤΙΑ ΣΤΟΝ ΚΟΡΟΝΟΪΟ

ΣΗΜΕΡΑ

3.1 Τα τελευταία νέα του κορονοϊού

Σήμερα, έπειτα από όλους αυτούς τους μήνες ενός μεγάλου «πολέμου» με αυτόν τον «αόρατο εχθρό» που μας συστήθηκε τα τέλη του Φλεβάρη του 2020, μετά από πολλά μέτρα αντιμετώπισης, όπως μάσκες, εμβόλια, lockdown κ.α., πολλές οικονομίες έχουν ανακάμψει. Βέβαια ο πληθωρισμός πλέον έχει φτάσει στα ύψη, αφού μαζί με την αντιμετώπιση του κορονοϊού, υπάρχει και η ενεργειακή κρίση που έχει προκληθεί εξαιτίας του πολέμου μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας. Ακόμη, ο κορονοϊός μέχρι και σήμερα συνεχίζει να μεταλλάσσεται και να δημιουργεί και πάλι νέες ανησυχίες, μεταλλάξεις, όπως η ΔΕΛΤΑ, η Όμικρον, Κένταυρος κ.α.

Δύο χρόνια σε μια πανδημία που έχει προκαλέσει σχεδόν 6 εκατομμύρια θανάτους και έχει επηρεάσει παγκοσμίως και τα 7,9 δισεκατομμύρια άτομα στη γη, όλοι αναρωτούνται πότε θα τελειώσει αυτή η πανδημία. Επιτέλους, υπάρχει λόγος για αισιοδοξία, καθώς από τη μια πλευρά, ο επικεφαλής της υπηρεσίας υγείας του ΟΗΕ είπε ότι «το 2022 ίσως η χρονιά που ο κόσμος τελειώνει το οξύ στάδιο της πανδημίας COVID-19». Ο Δρ. Anthony Fauci, Διευθυντής του NIAID και Ειδικός Σύμβουλος του Προέδρου των ΗΠΑ. Ο Τζο Μπάιντεν, κατά τη διάρκεια του Παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ του Νταβός, είπε ότι «καθώς η παραλλαγή Omicron είναι εξαιρετικά μεταδοτική, αλλά σύμφωνα με τα υπάρχοντα δεδομένα είναι λιγότερο πιθανό να προκαλέσει τόσο σοβαρή ασθένεια όπως ορισμένες προηγούμενες παραλλαγές, θα μπορούσε να σηματοδοτήσει μια μετάβαση από αυτό το κεφάλαιο πανδημίας COVID-19 σε ενδημική φάση» και πλέον αυτό είναι φανερό, καθώς η πανδημία έχει πλέον εξελιχτεί σε μία ενδημική κατάσταση. Από την άλλη πλευρά, η μετάβαση από μια πανδημική σε μια ενδημική φάση επιτεύχθηκε χάρη στις παγκόσμιες εκστρατείες εμβολιασμού, όμως η ύπαρξη και άλλων παραλλαγών, συνεχίζουν να δημιουργούν προβλήματα στις τρέχουσες στρατηγικές ανοσοποίησης.

Παραδόξως, το κύμα Omicron του Δεκεμβρίου 2021-Ιανουάριος 2022 έχει δημιουργήσει μια μικρή αίσθηση αισιοδοξίας ότι το τελικό παιχνίδι της πανδημίας μπορεί να πλησιάζει, με την άνοιξη-καλοκαίρι του 2022 να αποτελεί μια ανάπαυλα από τη χειρότερη παγκόσμια εξάπλωση. Ενώ η Omicron οδήγησε σε νέα επίπεδα ρεκόρ μόλυνσης, διέκοψε ξανά τις επιχειρήσεις και τις κοινωνικές δραστηριότητες και άφησε πολλούς εργαζόμενους στον τομέα της υγειονομικής περίθαλψης να αρρωστήσουν ή να εξαντληθούν, ο αριθμός των θανάτων που σχετίζονται με το Omicron ήταν μικρότερος από τον αναμενόμενο. Τα επίπεδα ρεκόρ μόλυνσης στις περισσότερες

χώρες πιθανότατα ενίσχυσαν τη συνολική ανοσία (ανοσία αγέλης) σε επίπεδο πληθυσμού. Ένα άλλο σημείο αισιοδοξίας επικεντρώνεται στο γεγονός ότι οι νέες τεχνολογίες εμβολίων, ιδιαίτερα οι προσεγγίσεις χορήγησης mRNA, ενσωματώνονται γρήγορα για να ανταποκριθούν σε αλλαγές στη γενετική του ιού. Η κλινική αξιολόγηση ενός νέου ειδικού για το Omicron εμβολίου mRNA έχει ήδη ανακοινωθεί από την Pfizer/BioNTech.

Όμως, η αισιοδοξία για το μέλλον πρέπει να μετριαστεί, ωστόσο, με τη συνειδητοποίηση ότι θα μπορούσε να εμφανιστεί μια νέα παραλλαγή του SARS-CoV-2 που αποφεύγει την ανοσία του ξενιστή σε αντισώματα που δημιουργούνται από Β κύτταρα και προσαρμοστικές αποκρίσεις κατευθυνόμενες από Τ κύτταρα. Ένα τέτοιο σενάριο θα ήταν καταστροφικό για έναν εξαντλημένο πληθυσμό, αλλά ένα αρκετά υψηλό επίπεδο παγκόσμιας ανοσοποίησης θα μπορούσε να παρέμβει για να μειώσει την εμφάνιση και το βαθμό σοβαρότητας μιας τέτοιας νέας παραλλαγής. Σε ατομικό επίπεδο, η ανοσία δύο βολών έχει αποδειχθεί ότι προστατεύει από το Omicron στο επίπεδο του 68%. Πρόσφατη μελέτη δείχνει ότι μια τρίτη αναμνηστική βολή παρέχει μέγιστη προστασία (>90%) από τον κίνδυνο σοβαρής ασθένειας, ενώ πιο επιρρεπή είναι τα μη εμβολιασμένα άτομα που αποτελούν τη συντριπτική πλειοψηφία των τρεχουσών νοσηλειών (Alexandridi et al., 2022).

3.2 Οι τύποι ανάκαμψης μετά τα δύο βασικά κύματα της πανδημίας

Η οικονομική κρίση που δημιουργήθηκε ως αποτέλεσμα της υγειονομικής κρίσης του πρώτου κύματος, την άνοιξη του 2020, ήταν τεράστια με αποτέλεσμα οι οικονομικοί αναλυτές, χρησιμοποίησαν σχεδόν όλο το αγγλικό αλφάβητο για να βρουν ένα αποτελεσματικό σχέδιο ανάκαμψης. Οι αναλυτές έκαναν φέτος λόγο για ανάκαμψη τύπου V, U, L, K και για ανάκαμψη τύπου «Nike swoosh» και «Cape Cod in winter».

Αρχικά, οι πιο πολλοί οικονομολόγοι πίστευαν πως θα έρθει μια γρήγορη ανάκαμψη που θα διαδεχόταν την απότομη κάμψη που προκλήθηκε από τα lockdown και το κλείσιμο επιχειρήσεων και σχολείων.

Μερικές χώρες που ήταν οικονομικά δυνατές και υγιείς, φάνηκε να τους ταίριαζε η ανάκαμψη τύπου V. Άλλες πάλι, λίγο πιο αδύναμες οικονομικά, δεν μπορούσαν να εφαρμόσουν τύπο ανάκαμψης V, δημιουργώντας την ανάκαμψη τύπου «Cape Cod in winter», χειμώνας δηλαδή στο Κέιπ Κοντ. Αυτός ο τύπος δείχνει μία οικονομία, που ζει μόνο τους θερινούς μήνες από τον τουρισμό και ανακάμπτει, ενώ τους χειμερινούς μήνες «παγώνει» για να περιμένει πάλι το καλοκαίρι και τον τουρισμό.

Όμως, όσο περνούσε ο καιρός, ήρθε το δεύτερο κύμα αύξησης κρουσμάτων και όλες αυτές οι στρατηγικές σχεδόν απέτυχαν και φαινόταν ότι ο κορονοϊός θα είναι πολύ δύσκολο να τεθεί υπό έλεγχο. Και όσο αυξάνονταν οι χώρες αντιμετώπιζαν νέους κινδύνους, επιβάλλοντας εκ νέου μέτρα για τον περιορισμό της διάδοσής του στην κοινότητα, τόσο οι οικονομολόγοι αναγκάζονταν να αναθεωρήσουν τις προβλέψεις τους για την πορεία της οικονομίας και την έλευση της ανάκαμψης. Γι' αυτό τον λόγο, η οικονομική ανάκαμψη έγινε πιο περίπλοκη, συστήνοντάς την ανάκαμψη τύπου «Nike Swoosh» σύμφωνα με την οποία η οικονομία θα προχωρά «κουτσαίνοντας».

Ενώ στην Αμερική, ένας καταξιωμένος οικονομολόγος και αξιωματούχος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας, ανέφερε ότι ο κορονοϊός θα επιφέρει σκαμπανεβάσματα στην οικονομική δραστηριότητα, με αποτέλεσμα να επιβάλλεται μία στρατηγική ανάκαμψης τύπου W με «κουνιστή ουρά».

Ακόμη, σύμφωνα με τους αναλυτές της Robeco Institutional Asset Management, το αραβικό γράμμα Βαα ενσωματώνει τον μακρόσυρτο χαρακτήρα της οικονομικής πραγματικότητας, μετά τα κύματα της πανδημίας. Όμως, η οικονομία έχει αφήσει πίσω της αυτό που ο Χοακίν Φελς, επικεφαλής οικονομικός σύμβουλος της Pacific Investment Management, περιέγραψε τον Μάρτιο ως τη φάση I του κύκλου, όπου η ανάπτυξη πέφτει κατακόρυφα χωρίς καμία σαφή προοπτική ανάκαμψης. Ενώ, μία θεωρία θέλει την πανδημία να έχει προκαλέσει μακροχρόνια οικονομική ζημία, κάνοντας λόγο για μια πολύ αργή ανάκαμψη ή για μεγάλης διάρκειας στασιμότητα: το φοβερό σχήμα L (<https://m.naftemporiki.gr/story/1673959>).

Ολοκληρώνοντας τη παράγραφο αυτή, σχετικά με την πορεία της ανάκαμψης, ορισμένοι αναλυτές έκαναν λόγο για ανάκαμψη τύπου V για ορισμένους κλάδους της οικονομίας ή για συγκεκριμένες χώρες. Η ανάκαμψη τύπου V μπορεί όμως να είναι παραπλανητική: Μια ανάκαμψη 5% από πτώση 5% δεν φέρνει μια οικονομία πίσω στην προηγούμενη ευρωστία της οικονομίας.

Η άφιξη των εμβολίων δημιούργησε σίγουρα πολλές ελπίδες, με αποτέλεσμα κάποιοι πολλοί αισιόδοξοι αναλυτές να υποστηρίζουν ότι θα μπορούσε ακόμα να υπάρξει μια ανάκαμψη τύπου V εφόσον εμβολιάστηκε πλέον ένας επαρκής αριθμός ατόμων. Άλλοι, λαμβάνοντας υπόψη την παρατεταμένη περίοδο χαμηλής ανάπτυξης που είχαμε τον προηγούμενο χρόνο, υποστηρίζουν ότι μια ισχυρή ανάκαμψη θα έκανε αυτή την περίοδο να μοιάζει με U ή J. Ωστόσο, πολλές μεγάλες πόλεις είχαν επιβάλει εκ νέου μέτρα και lockdown για να αντιμετωπίσουν το δεύτερο κύμα της πανδημίας και

την συνακόλουθη αύξηση των κρουσμάτων, με αποτέλεσμα να υπάρχει μία συνεχή αποτυχία αυτών των στρατηγικών.

3.3 Η ανάκαμψη των Ευρωπαϊκών αγορών

Το Lockdown 2.0 ή το 'lockdown light' στην Ευρώπη ενσωμάτωσε τη στρατηγική "stop and go", η οποία έπρεπε να ακολουθεί τους κύκλους επιδημίας έως ότου η μετά τον εμβολιασμό να επιστρέψει στο φυσιολογικό το 2022. Ωστόσο, αυτοί οι νέοι περιορισμοί δεν αποτελούν επανάληψη της Άνοιξης του 2020, καθώς το οικονομικό τους χτύπημα στο ΑΕΠ το 4ο τρίμηνο του 2020 θα πρέπει να είναι 30-60% μικρότερο. Η ανάκαμψη της Ευρωζώνης θα μπορούσε επομένως να καθυστερήσει αλλά όχι να εκτροχιαστεί.

Το τέταρτο τρίμηνο του 2020 το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά -4% περίπου σε τριμηνιαία βάση, ανεβάζοντας τις προβλέψεις για το πλήρες έτος 2020 στο -7,6%. Ωστόσο, δημιουργήθηκε μια δειλή ανάκαμψη το 2021 (+4,1% έναντι +4,8% που γύρω στα τέλη Σεπτεμβρίου), καθώς εξακολουθούσαν να ισχύουν αυστηροί κανόνες για τις κοινωνικές αλληλεπιδράσεις. Μόνο το δεύτερο εξάμηνο του 2021 και χάρη στην διαθεσιμότητα ενός αποτελεσματικού εμβολίου, που θα κυκλοφόρησε πριν από το τέλος του έτους, παρείχε μία βοήθεια στην οικονομική ανάκαμψη, μειώνοντας την οικονομική αβεβαιότητα. Ωστόσο, ο κίνδυνος μακροπρόθεσμων ουλών στην οικονομία έχει αυξηθεί ενόψει περισσότερων αφερεγγυοτήτων, υψηλότερης ανεργίας και αυξημένης πίεσης στον τραπεζικό τομέα.

Έπειτα, αναζητήθηκε απεγνωσμένα μια κατάλληλη πολιτική απάντηση, για να διατηρηθεί το βασικό σενάριο, όπου οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να αναβαθμίσουν γρήγορα την απόκρισή τους στην κρίση, με σκοπό να στηρίξουν την εμπιστοσύνη του ιδιωτικού τομέα, να αποτρέψουν μια «τριπλή βουτιά» ύφεση και να κρατήσουν ένα καπάκι για μόνιμη ζημιά στην οικονομία. Αυτό απαιτούσε από τις εθνικές κυβερνήσεις να εντείνουν τις στρατηγικές τους για τον εντοπισμό επαφών, ενώ θα επεκτείνουν τις έκτακτες δημοσιονομικές ελαφρύνσεις (συστήματα βραχυπρόθεσμης εργασίας και εγγυήσεις δημόσιας πίστης). Από την πλευρά της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ επαναπροσδιόρισε την πολιτική της απάντηση στην προσεχή συνεδρίαση του Δεκεμβρίου, ενισχύοντας τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης κατά 500 δισ. ευρώ για το 2021, προκειμένου να κρατήσει το καπάκι στο

κόστος αναχρηματοδότησης για τις κυβερνήσεις καθώς και τον ιδιωτικό τομέα και να εξασφαλίσει επαρκή παροχή ρευστότητας.

Αυτό ήταν κάτι πολύ σημαντικό για τις επιχειρήσεις, καθώς, μια άμεση και σωστά διαμορφωμένη απάντηση πολιτικής θα έπρεπε να αποφύγει μια μεγάλης κλίμακας εταιρική κρίση ταμειακών ροών. Το μερίδιο των ΜΜΕ που έχουν αρνητικό περιθώριο EBITDA, δηλαδή εκείνων που κινδυνεύουν περισσότερο από κρίση ταμειακών ροών, εκτιμάται μεταξύ 15-20% στις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της Ευρωζώνης. Επιπλέον, το μερίδιο των ΜΜΕ που έχουν υψηλά επίπεδα χρέους, χαμηλή κερδοφορία και χαμηλούς δείκτες ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται μεταξύ 8-10%. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο οι επιπτώσεις της διπλής εμπιστοσύνης θα μπορούσαν να αποδειχθούν πιο επικίνδυνες αποθαρρύνοντας τις εταιρείες να καλύψουν το ζήτημα των ταμειακών ροών με πρόσθετο χρέος σε ένα περιβάλλον όπου η αύξηση του κύκλου εργασιών στους τομείς που επλήγησαν περισσότερο δεν αναμένεται να επιστρέψει στα προ της κρίσης επίπεδα πριν από το 2023 .

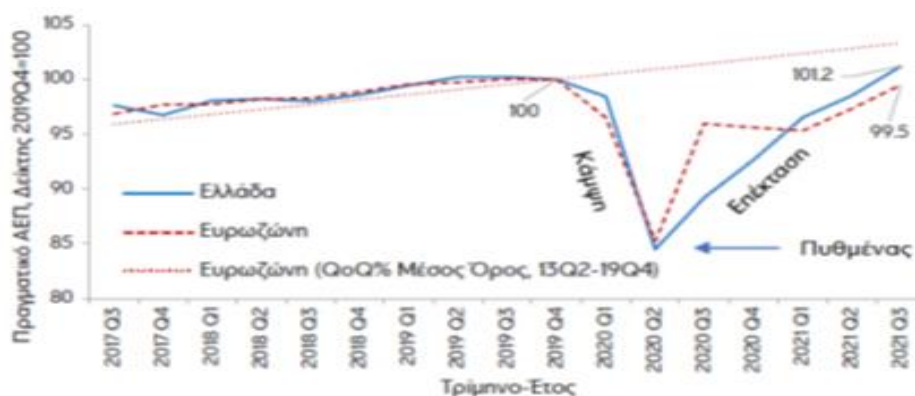
Από την άλλη, για τις κεφαλαιαγορές η καμπύλη αποδόσεων αυξάνεται απότομα, οι υπερτιμήσεις των μετοχών παρέχουν ελάχιστη προστασία έναντι των δυσμενών αποτελεσμάτων και οι ανησυχίες για εταιρικά ομόλογα (υψηλής απόδοσης). Θα μπορούσε κανείς να περιμένει μια μέτρια κλίση στις καμπύλες αποδόσεων του δημοσίου, περισσότερο στις ΗΠΑ παρά στην ΟΝΕ, σύμφωνα με την ταχεία αύξηση των δεικτών του δημοσίου ελλείμματος και του χρέους. Δεύτερον, από την πλευρά των ιδίων κεφαλαίων, οι υπερτιμήσεις έχουν ενισχυθεί στις ΗΠΑ και στις αναδυόμενες αγορές σε σύγκριση με την Ευρώπη και παρέχουν ελάχιστη προστασία έναντι των δυσμενών αποτελεσμάτων. Στις ΗΠΑ, αντιπροσωπεύουν επίσης έναν καθοδικό κίνδυνο για τη συναλλαγματική ισοτιμία του USD.

Τέλος, οι ανησυχίες μας σχετικά με τους τομείς εταιρικών ομολόγων έχουν αυξηθεί, ιδίως για το τμήμα υψηλής απόδοσης, καθώς δεν αποτελεί μέρος της κλασικής περιγραφής εργασίας μιας κεντρικής τράπεζας να δανείζει σε αφερέγγυες επιχειρήσεις (https://www.allianz.com/en/economic_research/publications/specials_fmo/2020_11_05_Lockdownlight.html).

3.4 Η μετάβαση από τα lockdown και την ύφεση στην δυναμική ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας

Η οικονομική εγχώρια δραστηριότητα υπέστη ένα τεράστιο πλήγμα από την υγειονομική κρίση, τα lockdown και την συνεχόμενη ύφεση τα τελευταία δύο χρόνια. Η βαθιά συρρίκνωση της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας ήταν σε μεγάλο βαθμό τεχνική, καθότι η κυβέρνηση αναγκάστηκε να λάβει μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης και αναστολής λειτουργίας πολλών επιχειρήσεων για τον περιορισμό εξάπλωσης της νόσου. Δηλαδή, παράλληλα με τα περιοριστικά μέτρα και σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εφαρμόστηκαν επεκτατικές δημοσιονομικές παρεμβάσεις στηρίζοντας το διαθέσιμο εισόδημα, την απασχόληση και τη ρευστότητα των επιχειρήσεων. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη συγκράτηση της πολλαπλασιαστικής επίδρασης της αρχικής διαταραχής στη ζήτηση και την προσφορά. Οι εν λόγω πολιτικές αντανάκλωνται στο υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή στη δημιουργία μελλοντικών υποχρεώσεων.

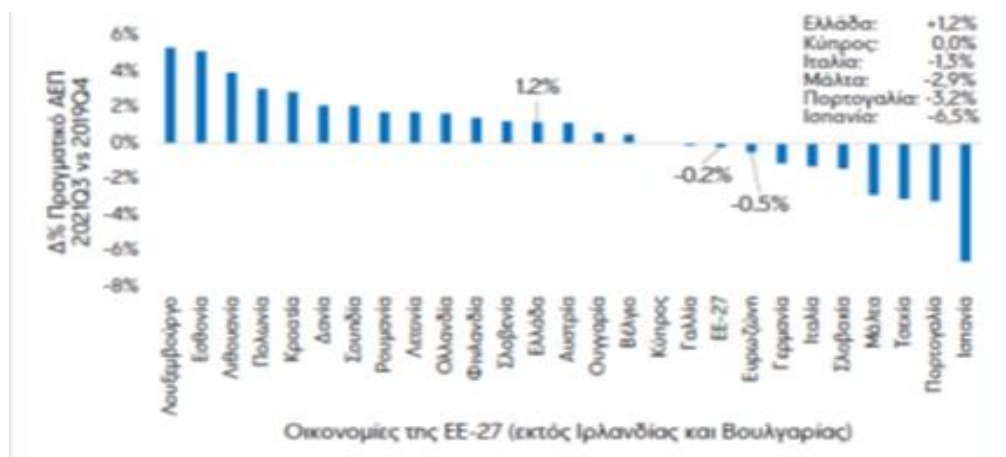
Τη βαθιά τεχνική ύφεση τη διαδέχτηκε ανάκαμψη τύπου «V», μ' άλλα λόγια δυναμική, απότομη. Βάσει των τριμηνιαίων εθνικών λογαριασμών, ο πυθμένας του τρέχοντος οικονομικού κύκλου ήταν το 2ο τρίμηνο 2020 (Σχήμα 3.1), δηλαδή η περίοδος του πρώτου lockdown, με το πραγματικό ΑΕΠ να μειώνεται κατά 15,5% σε σύγκριση με το 4ο τρίμηνο 2019.



Σχήμα 3.1. Ελλάδα και Ευρωζώνη-Πραγματικό ΑΕΠ (Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ).

Η φάση της επέκτασης ξεκίνησε το 3ο τρίμηνο 2020, η οικονομία παρουσίασε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα στον δεύτερο γύρο των περιοριστικών μέτρων και το 3ο τρίμηνο 2021, επιτυγχάνοντας ρυθμό μεγέθυνσης της τάξης του 2,7% QoQ / 13,4% YoY, το πραγματικό ΑΕΠ στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στα €46,5 δισεκ., μεγαλύτερο κατά 1,2% σε σύγκριση με τα προ πανδημίας επίπεδα. Η εν λόγω επίδοση είναι

υψηλότερη σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ-27 (-0,2%) και της Ευρωζώνης (-0,5%) και κατατάσσει την ελληνική οικονομία στην πρώτη θέση ανάμεσα στις χώρες του Νότου σε όρους ανάκαμψης από την πανδημία (www.ot.gr/2021/12/10/oikonomia/macro/eurobank-apo-ta-lockdown-kai-tin-yfesi-sti-dynamiki-anakampsi/).



Σχήμα 3.1. Πραγματικό ΑΕΠ 3^ο Τρίμηνο του 2021 σε σχέση με το 4^ο τρίμηνο του 2019(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ).

Οι παράγοντες που, κατά κύριο λόγο, βοήθησαν την ελληνική οικονομία στην μεγέθυνση και την ανάκαμψή της, είναι οι εξής:

- ❖ Οι Τεχνικοί Παράγοντες, όπου αναφέρονται στο άνοιγμα των οικονομικών και κοινωνικών δραστηριοτήτων, μετά από τη μείωση της παραγωγής, εξαιτίας της αποστασιοποίησης και της αναστολής λειτουργίας πολλών επιχειρήσεων.
- ❖ Η Ψηφιοποίηση του Ιδιωτικού και Δημόσιου Τομέα, όπου αναμένεται να δημιουργήσει σημαντικά οφέλη στην παραγωγικότητα, αλλά και στην απασχόληση, με την δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.
- ❖ Τα Μέτρα Στήριξης της Οικονομίας, αφού μεγάλωσε η ζήτηση και η προσφορά, μετά την στήριξη των νοικοκυριών, της απασχόλησης και των επιχειρήσεων.
- ❖ Η Οικονομική Συνεργασία μεταξύ των Κρατών, χάρη στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που ενέταξε ελληνικά κρατικά ομόλογα στο έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω της πανδημίας, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί η ρευστότητα και να μειωθεί το κόστος. Ακόμη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, χάρη στην επίτευξη πλεονασμάτων, σταμάτησε τους δημοσιονομικούς περιορισμούς. Τέλος, χάρη στην δημιουργία του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, βελτιώθηκαν οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές.

- ❖ Το Ισχυρό Ελληνικό Προϊόν του Τουρισμού, όπου τους καλοκαιρινούς και τους φθινοπωρινούς μήνες, στα ανοίγματα των επιχειρήσεων μετά τα lockdown, οι τουριστικές εισπράξεις χτύπησαν κόκκινο και έφτασαν άνω των προσδοκιών.

Οι παραπάνω παράγοντες έδρασαν θετικά στην μακροοικονομική επίδοση της Ελλάδος και τα αποτελέσματα είναι τα εξής:

- Χάρη στην αποταμίευση των νοικοκυριών, συσσωρεύτηκαν χρήματα τα οποία θα μπορέσουν να δοθούν για μελλοντικές δαπάνες κατανάλωσης, αν και πολλά χρήματα δόθηκαν σε υποχρεώσεις που είχαν ανασταλλεί. Αυτό φαίνεται από το ΑΕΠ του 3^{ου} τριμήνου του 2021, που υπολείπονταν μόλις 1,8% σε σύγκριση με τις τιμές προ πανδημίας.
- Το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, που έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην κάλυψη του επενδυτικού κενού, που δημιούργησε η κρίση χρέους. Ακόμη, παρά την αβεβαιότητα, οι επενδύσεις ήταν υψηλότερες κατά 12,4 % (19,0% στα πάγια) το 3^ο τρίμηνο 2021 σε σύγκριση με τα προ πανδημίας επίπεδα.
- Η δημόσια κατανάλωση ήταν αυτή που στήριξε την ζήτηση, που το 3^ο τρίμηνο ήταν υψηλότερη κατά 7,6% σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο προ πανδημίας.
- Η ανάκαμψη των εξαγωγών εμπορευμάτων και υπηρεσιών, έφερε τις εξαγωγές αγαθών να υπερβαίνουν κατά 17% τα προ πανδημίας επίπεδα και τις εξαγωγές υπηρεσιών να υπολείπονται κατά 13,1%.
- Οι εισαγωγές αυξήθηκαν και φτάνουν σε επίπεδα 11,1% άνω των επιπέδων προ πανδημίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο Η ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1 Ο Σκοπός και οι Στόχοι της Έρευνας

Σκοπός της συγκεκριμένης ερευνητικής εργασίας είναι η συσχέτιση του COVID-19 με την πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών των μετοχών πέντε μεγάλων κλάδων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, ώστε να προκύψουν συμπεράσματα σχετικά με την επίδραση της πανδημίας στην πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών των μετοχών στην Ελλάδα. Για τον λόγο αυτό, οι στόχοι της συγκεκριμένης έρευνας, είναι οι εξής:

- Εύρεση διαχρονικών δεδομένων της πορείας της πανδημίας στην Ελλάδα για την περίοδο 26-02-2020 ως 28-02-2022,
- Εύρεση τιμών μετοχών 5 εταιρειών διαφορετικών κλάδων, που δραστηριοποιούνται στο ελληνικό Χρηματιστήριο,
- Η ανάλυση συσχέτισης μεταξύ δύο μεγεθών που θα αφορούν την σχέση τιμής μετοχών με ημερήσια κρούσματα και τιμές μετοχών με ρυθμό μεταβολής ημερήσιων θανάτων.

4.2 Τα Ερευνητικά Ερωτήματα που προκύπτουν

1. Ποια είναι η πορεία των τιμών των μετοχών των συγκεκριμένων εταιρειών;
2. Ποια είναι η εξέλιξη της πανδημίας (θάνατοι και κρούσματα);
3. Υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές των μετοχών και την πορεία των ημερήσιων κρουσμάτων και θανάτων της πανδημίας;

4.3 Παρουσίαση των Μεταβλητών της Έρευνας

Για την εκπόνηση της παρούσας μελέτης, χρησιμοποιήθηκαν κάποιοι δείκτες που αφορούν την εξέλιξη της πανδημίας στην Ελλάδα, σχετικά με τα ημερήσια κρούσματα και τους ημερήσιους θανάτους. Στη συνέχεια, υπολογίστηκε ο ρυθμός μεταβολής του αριθμού των κρουσμάτων της πανδημίας.

Από την άλλη, σχετικά με τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, σε πέντε διαφορετικούς κλάδους, επιλέχθηκαν οι εξής:

1. Στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, επιλέχθηκε η εταιρεία VODAFONE

Η Vodafone Ελλάδας είναι μέλος του Ομίλου Vodafone, ενός από τους μεγαλύτερους παρόχους τεχνολογίας και τηλεπικοινωνιών στον κόσμο. Με μοναδική τεχνογνωσία και ταλαντούχο ανθρώπινο δυναμικό, η Vodafone επενδύει σε ψηφιακές υποδομές για το μέλλον, στηρίζει με αξιοπιστία τις ανάγκες ιδιωτών και επιχειρήσεων και συμβάλλει ενεργά στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη στη χώρα. Η Vodafone επενδύει διαρκώς στο mobile δίκτυό της, ενώ διαθέτει ένα από τα μεγαλύτερα ιδιωτικά δίκτυα οπτικών ινών στην Ελλάδα, παρέχοντας υψηλές ταχύτητες, καινοτόμα προϊόντα και ποιοτικές υπηρεσίες σταθερής, κινητής, Internet και τηλεόρασης. Πρόσφατα μάλιστα ολοκλήρωσε την πρώτη μεγάλης κλίμακας υλοποίηση δικτύων οπτικών ινών μέχρι το σπίτι (FTTH) στην Ελλάδα. Μέσα από την δραστηριότητά της και με αφετηρία τις αρχές της Βιώσιμης Ανάπτυξης, η Vodafone φιλοδοξεί να χτίσει μία ψηφιακή κοινωνία που θα επιταχύνει την οικονομική και κοινωνική πρόοδο, θα είναι ανοιχτή σε όλους και δεν θα επιβαρύνει τον πλανήτη. Παράλληλα, μέσα από το Ίδρυμα Vodafone υλοποιεί προγράμματα κοινωνικής συνεισφοράς στους τομείς της υγείας, της εκπαίδευσης και της κοινωνικής ενσωμάτωσης (www.vodafone.gr).

2. Στον κλάδο των τροφίμων, επιλέχθηκε η εταιρεία ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ

Η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ έχει τον απόλυτο έλεγχο των πρώτων υλών που προκύπτει από την καθετοποιημένη παραγωγή. Με σεβασμό στον άνθρωπο, την κοινωνία και το φυσικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται, προσπαθεί να δημιουργήσει υπεραξία για τον καταναλωτή και την ελληνική οικογένεια. Παραμένοντας πάντα πιστοί στις αρχές της, παρέχει υψηλής ποιότητας προϊόντα γάλακτος στον καταναλωτή και στην ελληνική οικογένεια. Για να το πετύχει αυτό ελέγχονται διεξοδικά και καθημερινά τα κρίσιμα σημεία σε όλο το φάσμα της δραστηριότητάς, από την διατροφή των αγελάδων, το προϊόν και μέχρι το τελικό σημείο πώλησης. Επιπλέον, δεν σταματά να επενδύει σε εξειδικευμένο επιστημονικό προσωπικό, σε έρευνα για νέες τεχνολογίες διασφάλισης ποιότητας καθώς και σε αναζήτηση νέων μεθόδων εποπτείας της παραγωγής. Η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ ήταν η πρώτη βιομηχανία γάλακτος που εφάρμοσε το 1996 το πρότυπο ISO 9002 την διασφάλιση των διαδικασιών παραγωγής και την πιστοποίηση των τελικών προϊόντων. Από τότε, κάθε δραστηριότητά ακολουθείται από πρότυπα ορθών πρακτικών που στοχεύουν στην ποιότητα των προϊόντων, στην προστασία των εργαζομένων καθώς και του περιβάλλοντος (www.evrofarma.gr).

3. Στον κλάδο των υγειονομικών υπηρεσιών, επιλέχθηκε η εταιρεία ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ

Η Ευρωπαϊκή Πίστη είναι μια από τις μεγαλύτερες Ασφαλιστικές Εταιρίες στην Ελλάδα, προσφέροντας ολοκληρωμένα προγράμματα και υπηρεσίες. Στην Ευρωπαϊκή Πίστη, γνωρίζουν πολύ καλά ότι όταν οι ασφαλισμένοι αποφασίσουν να προστατέψουν τους

ίδιους και τις οικογένειές τους, επιλέγοντας τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της, δεν κάνουν απλά μια αγορά. Κάνουν μια επένδυση εμπιστοσύνης. Με ένα δίκτυο που αριθμεί περισσότερους από 5.500 Ασφαλιστικούς Συμβούλους οι οποίοι εξυπηρετούν πάνω από 660.000 ασφαλιστήρια συμβόλαια, για να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις όταν ζητηθεί και να κάνει πράξη όλα όσα υπόσχεται (www.europaikipisti.gr).

4. Στον κλάδο των τραπεζών, η εταιρεία ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Η Πειραιώς Financial Holdings A.E. είναι χρηματοδοτική εταιρεία συμμετοχών, εισηγμένη στο Χ.Α., και μητρική εταιρεία του πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.». Συνεπεία του εταιρικού μετασχηματισμού που ολοκληρώθηκε στις 30 Δεκεμβρίου 2020, οι τραπεζικές δραστηριότητες αποσχίσθηκαν και εισφέρθηκαν σε μία νέα θυγατρική τράπεζα (Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ). Συγκεκριμένες μη τραπεζικές δραστηριότητες διατηρήθηκαν στη μητρική εταιρεία του Ομίλου, η οποία μετεξελίχθηκε σε χρηματοδοτική εταιρεία συμμετοχών, εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Πειραιώς Financial Holdings A.E.). Η κυριότερη θυγατρική εταιρεία της Πειραιώς Financial Holdings που παράγει το 95% των εσόδων του Ομίλου, είναι η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία με έδρα την Αθήνα και με περίπου 8,8 χιλ. εργαζομένους, παρέχει ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε 5,7 εκατ. πελάτες στην Ελλάδα. Το σύνολο ενεργητικού του Ομίλου Τράπεζας Πειραιώς διαμορφώθηκε στις 30.06.2022 στα €81,9 δισ.

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική τραπεζική αγορά στα δάνεια και στις καταθέσεις πελατών. Η Τράπεζα δεσμεύεται να διαδραματίζει πρωταγωνιστικό ρόλο για την ελληνική οικονομία, υποστηρίζοντας έμπρακτα την οικονομική δραστηριότητα και την εξωστρέφεια μέσα από εξειδικευμένες λύσεις και υπηρεσίες υψηλού επιπέδου προς τους πελάτες της.

Κύριοι στόχοι της Τράπεζας Πειραιώς είναι: α) η ενίσχυση και διαφοροποίηση των πηγών εσόδων και η λειτουργική αποτελεσματικότητα για την παραγωγή διατηρήσιμης κερδοφορίας, β) η επέκταση του δανεισμού για τη στήριξη της οικονομικής ανάκαμψης της χώρας, γ) η περαιτέρω μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ) σε χαμηλό μονοψήφιο ποσοστό σύμφωνα με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, και δ) η διατήρηση επαρκών κεφαλαιακών αποθεμάτων.

Για τον Όμιλο Πειραιώς Financial Holdings, το 2022 είναι έτος κατά το οποίο τίθενται τα θεμέλια για βιώσιμη κερδοφορία, μέσω της υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου 2022-2025. Ο Όμιλος σημείωσε σημαντική πρόοδο σε όλους τους πυλώνες του επιχειρηματικού σχεδίου κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022. Ο δείκτης NPE

μειώθηκε στο 9% από 13% στο τέλος Δεκεμβρίου 2021, με συμβολή των δύο τελευταίων πιλοποιήσεων NPE του προγράμματος «Ηρακλής», συνολικού ύψους €0,9 δισ., ενώ η επιτυχής παρακολούθηση και διαχείριση του χαρτοφυλακίου δανείων της Τράπεζας είχε ως αποτέλεσμα χαμηλά επίπεδα οργανικής δημιουργίας NPE, €0,6 δισ. ευρώ. Η εμπορική δύναμη της Πειραιώς αποκαλύπτεται τώρα που η εξυγίανση του ισολογισμού μέσω του σχεδίου Sunrise ολοκληρώθηκε. Το εξυπηρετούμενο χαρτοφυλάκιο του Ομίλου διευρύνθηκε κατά €1,5 δισ. το πρώτο εξάμηνο του 2022, ξεπερνώντας ήδη τον στόχο μας για ολόκληρο το έτος. Ο Όμιλος παράγαγε καθαρά έσοδα από προμήθειες σε επίπεδα ρεκόρ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022, με ικανοποιητική απόδοση σε όλες τις γραμμές. Η λειτουργική αποτελεσματικότητα βελτιώνεται διαρκώς σύμφωνα με τους στόχους μας και βρισκόμαστε σε τροχιά υλοποίησης μείωσης κόστους περίπου 25% στην 4ετή περίοδο του επιχειρηματικού σχεδίου, παρά τα πληθωριστικά εμπόδια. Τα εξομαλυμένα κέρδη ανά μετοχή ανήλθαν σε €0,21 κατά το πρώτο εξάμηνο του 2022, όταν ο ετήσιος στόχος ήταν €0,05. Συνολικά, η υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου για το πρώτο εξάμηνο 2022 ήταν στιβαρή, ξεπερνώντας τους στόχους στις βασικές λειτουργικές γραμμές. Επιπλέον, το περιβάλλον αυξανόμενων επιτοκίων, αναμένεται να λειτουργήσει υποστηρικτικά στον τραπεζικό τομέα συμπεριλαμβανομένης της Πειραιώς. Σε αυτό το πλαίσιο, αναβαθμίζονται οι στόχοι στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη για το έτος 2022. Συγκεκριμένα, στόχος είναι πλέον ο δείκτης NPE 8%, αύξηση εξυπηρετούμενων δανείων άνω των €2 δισ., δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας fully loaded CET1 11% και κέρδη ανά μετοχή €0,35. Ο Όμιλος Πειραιώς εντείνει περαιτέρω τις προσπάθειες του για τη δημιουργία αξίας και βελτιστοποίησης όλων των βασικών λειτουργικών γραμμών, με στόχο την ενδυνάμωση του ισολογισμού, την περαιτέρω ενίσχυση της κερδοφορίας του και την προετοιμασία να ανταπεξέλθει σε κάθε πιθανό δυσμενές μακροοικονομικό σενάριο στο εγγύς μέλλον (www.piraeusholdings.gr).

5. Στον κλάδο της ενέργεια, η εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε

Η ΕΛΙΝΟΙΛ ιδρύθηκε το 1954 και αποτελεί σήμερα έναν από τους πλέον δυναμικούς ενεργειακούς ομίλους στην Ελλάδα, με ένα πανελλαδικό δίκτυο 620 πρατηρίων. Συγχρόνως εδώ και δεκαετίες κατέχει ηγετικό ρόλο στον χώρο του εφοδιασμού των βιομηχανικών μονάδων με καύσιμα και λιπαντικά. Παράλληλα, δραστηριοποιείται με σημαντικές επενδύσεις σε όλες τις μαρίνες της Ελλάδος στον εφοδιασμό σκαφών αναψυχής, αλλά και στην εξυπηρέτηση της ναυτιλίας με λιπαντικά. Εξυπηρετεί έναν μεγάλο αριθμό οικιών και κτηρίων με πετρέλαιο θέρμανσης, διαθέτοντας έναν ιδιόκτητο στόλο βυτιοφόρων για τον σκοπό αυτό. Τα τελευταία χρόνια, η ΕΛΙΝΟΙΛ έχει αναπτύξει

μια πολύ έντονη εξαγωγική δραστηριότητα, πουλώντας πετρελαιοειδή προϊόντα σε 4 Ηπείρους και σήμερα συγκαταλέγεται σε έναν από τους μεγαλύτερους εξαγωγείς της χώρας. Προετοιμάζεται έγκαιρα για τις τεράστιες αλλαγές στον ενεργειακό χώρο, προχωρώντας με πολύ δυναμικά βήματα στην ανάπτυξη πωλήσεων στην αγορά του ηλεκτρικού ρεύματος και φυσικού αερίου. Με γνώμονα την υπεύθυνη λειτουργία απέναντι στον άνθρωπο, το περιβάλλον και την κοινωνία, η ΕΛΙΝΟΙΛ αναπτύσσεται παραμένοντας συνεπής στις αρχές της για πρωτοπορία, ήθος, αξιοπιστία και κορυφαία ποιότητα υπηρεσιών και καυσίμων. Ανταποκρινόμενη άριστα στη δέσμευσή της αυτή, η ΕΛΙΝΟΙΛ αποτελεί σήμερα πρώτη επιλογή για τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις που θέλουν μια σοβαρή πρόταση στην παροχή ολοκληρωμένων λύσεων ενέργειας. Η ΕΛΙΝΟΙΛ διαθέτει τρεις θυγατρικές την **ελίν** Ναυτική, **ελίν** Σταθμοί, **ελίν** Τεχνική και κατέχει ποσοστό 37% σε άλλη μία την **ελίν** Verd. Οι εγκαταστάσεις και η υποδομή της ΕΛΙΝΟΙΛ βελτιώνονται, αναβαθμίζονται και ανανεώνονται διαρκώς, έτσι ώστε να μπορεί να υποστηριχθεί η αναπτυξιακή πορεία της εταιρίας και ταυτόχρονα να διασφαλίζεται η ποιότητα εξυπηρέτησης αλλά και η περιβαλλοντικά φιλική λειτουργία (www.elin.gr).

6. Τέλος, χρησιμοποιήθηκε και ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Ο γενικός δείκτης είναι ο δείκτης που εκφράζει την πορεία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου Αξιών που εδρεύει στην Αθήνα.

4.4 Οι Πηγές των Δεδομένων της Έρευνας

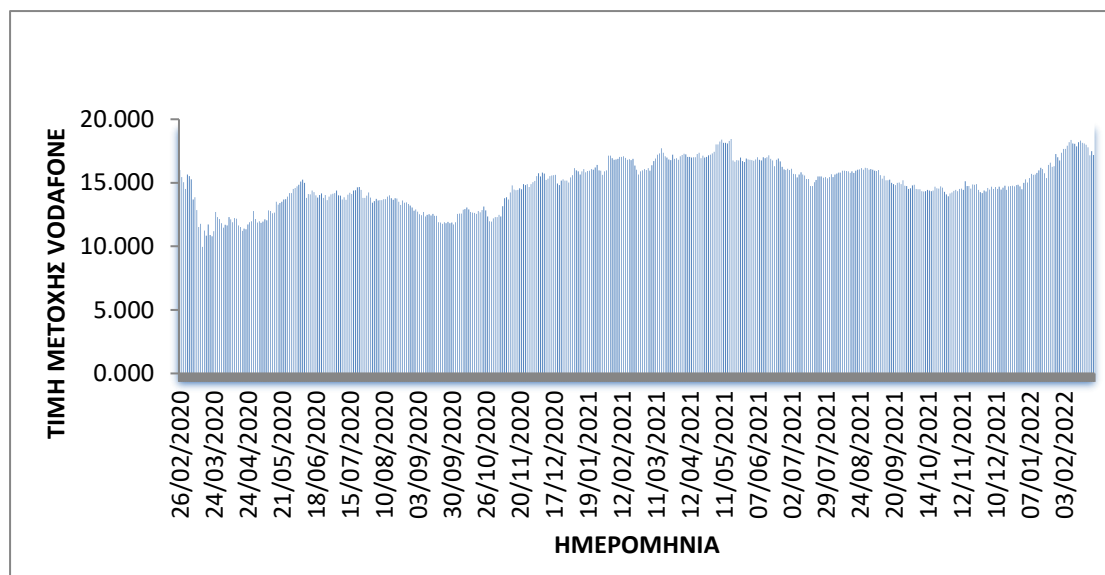
Η πηγή των δεδομένων της έρευνας, όσο αναφορά το ημερήσιο βήμα της 26^{ης} Φεβρουαρίου 2020 ως την 26^η Φεβρουαρίου του 2022, βρέθηκε από την ιστοσελίδα capital.gr. Από την άλλη τα ημερήσια δεδομένα που αφορούν την εξέλιξη της πανδημίας, όσο αναφορά τα ημερήσια κρούσματα και τους θανάτους από την σελίδα του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας (Π.Ο.Υ.), η οποία είναι <https://www.ecdc.europa.eu/en/publications-data/data-daily-new-cases-covid-19-eueea-country>.

Εδώ είναι σημαντικό να αναφερθεί πως αρκετές τιμές ημερήσιων δεδομένων έλειπαν, είτε σε ημερήσιες τιμές μετοχών, είτε σε ημερήσιες τιμές θανάτων και κρουσμάτων, με αποτέλεσμα να κριθεί απαραίτητο να μην συμπεριληφθούν καθόλου οι συγκεκριμένες τιμές. Επομένως, από τις 730 τιμές που θα έπρεπε να υπάρχουν, αναλύθηκαν οι 485 ημερήσιες τιμές.

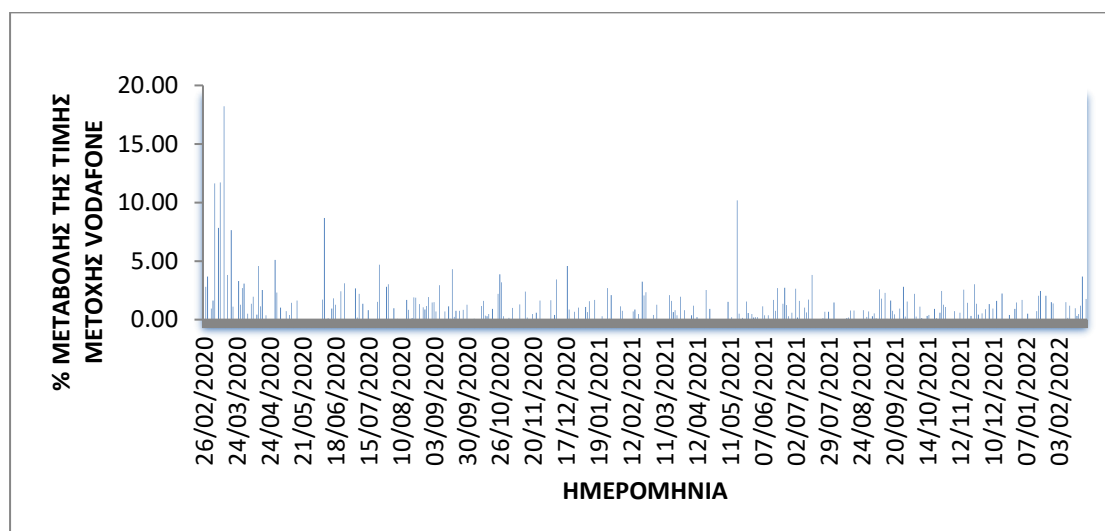
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

5.1 Περιγραφή Αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής VODAFONE

Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.1 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής της VODAFONE, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως μετά από μια μικρή μείωση στο πρώτο τρίμηνο της πανδημίας, η τιμή ανέκαμψε, με αποτέλεσμα στις αρχές του 2022 να είναι σε λίγο υψηλότερα σημεία, σε σχέση με την εποχή πριν την πανδημία.



Διάγραμμα 5.1. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών της VODAFONE κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.

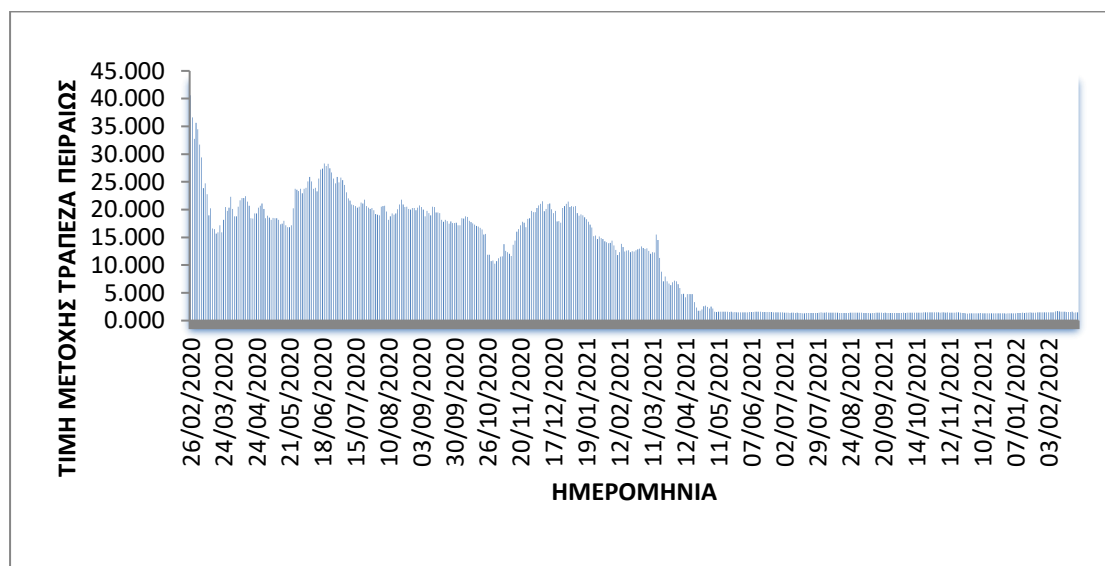


Διάγραμμα 5.2. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή της VODAFONE, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

Ακόμη, στο Διάγραμμα 5.2 φαίνεται το ποσοστό μεταβολής των τιμών σε ημερήσια βάση. Σε αυτό το διάγραμμα φαίνεται ότι σε αρκετές περιπτώσεις υπάρχει σχετικά μικρή μεταβλητότητα, αλλά σε κάποιες περιπτώσεις υπάρχουν αρκετά μεγάλες μεταβολές της τάξεως του 15%. Όπως φαίνεται το πρώτο τρίμηνο της πανδημίας υπάρχει τεράστια μεταβολή της τιμής της VODAFONE και αυτό οφείλεται στην τεράστια αστάθεια των αγορών αυτής της περιόδου.

5.2 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ

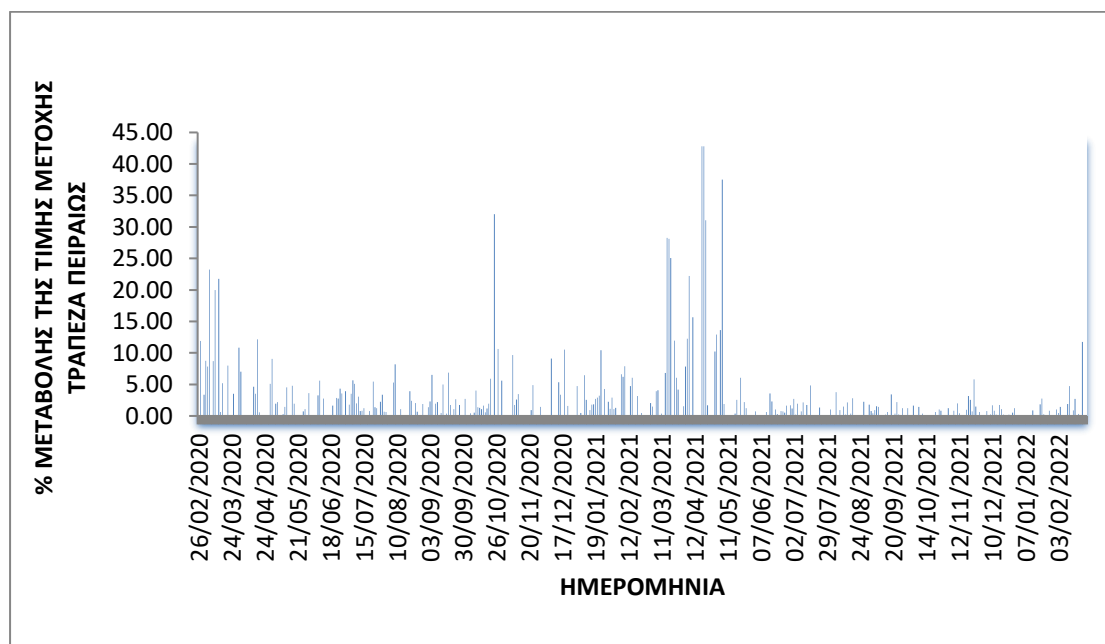
Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.3 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως μετά από μια μικρή μείωση στο πρώτο τρίμηνο της πανδημίας, η τιμή ανέκαμψε, κρατώντας μία σταθερή πορεία.



Διάγραμμα 5.3. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.

Στο παραπάνω διάγραμμα, φαίνεται μία τεράστια πτώση της μετοχής από τα μέσα του 2021 και μέχρι τις αρχές του 2022 να είναι σταθερά σε πολύ χαμηλά επίπεδα, σε σχέση με την εποχή πριν την πανδημία. Αυτή η εξέλιξη είναι λογικά το αντίκτυπο της

οικονομικής κρίσης και της πανδημίας που έφεραν στο κόσμο τεράστιο πληθωρισμό, με αποτέλεσμα οι μετοχές όλων των τραπεζών να κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Στην συνέχεια, στο Διάγραμμα 5.4 φαίνεται το ποσοστό μεταβολής των τιμών σε ημερήσια βάση. Σε αυτό το διάγραμμα φαίνεται ότι σε αρκετές περιπτώσεις υπάρχει σχετικά μικρή μεταβλητότητα, αλλά σε κάποιες περιπτώσεις υπάρχουν αρκετά μεγάλες μεταβολές της τάξεως του 30%.



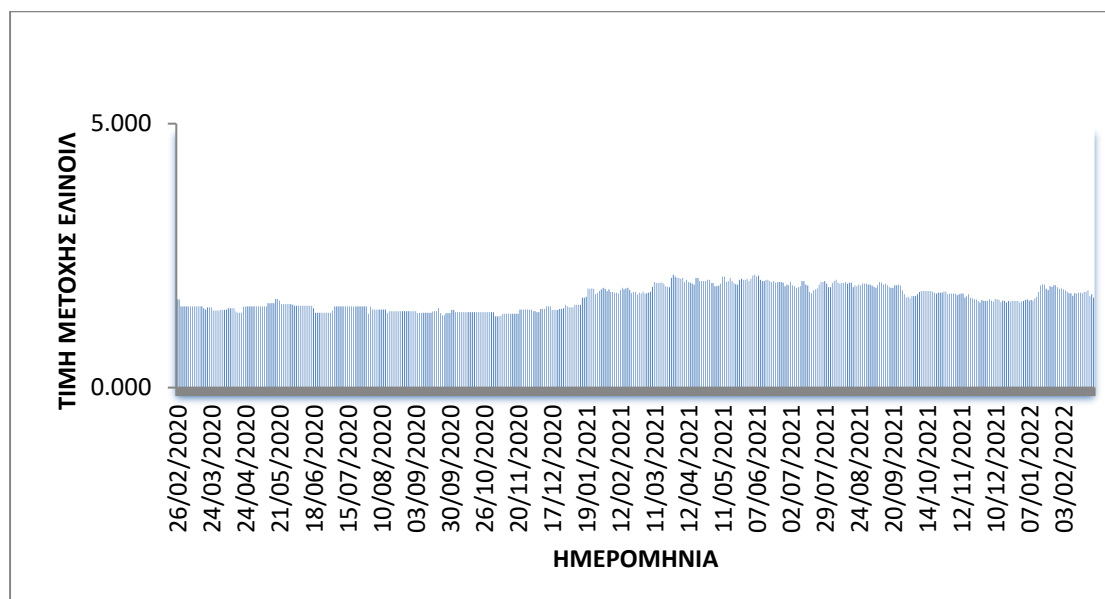
Διάγραμμα 5.4. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

Όπως φαίνεται το πρώτο τρίμηνο της πανδημίας υπάρχει μεγάλη μεταβολή της τιμής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ και αυτό οφείλεται στην τεράστια αστάθεια των αγορών αυτής της περιόδου, μετά την έναρξη της πανδημίας. Η αποκορύφωση όμως της μεταβολής της τιμής έρχεται κατά την περίοδο Νοέμβριο του 2020 ως Μάιο του 2021, δηλαδή την περίοδο όπου επιβλήθηκαν τα νέα μέτρα για δεύτερη φορά, για την αντιμετώπιση του δεύτερου κύματος και φτάνει κοντά σε ένα ποσοστό της τάξεως του 30%. Αυτό σημαίνει πως η μεταβολή της τράπεζας είναι σχεδόν διπλάσια από την μεταβολή της μετοχής της VODAFONE που φτάνει κοντά στο 15%.

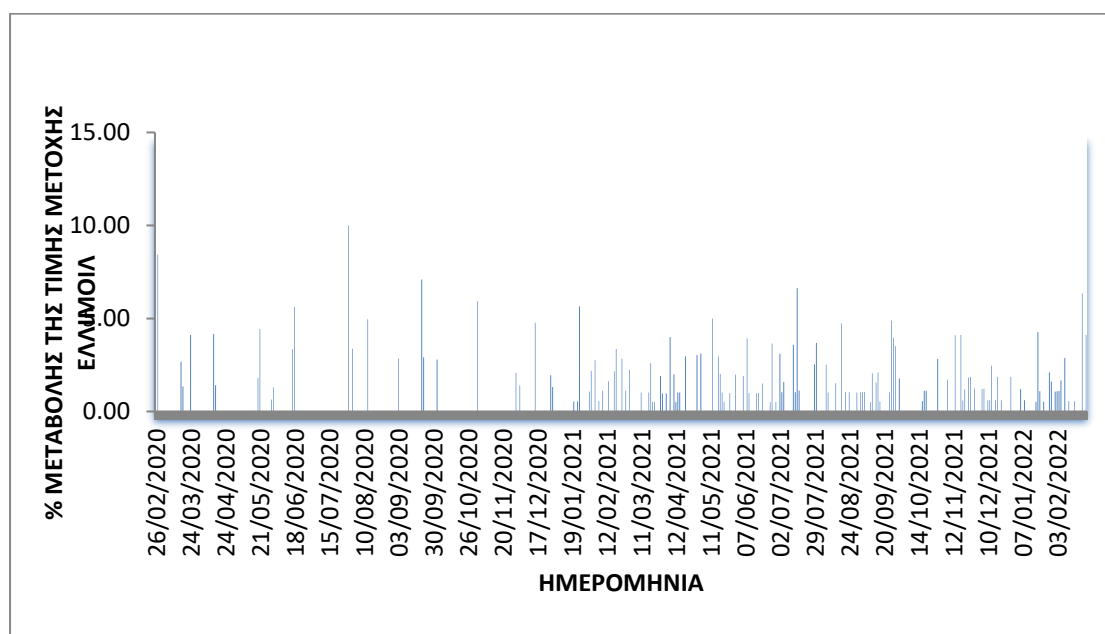
5.3 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΛΙΝΟΙΑ

Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.5 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής της ΕΛΙΝΟΙΑ, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-

28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως η τιμή της μετοχής έχει μία σταθερότητα καθ' όλη την διάρκεια της πανδημίας κρατώντας μία σταθερή πορεία.



Διάγραμμα 5.5. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών της ΕΛΙΝΟΙΑ κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.



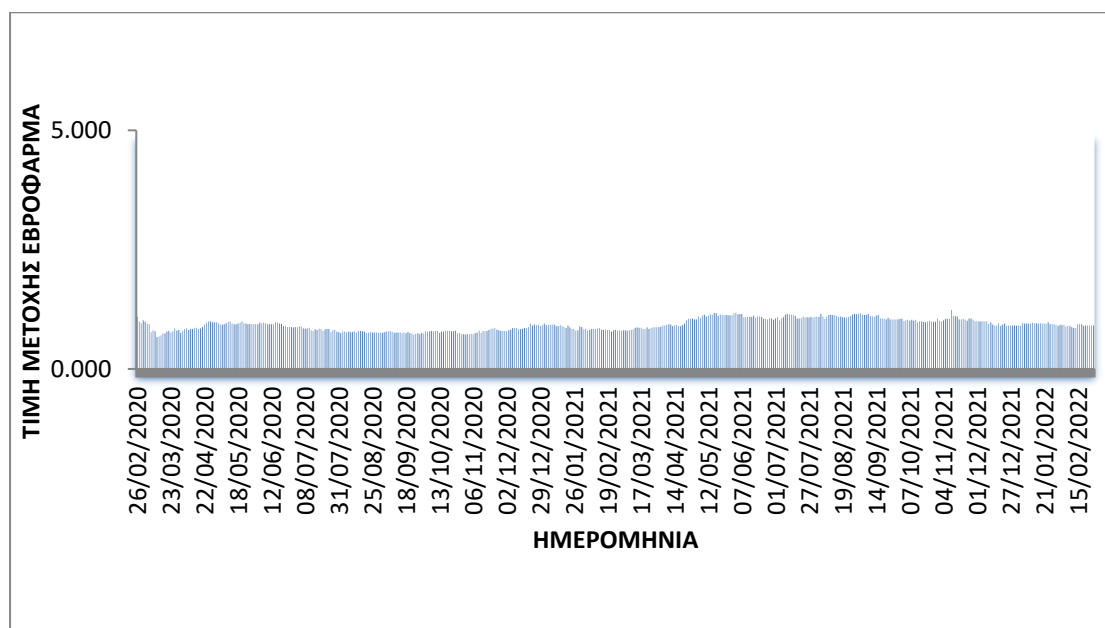
Διάγραμμα 5.6. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή της ΕΛΙΝΟΙΑ, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

Όπως φαίνεται υπάρχει σταθερή ποσοστιαία μεταβολή της τιμής της ΕΛΙΝΟΙΑ καθ' όλη την διάρκεια της πανδημίας. Αυτή η μεταβολή φτάνει κοντά σε ένα ποσοστό της τάξεως του 10%. Άρα, η μετοχή έχει την μικρότερη μεταβολή της τιμής της μέχρι τώρα σε σχέση με την μετοχή της VODAFONE και της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, που πλησιάζουν το 15% και το 30% αντίστοιχα και αυτό φαίνεται και στην μεταβολή της

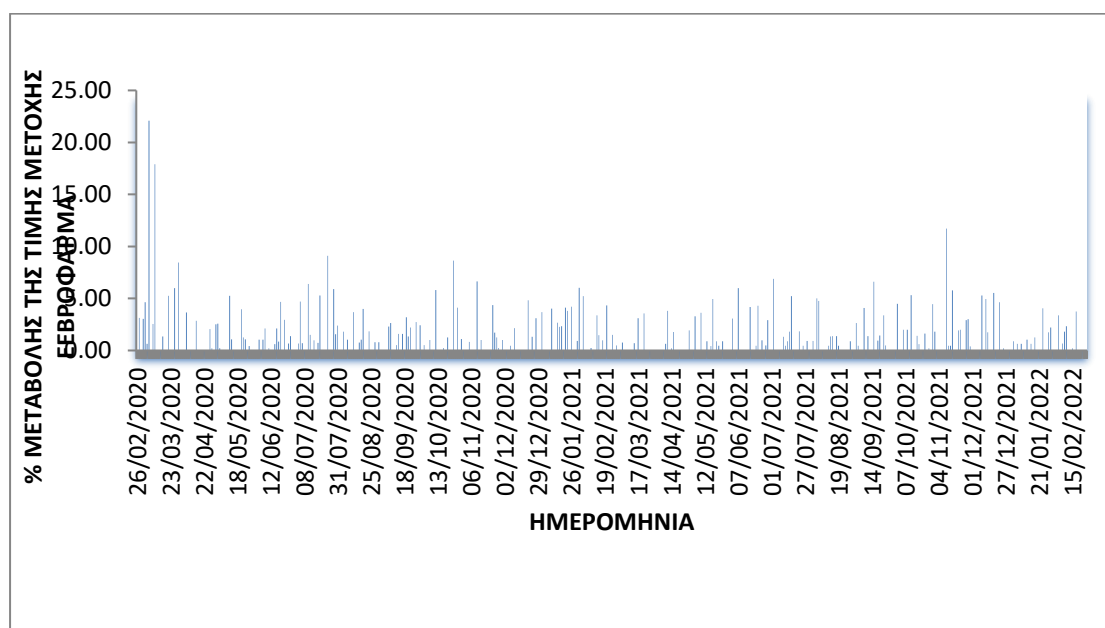
τιμής στο παραπάνω Διάγραμμα 5.5, όπου φαίνεται ότι παρουσιάζει σταθερότητα σε όλη την περίοδο της μελέτης.

5.4 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ

Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.7 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ, που ανήκει στη κατηγορία των γαλακτοκομικών τροφίμων, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως η τιμή της μετοχής έχει μία σταθερότητα καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου μελέτης, κρατώντας μία σταθερή πορεία.



Διάγραμμα 5.7. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.

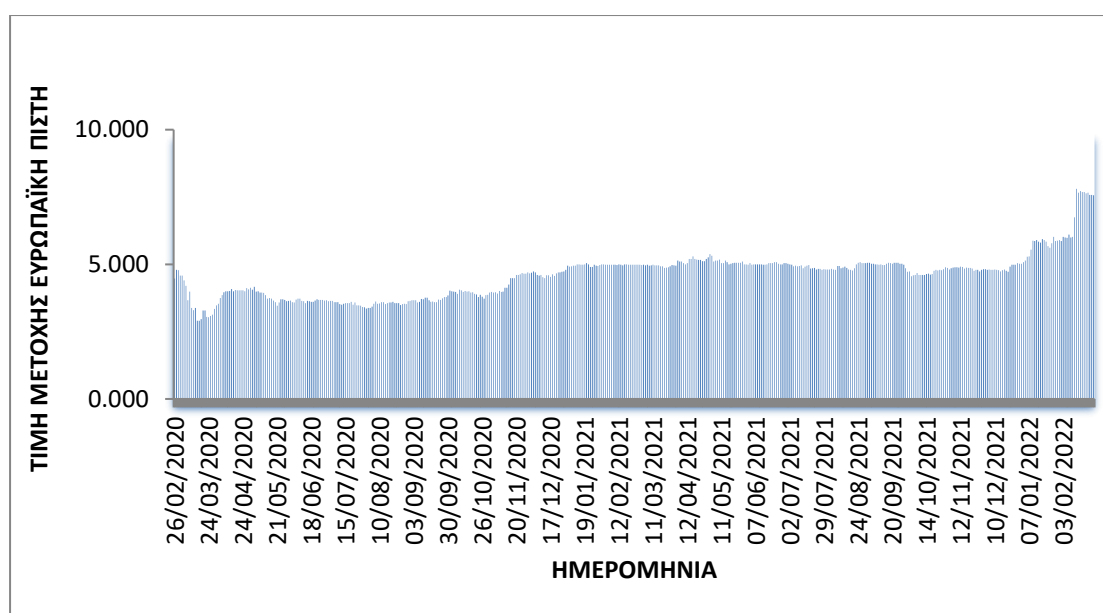


Διάγραμμα 5.8. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

Όπως φαίνεται υπάρχει σταθερή ποσοστιαία μεταβολή της τιμής της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ καθ' όλη την διάρκεια της πανδημίας. Αυτή η μεταβολή φτάνει κοντά σε ένα ποσοστό της τάξεως του 20%. Άρα, η μετοχή έχει μικρότερη μεταβολή της τιμής της μέχρι τώρα σε σχέση με την μετοχή της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, που πλησιάζει το 30%, αλλά παρουσιάζει μεγαλύτερη μεταβολή από τις μετοχές της VODAFONE και της ΕΛΙΝΟΙΛ, που παρουσιάζουν μέγιστη μεταβολή της τάξεως του 15% και 10% αντίστοιχα.

5.5 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής της μετοχής της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ

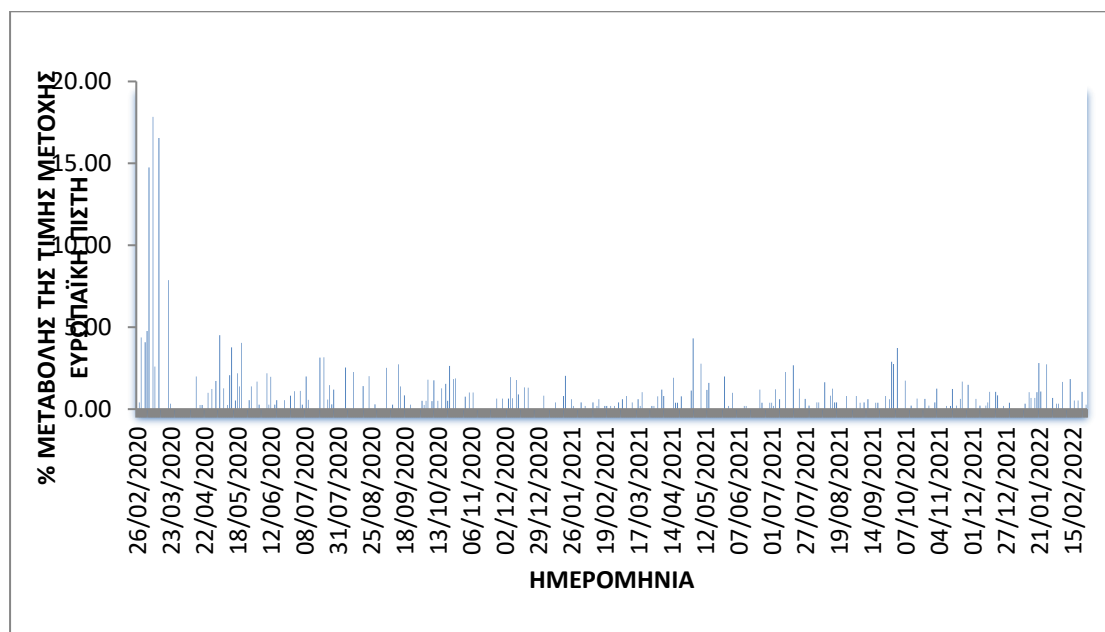
Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.9 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ, που ανήκει στη κατηγορία της υγείας, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως η τιμή της μετοχής, έπειτα από μία μικρή πτώση στην αρχή της πανδημίας, στη συνέχεια παρουσιάζει μια συνεχή αύξουσα πορεία. Είναι εμφανές ότι η τιμή της μετοχής στην αρχή της περιόδου έχει τιμή 4, ενώ τον Φεβρουάριο του 2022 η τιμή της έχει φτάσει στο 8.



Διάγραμμα 5.9. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.

Στην συνέχεια, στο Διάγραμμα 5.10 φαίνεται το ποσοστό μεταβολής των τιμών σε ημερήσια βάση. Σε αυτό το διάγραμμα φαίνεται ότι σε αρκετές περιπτώσεις υπάρχει

σχετικά μικρή μεταβλητότητα, αλλά σε κάποιες περιπτώσεις υπάρχουν αρκετά μεγάλες μεταβολές της τάξεως του 15%.



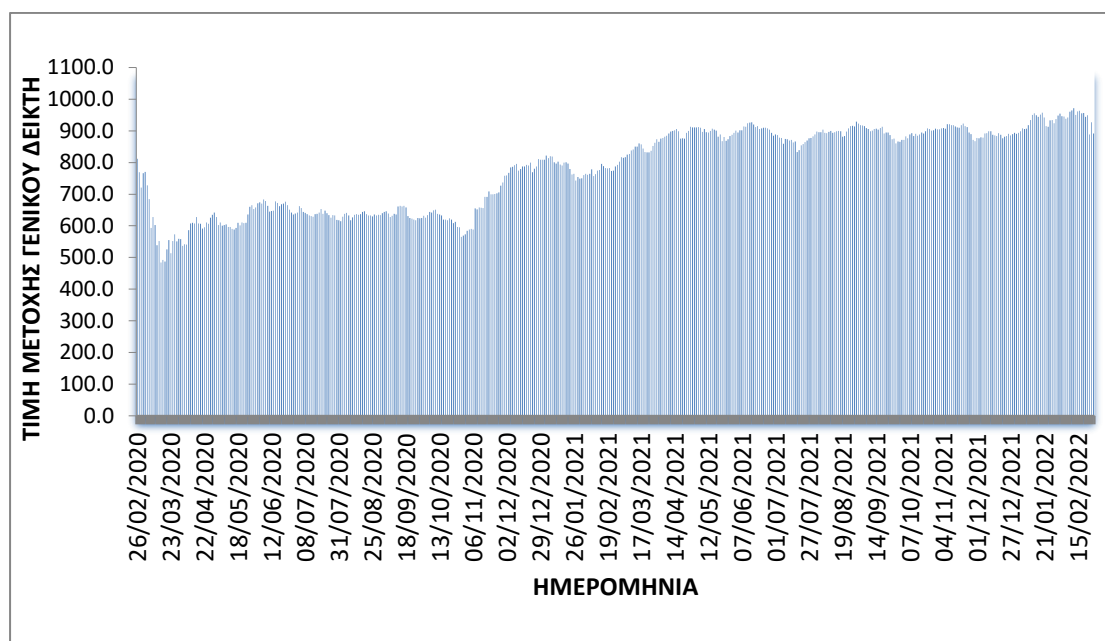
Διάγραμμα 5.10. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

Όπως φαίνεται υπάρχει σταθερή ποσοστιαία μεταβολή της τιμής της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ, εκτός από την αρχή της πανδημίας και λίγο στις αρχές του 2022, παρουσιάζει σταθερή πορεία όλη την περίοδο της μελέτης. Εδώ η μέγιστη μεταβολή φτάνει κοντά σε ένα ποσοστό της τάξεως του 16%. Άρα, η μετοχή έχει μικρότερη μεταβολή της τιμής της μέχρι τώρα σε σχέση με την μετοχή της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ και της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ που πλησιάζει το 30% και το 20% αντίστοιχα, αλλά παρουσιάζει μεγαλύτερη μεταβολή από τις μετοχές της VODAFONE και της ΕΛΙΝΟΙΛ, που παρουσιάζουν μέγιστη μεταβολή της τάξεως του 15% και 10% αντίστοιχα.

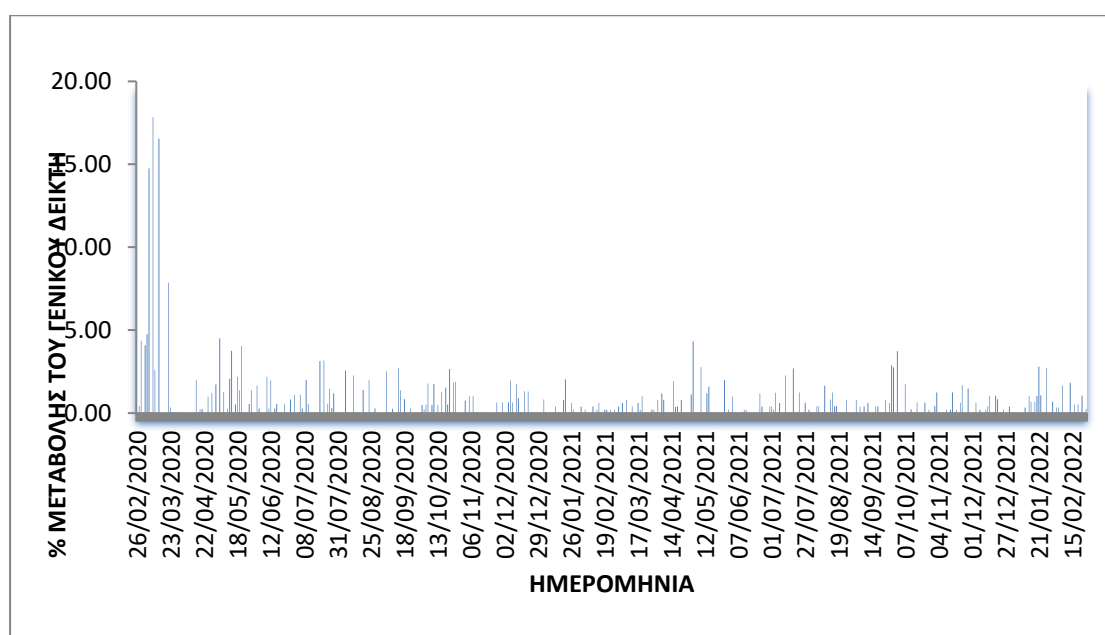
5.6 Περιγραφή αποτελεσμάτων της τιμής του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ του ΧΑΑ

Όπως φαίνεται παρακάτω στο Διάγραμμα 5.11 απεικονίζεται η ημερήσια διαχρονική μεταβολή της τιμής του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, κατά την διάρκεια της περιόδου 26/02/2020-28/02/2022. Στο συγκεκριμένο διάγραμμα είναι εμφανές πως η τιμή του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ στο πρώτο τρίμηνο της πανδημίας μειώνεται συνεχώς και φθάνει κοντά στις 500 μονάδες, ενώ μετά την πανδημία στις αρχές του 2022, παρουσιάζεται τιμή κοντά στις 900 μονάδες. Συμπερασματικά, παρουσιάζεται αύξηση περίπου της τάξεως του 90%. Στην συνέχεια, στο Διάγραμμα

5.12, παρουσιάζεται η μεταβλητότητα του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ κατά την περίοδο μελέτης και φαίνεται, όπου αξιόλογη είναι συνεχόμενη μεταβλητότητα στην αρχή της πανδημίας.



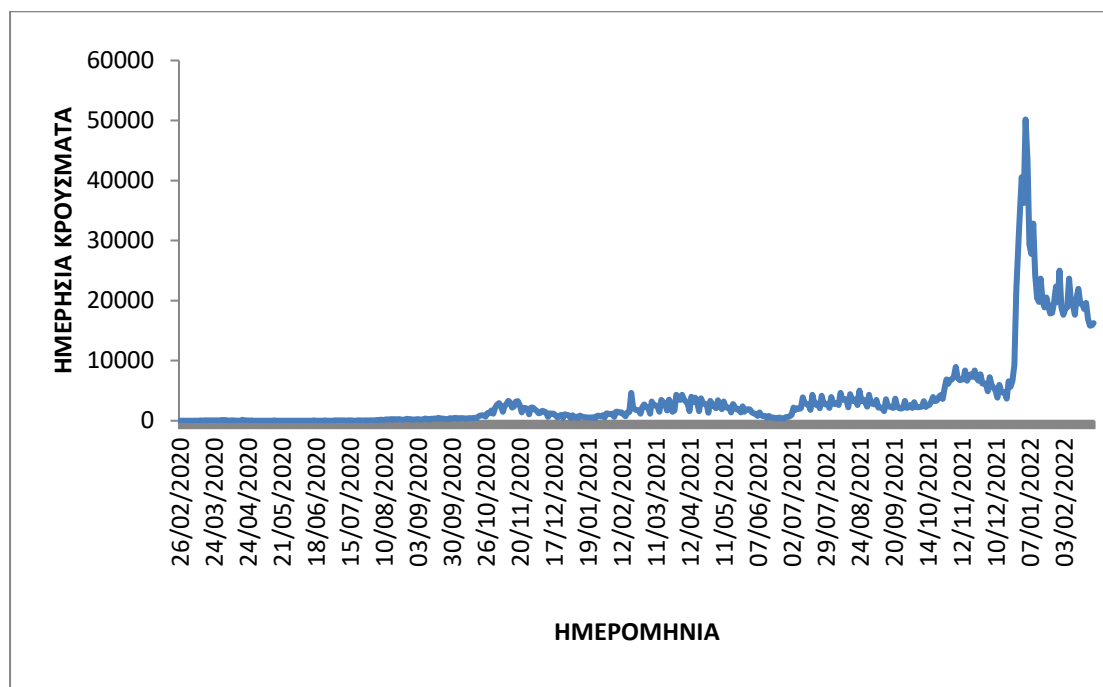
Διάγραμμα 5.11. Ημερήσια εξέλιξη των τιμών του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ του ΧΑΑ, κατά το διάστημα 26/02/2020-28/02/2022.



Διάγραμμα 5.12. Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ του ΧΑΑ, κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022.

5.7 Η διαχρονική εξέλιξη της πορείας των νέων κρουσμάτων και των θανάτων στην Ελλάδα

Στο παρακάτω Διάγραμμα 5.13 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των νέων κρουσμάτων στην Ελλάδα για την περίοδο 26-02-2020 ως 28-02-2022. Σε αυτό το Διάγραμμα 5.13 δεν περιλαμβάνονται κάποιες τιμές, όπως είχε αναφερθεί, στις μέρες όπου δεν υπήρξαν μετρήσεις.

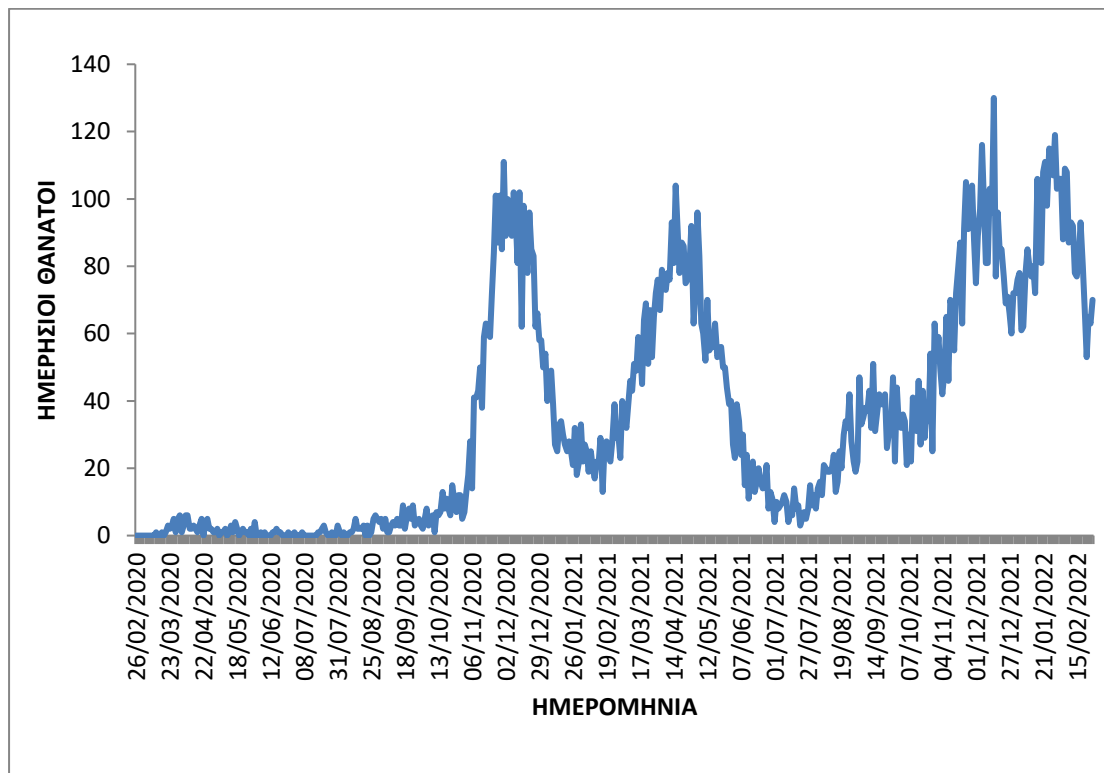


Διάγραμμα 5.13. Η διαχρονική εξέλιξη των κρουσμάτων κατά την περίοδο 26/02/2020-28/02/2022 στην Ελλάδα.

Στο παραπάνω Διάγραμμα είναι εμφανής η σχετικά συνεχόμενη αύξηση των κρουσμάτων από την αρχή της πανδημίας μέχρι τον Ιανουάριο του 2022. Ακόμη, ιδιαίτερα κατά τους χειμερινούς μήνες, φαίνεται πως δημιουργείται μία έξαρση των κρουσμάτων στην χώρα. Αναλυτικότερα, το τετράμηνο Οκτωβρίου 2020 – Ιανουαρίου 2021, Μαρτίου 2021 – Ιουνίου 2021 και Οκτωβρίου 2021 – Ιανουαρίου 2022, παρατηρούνται τρία κύματα έξαρσης των κρουσμάτων κοντά στις 10000. Εδώ όμως είναι σημαντικό να σημειωθεί η τεράστια έξαρση που παρατηρείται το τελευταίο δίμηνο της περιόδου μελέτης, που αφορά Ιανουάριο – Φεβρουάριο 2022, με τα κρούσματα να φτάνουν τις 55000 ημερησίως. Να σημειωθεί πως αυτή την περίοδο δεν υπάρχουν μέτρα αντιμετώπισης του κορονοϊού.

Στο παρακάτω Διάγραμμα 5.14 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των νέων θανάτων, από κορονοϊό στην Ελλάδα για την περίοδο 26-02-2020 ως 28-02-2022. Εδώ γίνεται εμφανής η απεικόνιση τριών κυμάτων θανάτων από τον κορονοϊό, που

αφορά Οκτώβριο 2020 – Ιανουάριο 2021, Μάρτιο 2021 – Ιούνιο 2021 και Σεπτέμβριο 2021 – Φεβρουάριο 2022, όσο αναφορά την περίοδο μελέτης. Τέλος, φαίνεται μία διαφορετική πορεία των θανάτων σε σχέση με τα κρούσματα ημερησίως και αυτό ίσως να οφείλεται στις συνθήκες που υπήρχαν σε σχέση με το επιδημιολογικό φορτίο, την ανθεκτικότητα του ιού σε θερμές ή ψυχρές κλιματολογικές συνθήκες, την θνησιμότητα του ιού κ.α.



Διάγραμμα 5.14. Η διαχρονική εξέλιξη των νέων θανάτων, από κορονοϊό στην Ελλάδα για την περίοδο 26-02-2020 ως 28-02-2022.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6° ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

6.1 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στις Τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό Ημερήσιων Κρουσμάτων

Μετά την διαγραμματική απεικόνιση των δεδομένων στο προηγούμενο κεφάλαιο, ακολουθεί η ανάλυση συσχέτισης, που αφορά την συσχέτιση ανάμεσα στις ημερήσιες τιμές των μετοχών στο Ελληνικό Χρηματιστήριο και τα μεγέθη της πανδημίας, που αφορούν τα ημερήσια νέα κρούσματα και τους ημερήσιους νέους θανάτους. Η ανάλυση συσχέτισης έγινε κατά Pearson στο περιβάλλον του Microsoft Excel.

Αρχικά, στον Πίνακα 6.1 φαίνεται η ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στις ημερήσιες τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στα ημερήσια νέα κρούσματα.

Πίνακας 6.1. Ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στις ημερήσιες τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στα ημερήσια νέα κρούσματα.

ΤΙΜΕΣ	ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ R (PEARSON) ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟ ΝΕΩΝ ΚΡΟΣΥΜΑΤΩΝ
VODAFONE	0,314
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-0,469
ΕΛΙΝΟΙΛ	0,184
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,118
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	0,594
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	0,491

Οι τιμές του συντελεστή συσχέτισης μπορεί να είναι $-1 < r < +1$. Όταν ο συντελεστής έχει τιμές από -1 ως 0 υπάρχει αρνητική συσχέτιση, ενώ όταν ο συντελεστής έχει τιμή από 0 ως 1 υπάρχει θετική συσχέτιση. Όσο η τιμή του είναι κοντά στο -1 και το 1, υπάρχει καλύτερη συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές.

Στον Πίνακα 6.1, ανάμεσα στις τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ με τα νέα ημερήσια κρούσματα υπάρχει θετική συσχέτιση, εκτός από τις τιμές της μετοχής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, όπου υπάρχει αρνητική συσχέτιση. Ακόμη, παρατηρείται πως η καλύτερη συσχέτιση, αλλά σε μέτρια επίπεδα, υπάρχει ανάμεσα στις τιμές της VODAFONE (0,314), της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (-0,469), της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (0,594) και του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΧΑΑ (0,491), καθώς είναι κοντά στο 0,5. Από την άλλη, η μικρότερη συσχέτιση είναι ανάμεσα στις τιμές της ΕΛΙΝΟΙΛ (0,184) και της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (0,118) με τις τιμές των ημερήσιων κρουσμάτων.

6.2 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στις Τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Θανάτων

Έπειτα, στον Πίνακα 6.2 φαίνεται η ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στις ημερήσιες τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στους ημερήσιους νέους θανάτους.

Πίνακας 6.2. Ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στις ημερήσιες τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στους ημερήσιους νέους θανάτους.

ΤΙΜΕΣ	ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ R (PEARSON) ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟ ΝΕΩΝ ΘΑΝΑΤΩΝ
VODAFONE	0,542
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-0,517
ΕΛΙΝΟΙΛ	0,316
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,186
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	0,659
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	0,653

Οι τιμές του συντελεστή συσχέτισης μπορεί να είναι $-1 < r < +1$. Όταν ο συντελεστής έχει τιμές από -1 ως 0 υπάρχει αρνητική συσχέτιση, ενώ όταν ο συντελεστής έχει τιμή από 0 ως 1 υπάρχει θετική συσχέτιση. Όσο η τιμή του είναι κοντά στο -1 και το 1 , υπάρχει καλύτερη συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές.

Στον Πίνακα 6.2, ανάμεσα στις τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ με τους νέους ημερήσιους θανάτους υπάρχει θετική συσχέτιση, εκτός από τις τιμές της μετοχής της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, όπου υπάρχει αρνητική συσχέτιση. Ακόμη, παρατηρείται πως η καλύτερη συσχέτιση, σε καλά επίπεδα, υπάρχει ανάμεσα στις τιμές της VODAFONE (0,542), της ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (-0,517), της ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (0,65) και του ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΧΑΑ (0,653). Από την άλλη, η μικρότερη συσχέτιση είναι ανάμεσα στις τιμές της ΕΛΙΝΟΙΛ (0,316) και της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (0,186) με τις τιμές των ημερήσιων κρουσμάτων.

6.3 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των Τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Κρούσμάτων

Στην συνέχεια, στον Πίνακα 6.3 φαίνεται η ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στα ημερήσια νέα κρούσματα.

Πίνακας 6.3. Ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στα ημερήσια νέα κρούσματα.

% ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΙΜΩΝ	ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ R (PEARSON) ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑΣ ΜΕ ΤΑ ΝΕΑ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΚΡΟΥΣΜΑΤΑ
VODAFONE	0,51
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,44
ΕΛΙΝΟΙΛ	0,12
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,28
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	0,13
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	0,22

Οι τιμές του συντελεστή συσχέτισης μπορεί να είναι $-1 < r < +1$. Όταν ο συντελεστής έχει τιμές από -1 ως 0 υπάρχει αρνητική συσχέτιση, ενώ όταν ο συντελεστής έχει τιμή από 0 ως 1 υπάρχει θετική συσχέτιση. Όσο η τιμή του είναι κοντά στο -1 και το 1 , υπάρχει καλύτερη συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές.

Στον Πίνακα 6.3, ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στα ημερήσια νέα κρούσματα, είναι ασθενής αλλά είναι στατιστικά σημαντική.

6.4 Ανάλυση Συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των Τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και τον Αριθμό των νέων Ημερήσιων Θανάτων

Στην συνέχεια, στον Πίνακα 6.4 φαίνεται η ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στους ημερήσιους νέους θανάτους.

Πίνακας 6.4. Ανάλυση συσχέτισης ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στους ημερήσιους νέους θανάτους.

% ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΙΜΩΝ	ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ R (PEARSON) ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΙΜΩΝ ΜΕ ΤΟΝ ΑΡΘΜΟ ΗΜΕΡΗΣΙΩΝ ΝΕΩΝ ΘΑΝΑΤΩΝ
VODAFONE	0,51
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,44
ΕΛΙΝΟΙΛ	0,12
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,28
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	0,13
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	0,22

Οι τιμές του συντελεστή συσχέτισης μπορεί να είναι $-1 < r < +1$. Όταν ο συντελεστής έχει τιμές από -1 ως 0 υπάρχει αρνητική συσχέτιση, ενώ όταν ο συντελεστής έχει τιμή από 0 ως 1 υπάρχει θετική συσχέτιση. Όσο η τιμή του είναι κοντά στο -1 και το 1, υπάρχει καλύτερη συσχέτιση ανάμεσα στις τιμές.

Στον Πίνακα 6.4, ανάμεσα στην ποσοστιαία μεταβολή των ημερήσιων τιμών των μετοχών και του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ και στους ημερήσιους νέους θανάτους, είναι ασθενής αλλά είναι στατιστικά σημαντική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Συμπερασματικά, η ιστορία έχει δείξει ότι μετά από περιόδους κρίσης και δύσκολες καταστάσεις, οι χώρες και οι οικονομίες βγαίνουν πιο ισχυρές, ανοίγοντας νέους δρόμους και νέες ευκαιρίες. Οι κυβερνήσεις, κατά τη διάρκεια αυτής της πανδημίας, πήραν ένα πολύ καλό μάθημα, ώστε στη συνέχεια είτε να δημιουργήσουν, είτε να επαναπροσδιορίσουν τις πολιτικές τους και να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις και τους κινδύνους του μέλλοντος. Δηλαδή, πρέπει να δημιουργηθούν πολιτικές, που θα αλλάξουν ριζικά την τροχιά της οικονομίας, η οποία μετά από όλες αυτές της κρίσεις που πέρασε, υπέφερε και την κρίση της πανδημίας. Για να επιτευχθεί όμως αυτό, πρέπει να εναρμονιστούν μεταξύ τους τρεις συνιστώσες, που αφορούν την προθυμία του κόσμου να αποδεχθεί το νέο, την αποδοχή του επιχειρηματικού κόσμου να αναζητήσει εκτός από το προσωπικό του κέρδος και το δημόσιο συμφέρον και τέλος τον εκσυγχρονισμό του δημόσιου τομέα ώστε να εναρμονιστεί με τις νέες τεχνολογίες. Σύμφωνα με την παρούσα μελέτη, η οικονομία της χώρας και ολόκληρου του κόσμου δέχτηκε ένα ισχυρό σοκ, αν σκεφτεί κανείς ότι ειδικά την περίοδο των lockdown, καθώς επιχειρήσεις σε πολλούς κλάδους έκλεισαν και οι πιο πολλές είχαν μηδενική κερδοφορία.

Όμως, μετά την υγειονομική καταστροφική καταιγίδα που έπληξε τις οικονομίες όλων των χωρών του κόσμου, έρχεται σιγά η έξοδος από μία περίοδο όπου μπορεί να είχε ραγδαίες οικονομικές επιπτώσεις, αλλά σε αυτή τη περίοδο η χώρα κατάφερε να αποτρέψει δημοσιονομικά ελλείμματα και να μηδενίσει το χρέος της.

Ακόμη, φαίνεται πως πλέον μετά την μελέτη χιλιάδων επιστημόνων, έχει βρεθεί μία ασπίδα απέναντι στο COVID-19, με την παραγωγή εμβολίων και όπως φαίνεται στο μέλλον φαρμάκων που θα καταπολεμούν την νόσο του κορονοϊού. Όμως, είναι αυτονόητο πως ο τομέας της οικονομίας θα ήταν ο πρώτος που θα επηρεαστεί από αυτή την υγειονομική κρίση. Οπότε, ήταν επιβεβλημένη η ενασχόληση χιλιάδων αναλυτών με την επίδραση της πανδημίας στην οικονομία των χωρών.

Πλέον, η χώρα ζει την φάση εξόδου από την πανδημία, αφού ο ιός φαίνεται να εξασθενεί και οι οικονομίες ολοένα να ανακάμπτουν. Αυτό φαίνεται και από την παρούσα μελέτη, όπου οι τιμές κάποιων μετοχών, αλλά ιδιαίτερα του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ, να ανακάμπτουν και να φτάνουν σε τιμές ίσες ή και μεγαλύτερες από προ της πανδημίας επίπεδα.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, φαίνεται μία μικρή επίδραση στις τιμές των μετοχών, εξαιτίας της πανδημίας, αλλά αυτή φαίνεται ουσιαστική στο πρώτο τρίμηνο

της πανδημίας. Μετά από αυτό, φαίνεται οι επιχειρήσεις να ανακτούν το χαμένο έδαφος.

Όπως φάνηκε στην παρούσα διατριβή, υπήρξε μικρή συσχέτιση της πορείας των τιμών των επιχειρήσεων και των τιμών της πανδημίας, καθώς φάνηκε και στην διαγραμματική απεικόνιση αλλά και στην ανάλυση συσχέτισης, που περιγράφηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια. Είναι φανερό η επίδραση στο πρώτο σοκ την Άνοιξη του 2020, πως η οικονομία επηρεάστηκε από την άγνωστη τότε πανδημία του κορονοϊού, αλλά σε βάθος χρόνου και δεδομένων 24 μηνών, που επεξεργάστηκε η παρούσα εργασία, δεν υπάρχει επίδραση στις τιμές των μετοχών και του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ, καθώς όπως παρουσιάστηκε στις αρχές του 2022 ανακτούν τις τιμές προ πανδημίας. Ακόμη, όπως περιγράφηκε αναλυτικότερα σε προηγούμενα κεφάλαια η πανδημία είχε τρία μεγάλα κύματα κρουσμάτων και θανάτων, στην υπό μελέτη περίοδο, όπου στο πρώτο κύμα, εξαιτίας των άμεσων περιορισμών, μέτρων και της αγνωσίας των τρόπων αντιμετώπισης του, το ελληνικό χρηματιστήριο έφτασε στα χειρότερα επίπεδα τιμών. Όμως κατά το δεύτερο κύμα και ιδιαίτερα το τρίτο κύμα της πανδημίας οι απώλειες του πρώτου κύματος καλύφθηκαν.

Εδώ είναι σημαντικό να αναφερθεί πως κατά το τρίτο κύμα της πανδημίας δεν υπήρξαν νέα μέτρα και περιορισμοί και ως ανέβαιναν τα κρούσματα. Αυτό έγινε με γνώμονα, πως οι νέες μεταλλάξεις του COVID-19 δεν είναι πλέον τόσο θανατηφόρες. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα, η οικονομία να ανακάμψει, όπως φαίνεται στα επόμενα κύματα, γνωρίζοντας πλέον καλά τον εχθρό της. Όμως, η αρνητική επίδραση του συνόλου των θανάτων σε αυτή την περίοδο, φαίνεται ξεκάθαρα, όχι μόνο επάνω στην οικονομία αλλά και γενικότερα σε ολόκληρη την ανθρωπότητα.

Συμπερασματικά, όπως φαίνεται και βιβλιογραφικά υπήρξε τεράστια πτώση των τιμών των μετοχών, κάτι που αποδεικνύεται και από την ανάλυση των μετοχών των εταιρειών που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα μελέτη. Ιδιαίτερα τους πρώτους μήνες της πανδημίας των Ελληνικό χρηματιστήριο αξιών δέχτηκε ένα ισχυρό σοκ, το οποίο όμως μετά σταθεροποιήθηκε, αφού όπως φάνηκε άρχισε να μαθαίνει καλά τον εχθρό του. Σήμερα, όπως φάνηκε και στο τρίτο κεφάλαιο της ανάκαμψης, οι τιμές των μετοχών και γενικά το Ελληνικό Χρηματιστήριο ανέκαμψε πλήρως στους περισσότερους τομείς, φτάνοντας σε τιμές όμοιες ή και μεγαλύτερες από την πρό-COVID-19 εποχή.

Οπότε, τον πρώτο καιρό της πανδημίας οι επιχειρηματίες δεν ήταν αισιόδοξοι, καθώς το ισχυρό οικονομικό πρόβλημα που δημιουργήθηκε από την πανδημία του Covid-19 τους αποθάρρυνε, όμως η αλήθεια είναι πως δημιούργησε πολλές ευκαιρίες για κάποιους άλλους. Πλέον, οι επιχειρηματίες είναι αισιόδοξοι, καθώς βλέπουν ότι η πανδημία περνάει και ανακάμπτει, όπως φάνηκε στην παρούσα μελέτη.

Στις προτάσεις για μελλοντική αναζήτηση και έρευνα, θα μπορούσαν να είναι:

1. Η επιλογή και χρησιμοποίηση μίας άλλης μεθόδου ανάλυσης που θα περιέχει και άλλες συνιστώσες, εκτός από τα χαρακτηριστικά της πανδημίας, επίδρασης της των τιμών εκείνης της περιόδου.
2. Διαφορετικό εύρος περιόδου έρευνας, που είτε θα είναι μεγαλύτερο για μία ευρύτερη άποψη, είτε μικρότερο που θα αφορά συγκεκριμένο παράγοντα.
3. Η σύγκριση των αποτελεσμάτων των επιδράσεων της πανδημίας με άλλες περιόδους οικονομικών κρίσεων, όπως η χρηματοοικονομική κρίση του 2008 και έπειτα.
4. Η ανάλυση και συγγραφή μίας μελλοντικής μελέτης, με το οριστικό πέρας της πανδημίας, όπου θα φανεί η συνολική επίδρασή της στην παγκόσμια οικονομία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

8.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Alexandridi et al., 2022. The Coronavirus pandemic – 2022: Viruses, variants & vaccines.
2. Ali I., 2020. The COVID-19 pandemic: Making sense of Rumor and Fear. Pages 376-379 | Published online: 26 Mar 2020.
3. Ali I. et al., COVID-19 and inequality: are we all in this together?. Springer link.
4. Alzyadat et al., 2021. Testing the conditional volatility of Saudi Arabia stock market.
5. Ashraf G., 2020. Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?. Research in International Business and Finance.
6. Baldwin & Weder di Mauro, 2020. The economic impact of COVID-19. CEPR Press, London.
7. Blanchard O., 2020. The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies.
8. Cepoi C., 2020. Asymmetric dependence between stock market returns and news during COVID-19 financial turmoil.
9. Chakraborty, I., & Maity, P. 2020. COVID-19 Outbreak: Migration, Effects on Society, Global Environment and Prevention. Science of the Total Environment, 728, Article ID: 138882.
10. Chen et al., 2020. Conservation and sustainable use of medicinal plants: problems, progress, and prospects.
11. Engelhardt et al., 2021. Trust and stock market volatility during the COVID-19 crisis
12. Erdem O., 2020. Freedom and stock market performance during Covid-19 outbreak. PMC PubMed Central.
13. Garcin M., 2020. Efficiency of the financial markets during the COVID-19 crisis: time-varying parameters of fractional stable dynamics.
14. Gormsen N. & Koijen R., 2020. Coronavirus: Impact on Stock Prices and Growth Expectations.
15. Haroon O. & Rizvi S., 2020. COVID-19: Media coverage and financial markets behavior—A sectoral inquiry.
16. Just M., & Echaust K., 2020. Tail dependence between crude oil volatility index and WTI oil price movements during the COVID-19 pandemic.

17. Liu Y., 2020. The challenges and opportunities of a global health crisis: the management and business implications of COVID-19 from an Asian perspective.
18. Mazur et al., 2021. COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500.
19. McKibbin W. &Fernando R., 2020. The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. CAMA Working Paper No. 19/2020.
20. Narayan P. & Phan D, 2020. COVID-19 lockdowns, stimulus packages, travel bans, and stock returns.
21. Okorie D &Lin B., 2020. Stock Markets and the COVID-19 Fractal Contagion Effects. Finance Res. Lett.
22. Rizwan et al., 2020. Systemic risk: The impact of COVID-19. Finance Research Letters.
23. Salisu A., & Vo X., 2020. Pandemics and the emerging stock markets. Borsa Istanbul Review.
24. Shehzad K., 2020. COVID-19's disasters are perilous than Global Financial Crisis: A rumor or fact?.
25. Zaremba et al, 2021. COVID-19, government policy responses, and stock market liquidity around the world: A note.

8.2 ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. allianz.com/en/economic_research/publications/specials_fmo/2020_11_05_Lockdownlight.html
2. centralbank.cy/el/financial-stability/definition-of-financial-stability
3. click4web.gr/articles/show/h-thetikh-epidrash-ths-pandhmias-sto-hlektroniko-emporio-20
4. ecdc.europa.eu/en/publications-data/data-daily-new-cases-covid-19-eueea-country
5. elin.gr,
6. eurofarma.gr
7. europaikipisti.gr
8. haver.com
9. kathimerini.gr/economy/international/1070089/amesi-analysi-pandimia-kai-chrimatistiria/
10. naftemporiki.gr/story/1673959

11. ot.gr/2021/12/10/oikonomia/macro/eurobank-apo-ta-lockdown-kai-tin-yfesi-sti-dynamiki-anakampsi/
12. piraeusholdings.gr
13. pwc.com/gr/en/publications/Greece_Covid_Report.pdf
14. uom.gr/assets/site/public/nodes/8565/893720202021_Xrimatooikon_Astathia_kai_Epend_Symperifora.pdf
15. vodafone.gr

