



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

ΕΛΛΗΝΙΚΗ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

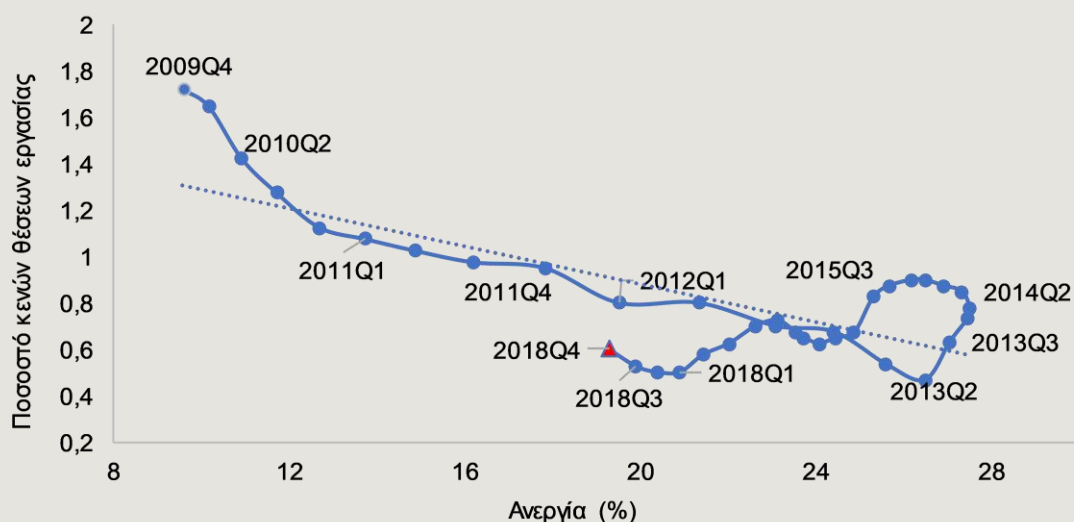
### Αναντιστοιχίες Δεξιοτήτων στην Προσφορά και τη Ζήτηση Εργασίας: Το Ζήτημα της Διαρθρωτικής Ανεργίας μετά την Κρίση

Σύμφωνα με τα μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία που ανακοίνωσε η ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας συνέχισε την πορεία αποκλιμάκωσής του το τελευταίο τρίμηνο του 2018 και διαμορφώθηκε στο 18,7% έναντι 21,2% το τέταρτο τρίμηνο του 2017. Η πτώση της ανεργίας συνδέεται με την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας κατά 1,9% το 2018 και αφορά κυρίως στην κυκλική συνιστώσα της ανεργίας, η οποία οφείλεται στην υψηλή ή χαμηλή ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών, ανάλογα με τη φάση του οικονομικού κύκλου. Η ενίσχυση, συνεπώς, της καταναλωτικής δαπάνης και της ζήτησης από το εξωτερικό συμβάλλουν σταδιακά στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Παράλληλα, η διαρθρωτική ανεργία - αν και διαχρονικά υψηλή στην Ελλάδα - αυξήθηκε έτι περαιτέρω κατά την περίοδο της κρίσης.

Η σχηματική απεικόνιση των εξελίξεων αυτών παρουσιάζεται στην καμπύλη Beveridge για την ελληνική αγορά εργασίας (Γράφημα 1). Η καμπύλη αυτή αναπαριστά την (αναμενόμενη) αρνητική συσχέτιση μεταξύ (α) του ποσοστού κενών θέσεων εργασίας, το οποίο ορίζεται ως οι κενές θέσεις προς το σύνολο των κενών και των κατειλημμένων θέσεων εργασίας, και αποτελεί δείκτη ζήτησης εργασίας από τις επιχειρήσεις και (β) του ποσοστού ανεργίας. Οι κινήσεις κατά μήκος της καμπύλης σχετίζονται με τις κυκλικές διακυμάνσεις της οικονομίας. Για παράδειγμα, η κίνηση κατά μήκος της καμπύλης και προς τα κάτω συνδέεται με αύξηση της ανεργίας και μείωση των κενών θέσεων εργασίας. Κατά τη διάρκεια των υφέσεων, υπάρχουν συνήθως λίγες κενές θέσεις και υψηλή ανεργία, ενώ κατά τη διάρκεια της επεκτατικής φάσης του οικονομικού κύκλου προσφέρονται περισσότερες θέσεις εργασίας, με συνέπεια τη μείωση της ανεργίας.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ποσοστό Κενών Θέσεων και Ανεργίας στην Ελλάδα, Καμπύλη Beveridge, 2010 - 2018 (μέσοι όροι τεσσάρων τριμήνων)



Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1<sup>1</sup>, από την έναρξη της οικονομικής κρίσης, καταγράφεται παράλληλη αύξηση της ανεργίας και μείωση του ποσοστού κενών θέσεων εργασίας, μέχρι και το δεύτερο τρίμηνο του 2013. Εν συνεχεία και για ένα έτος, παρατηρείται ελαφρά αύξηση του ποσοστού ανεργίας, σε συνδυασμό με αύξηση του ποσοστού των κενών θέσεων εργασίας. Η παράλληλη αύξηση και των δύο ποσοστών συνεπάγεται πως η αγορά εργασίας δεν επηρεάζεται από τη φάση του οικονομικού κύκλου (ελαττώνεται η κυκλική επίπτωση και επομένως η επίπτωση της ύφεσης). Αντίθετα, υποδηλώνει μια παράλληλη μετατόπιση της καμπύλης προς τα πάνω, καθώς αυξάνεται η αναντιστοιχία μεταξύ των προσφερόμενων και ζητούμενων δεξιοτήτων, εξέλιξη η οποία συνδέεται με την αύξηση της διαρθρωτικής ανεργίας.

Από το 2010 και μετά η Ελλάδα εμφανίζει ταυτόχρονα αύξηση, τόσο στο φυσικό ποσοστό ανεργίας, το οποίο συνιστά ένα μέτρο της διαρθρωτικής ανεργίας όσο και στο ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων. Στο σημείο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ότι από το 2013, όταν και ξεκινά η καθοδική πορεία της κυκλικής ανεργίας που οδήγησε στη μείωση του συνολικού ποσοστού ανεργίας κατά εννέα εκατοστιαίες μονάδες, το ποσοστό της διαρθρωτικής ανεργίας και το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων παρουσιάζουν χαρακτηριστική ακαμψία. Η αναντιστοιχία συνεπώς μεταξύ προσφερόμενων και ζητούμενων θέσεων εργασίας αντανακλάται, *μεταξύ άλλων*, και στο υψηλό ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων.

Η παραμονή εκτός εργασίας για μεγάλο χρονικό διάστημα αποδυναμώνει το ανθρώπινο κεφάλαιο και υποβαθμίζει τις δεξιότητες, δυσχεραίνοντας την εύρεση εργασίας. Ως εκ τούτου, το μεγάλο διάστημα ανεργίας αφενός αποθαρρύνει τους μακροχρόνια ανέργους να αναζητήσουν εργασία, αφετέρου τους καθιστά λιγότερο ανταγωνιστικούς, με αποτέλεσμα να επιβραδύνεται η μείωση της διαρθρωτικής ανεργίας.

Στο Γράφημα 3 παρουσιάζεται η συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού των κενών θέσεων εργασίας και της ανεργίας για το 2018. Η καμπύλη αυτή απεικονίζει την κατάσταση που επικρατεί στην αγορά εργασίας κάθε χώρας σε σχέση με τις δύο αυτές μεταβλητές. Συγκεκριμένα, χώρες όπως η Τσεχία, η Γερμανία, το Βέλγιο και η Ολλανδία παρουσιάζουν χαμηλή ανεργία και υψηλά ποσοστά κενών θέσεων εργασίας. Αντιθέτως, χώρες όπως η Ελλάδα και η Ισπανία παρουσιάζουν υψηλή ανεργία και χαμηλό ποσοστό κενών θέσεων εργασίας. Επιπροσθέτως, οι χώρες που βρίσκονται πάνω από την καμπύλη εμφανίζουν μεγαλύτερες αναντιστοιχίες προσφερόμενων και ζητούμενων θέσεων εργασίας για τα ίδια ποσοστά ανεργίας.

Η αναντιστοιχία που καταγράφεται στην Ελλάδα ανάμεσα στις κενές θέσεις εργασίας και τον αριθμό των ατόμων που αναζητούν εργασία οφείλεται κυρίως:

- στο μετασχηματισμό του παραγωγικού υποδείγματος της χώρας κατά τη διάρκεια της ύφεσης, όπως αποτυπώνεται στην ενίσχυση ή αποδυνάμωση ορισμένων κλάδων,
- στις τεχνολογικές εξελίξεις της τελευταίας δεκαετίας,
- στο φαινόμενο της έντονης εκροής υψηλής ποιότητας ανθρώπινου δυναμικού στο εξωτερικό (brain drain).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 2**
**Η Άνοδος και η Πτώση της Κυκλικής Ανεργίας, η Διαρθρωτική Ανεργία και το Ποσοστό των Μακροχρόνια Ανέργων**


Πηγή: ΟΟΣΑ, Eurostat

**Σημείωση:**

Λόγω της διαρθρωτικής ανεργίας, το ποσοστό ανεργίας δεν είναι ποτέ μηδενικό, ακόμα και όταν η οικονομία βρίσκεται σε επίπεδο πλήρους απασχόλησης. Το ποσοστό ανεργίας που αντιστοιχεί στο επίπεδο πλήρους απασχόλησης ονομάζεται φυσικό ποσοστό ανεργίας (NAIRU – non-accelerating inflation rate of unemployment) και δείχνει την ανεργία που οφείλεται σε διαρθρωτικές αιτίες.

## Ανάπτυξη, ενεργοποίηση και αντιστοίχιση δεξιοτήτων: Εκπαιδευτικό σύστημα, ενεργές πολιτικές απασχόλησης και κινητικότητα στην αγορά εργασίας

Τα υψηλά και αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας στη χώρα εν μέσω οικονομικής κρίσης, σε συνδυασμό με τα χαμηλά, αλλά σχετικά σταθερά, ποσοστά κενών θέσεων εργασίας επιβεβαιώνουν την παραδοχή ότι η διαρθρωτική ανεργία αυξήθηκε τα προηγούμενα έτη και ότι ένας από τους λόγους για τους οποίους συνέβη αυτό ήταν και οι υψηλές αναντιστοιχίες που καταγράφονται στην αγορά εργασίας μεταξύ ζητούμενων και προσφερόμενων δεξιοτήτων. Τα στοιχεία που αντλήθηκαν από τις έρευνες του Cedefop (European Centre for the Development of Vocational Training), αναδεικνύουν ως μείζον το πρόβλημα της αναντιστοιχίας δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας στην Ελλάδα.

Ο Ευρωπαϊκός Δείκτης Δεξιοτήτων (ESI) είναι ένας σύνθετος δείκτης που καταρτίζεται από το Cedefop, ο οποίος μετρά την απόδοση στα συστήματα δεξιοτήτων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο ESI μετρά «την απόσταση από την ιδανική επίδοση» σε όρους δεξιοτήτων, η οποία ορίζεται ως η υψηλότερη που επιτυγχάνεται από οποιαδήποτε χώρα σε μία περίοδο 7 ετών. Η ιδανική απόδοση βαθμολογείται με 100 μονάδες και τα επιμέρους αποτελέσματα όλων των χωρών υπολογίζονται και συγκρίνονται με βάση αυτό.

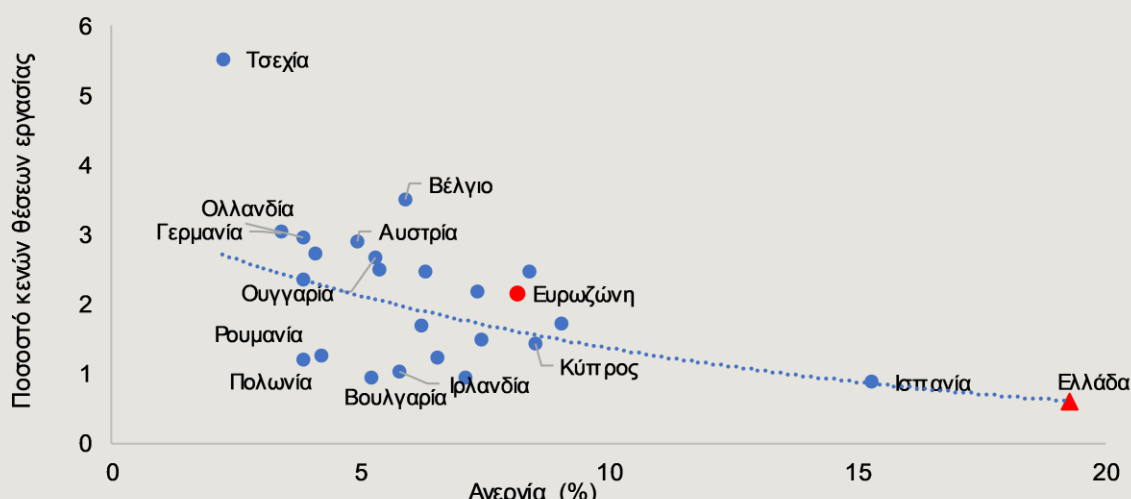
Ο ευρωπαϊκός δείκτης δεξιοτήτων αποτελείται από τρεις επιμέρους «πυλώνες» ή υποδείκτες, ήτοι την ανάπτυξη δεξιοτήτων, την ενεργοποίηση δεξιοτήτων και την αντιστοίχιση δεξιοτήτων, καθένας από τους οποίους μετρά μια διαφορετική πτυχή του συστήματος δεξιοτήτων σε μία χώρα. Συνολικά, για την εξαγωγή του βασικού δείκτη ευρωπαϊκών δεξιοτήτων χρησιμοποιούνται 15 διαφορετικοί δείκτες, οι οποίοι καταρτίζονται από ποικίλες διεθνείς βάσεις δεδομένων.

Ο **πυλώνας της ανάπτυξης των δεξιοτήτων** αντιπροσωπεύει τις δραστηριότητες εκπαίδευσης και κατάρτισης μιας χώρας και τα άμεσα αποτελέσματά τους σε σχέση με τις ικανότητες και δεξιότητες που αναπτύσσονται εντός και εκτός του τυπικού εκπαιδευτικού συστήματος. Αποτελείται από τους υποδείκτες για τη βασική εκπαίδευση εντός του εκπαιδευτικού συστήματος και την εκπαίδευση και κατάρτιση εκτός του τυπικού εκπαιδευτικού συστήματος (π.χ. διά βίου μάθηση). Ο συγκεκριμένος πυλώνας με τους επιμέρους υποδείκτες μετρά επί της ουσίας την ποιότητα, τη συμμετοχή και το βαθμό ολοκλήρωσης της υποχρεωτικής εκπαίδευσης (π.χ. το ποσοστό του πληθυσμού 15-64 ετών που έχουν τελειώσει τη δευτεροβάθμια εκπαίδευση, τα διεθνή σκορ σε ανάγνωση, μαθηματικά και επιστήμες κλπ.), αλλά και τη συμμετοχή και το βαθμό επίτευξης σε δραστηριότητες διά βίου μάθησης (π.χ. συμμετοχή σε προγράμματα μαθητείας, συμμετοχή σε προγράμματα επαγγελματικής κατάρτισης, δεξιότητες σε Η/Υ κλπ.).

Ο **πυλώνας της ενεργοποίησης των δεξιοτήτων** αντιπροσωπεύει το επίπεδο των δεξιοτήτων για τη μετάβαση και τη συμμετοχή στην αγορά εργασίας διάφορων πληθυσμιακών ομάδων, με σκοπό να εντοπισθούν εκείνες οι οποίες διαθέτουν την υψηλότερη και τη χαμηλότερη εκπροσώπηση στην αγορά εργασίας.

### ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Συσχέτιση του Ποσοστού Κενών Θέσεων Εργασίας και της Ανεργίας. Συγκριτική ανάλυση μεταξύ Ευρωπαϊκών χωρών, 2018

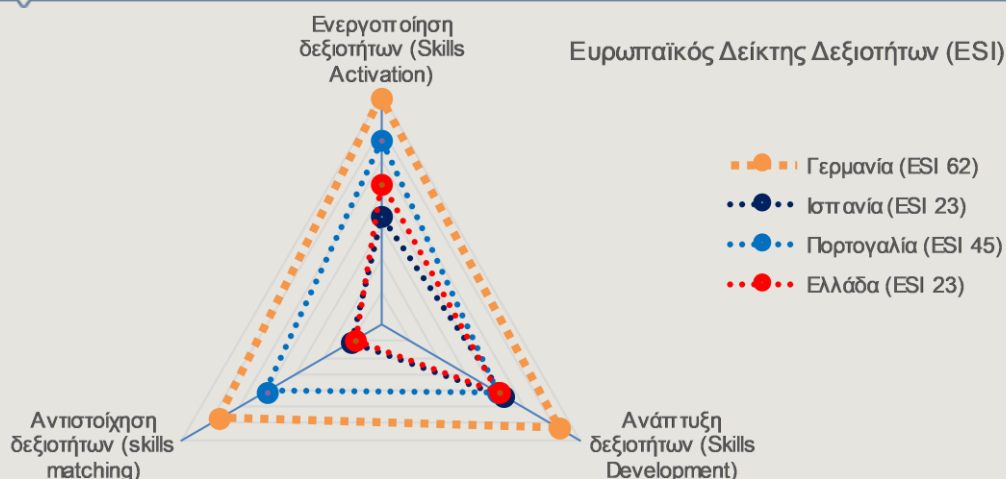


Επί της ουσίας, ο δείκτης αυτός μετράει τα άτομα που εγκαταλείπουν πρόωρα την εκπαίδευση, τα ποσοστά απορρόφησης των πτυχιούχων ανά εκπαιδευτική βαθμίδα στην αγορά εργασίας, αλλά και τον βαθμό συμμετοχής στην αγορά εργασίας των νέων 20-24 ετών και των ατόμων μεταξύ 25-54 ετών.

Ο **τρίτος πυλώνας της αντιστοίχισης δεξιοτήτων** καταγράφει το είδος των θέσεων εργασίας και των αναντιστοιχιών που μπορεί να εκφράζονται από την ανεργία, τις **ελλείψεις δεξιοτήτων και τα πλεονάσματα δεξιοτήτων ή την ανεπαρκή αξιοποίησή τους** στην αγορά εργασίας. Στηρίζεται στους υποδείκτες της υπο-αξιοποίησης και της αναντιστοιχίας δεξιοτήτων, οι οποίοι υποδηλώνουν το βαθμό στον οποίο οι δεξιότητες που ενσωματώνουν οι εργαζόμενοι ταιριάζουν με τη ζήτηση για δεξιότητες από τις επιχειρήσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετράει εν πολλοίς τη μακροχρόνια ανεργία, την υποαπασχόληση των μερικώς απασχολούμενων εργαζομένων, τις αναντιστοιχίες υψηλότερου εκπαιδευτικού επιπέδου (υψηλής εκπαίδευσης εργαζόμενοι σε θέσεις εργασίας για λιγότερα προσόντα), τους χαμηλόμισθους εργαζόμενους αποφοίτους τριτοβάθμιας εκπαίδευσης και τις αναντιστοιχίες ζητούμενων και προσφερόμενων προσόντων.

Στο Γράφημα 4 απεικονίζονται οι επιδόσεις επιλεγμένων ευρωπαϊκών χωρών στους τρεις ανωτέρω υποδείκτες με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία (2016) της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Cedefop). Όπως παρατηρείται, η Ελλάδα είναι ουραγός, μαζί με την Ισπανία, στη σχετική λίστα του ευρωπαϊκού δείκτη δεξιοτήτων, φθάνοντας μόλις στις 23 μονάδες στο συνολικό δείκτη, απέχοντας έτσι κατά 77% από την ιδανική επίδοση. Η χώρα όμως καταγράφει σχετικά χαμηλές επιδόσεις και στους τρεις βασικούς υποδείκτες, αλλά κυρίως στον πυλώνα της αντιστοίχισης δεξιοτήτων μεταξύ ζήτησης και προσφοράς στην αγορά εργασίας. Εκεί, η Ελλάδα βρίσκεται όχι μόνο τελευταία στην κατάταξη (9 μονάδες) μεταξύ των υπολοίπων ευρωπαϊκών χωρών, αλλά και με διαφορά από τις υπόλοιπες χώρες εξαιρουμένης της Ισπανίας (11 μονάδες), γεγονός το οποίο τονίζει εμφατικά τις αναντιστοιχίες μεταξύ αναγκών σε δεξιότητες που ζητούνται και προσφέρονται στην ελληνική αγορά εργασίας και που, κατ' επέκταση, συμβάλλουν όχι μόνο στην εντατικοποίηση της ετεροαπασχόλησης, αλλά και στην παραμονή του διαρθρωτικού τμήματος της ανεργίας σε υψηλά επίπεδα.

Όπως αποτυπώνεται και στο Γράφημα 4, άλλες επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Γερμανία (Ευρωπαϊκός Δείκτης Δεξιοτήτων στις 62 μονάδες), εμφανίζουν σημαντικά υψηλότερους δείκτες και στους τρεις επιμέρους πυλώνες δεξιοτήτων. Η Πορτογαλία ξεπερνά επίσης τον ελληνικό κύριο δείκτη, παρόλο που στον πυλώνα της ανάπτυξης δεξιοτήτων, η σχετική της επίδοση βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με εκείνα της Ελλάδας (41 μονάδες). Το γεγονός ότι η Ισπανία και η Ελλάδα κατέχουν τις τελευταίες θέσεις στο δείκτη δεξιοτήτων και τις χαμηλότερες με μεγάλη διαφορά από τις υπόλοιπες χώρες επιδόσεις στον υποδείκτη της αντιστοίχισης δεξιοτήτων, αποτυπώνει και τα παραπλήσια χαρακτηριστικά τους, τόσο όσον αφορά στο ποσοστό ανεργίας, αλλά και στο ποσοστό κενών θέσεων εργασίας (Γράφημα 1). Και οι δύο χώρες παρουσιάζουν υψηλά ποσοστά ανεργίας, χαμηλά ποσοστά κενών θέσεων εργασίας και πολύ χαμηλούς δείκτες αντιστοίχισης δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας, με υψηλά ποσοστά αναντιστοιχίας στις ζητούμενες και προσφερόμενες δεξιότητες.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**
**Κατάταξη επιλεγμένων ευρωπαϊκών χωρών βάσει δεικτών δεξιοτήτων**


Πηγή: Cedefop, Ε. Επιτροπή

Καθοριστικό όμως παράγοντα για την ορθή και αποτελεσματική ανάπτυξη, αξιοποίηση και κατάλληλη αντιστοίχιση των δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας, ώστε αφενός να ανταποκρίνονται στις ανάγκες της αγοράς (επαρκής κάλυψη της ζήτησης δεξιοτήτων) και αφετέρου να μην υπο-αξιοποιούνται (μείωση της ετεροαπασχόλησης και εύρεση εργασίας που να αξιοποιεί τα προσόντα) αποτελεί η ουσιαστική σύνδεση της εκπαίδευσης και της αγοράς εργασίας.

Οι αναντιστοιχίες άλλωστε μεταξύ ζητούμενων και προσφερόμενων δεξιοτήτων, είτε από την πλευρά της ζήτησης είτε από την πλευρά της προσφοράς, συνιστούν ένα από τα κύρια συμπτώματα μιας δυσλειτουργικής σχέσης μεταξύ των αποφοίτων του εκπαιδευτικού συστήματος, και κυρίως της τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, και της αγοράς εργασίας.

Η ορθή σύνδεση των αποφοίτων κυρίως της τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, αλλά και της δευτεροβάθμιας τεχνικής και επαγγελματικής εκπαίδευσης, με τις παραγωγικές δομές της χώρας αποτελεί προϋπόθεση για την άμβλυνση της διαρθρωτικής ανεργίας και κατ' επέκταση για τη μείωση του φυσικού ποσοστού ανεργίας και την αύξηση του ποσοστού των κενών θέσεων εργασίας. Σύμφωνα άλλωστε με μελέτες (IOBE - Εκπαίδευση και αγορά εργασίας στην Ελλάδα: Επιπτώσεις της κρίσης και προκλήσεις, 2018), προκειμένου να επιτευχθεί η αποτελεσματικότερη σύνδεση μεταξύ του εκπαιδευτικού συστήματος και της αγοράς εργασίας, θα πρέπει να αντιμετωπισθούν με καίριο τρόπο μια σειρά από προκλήσεις, μεταξύ των οποίων α) η αλλαγή του προσανατολισμού της ανώτατης εκπαίδευσης από την προετοιμασία των αποφοίτων για την απασχόληση στο δημόσιο τομέα, στην απασχόληση στον ιδιωτικό τομέα, και ιδιαίτερα στους τομείς με εξωστρεφή εξαγωγικό προσανατολισμό, β) η επανεκπαίδευση των ανέργων αποφοίτων για την ένταξή τους στην αγορά εργασίας και γ) η εντατικοποίηση και ενίσχυση της ελκυστικότητας της τεχνικής επαγγελματικής εκπαίδευσης και των κατάλληλων προγραμμάτων μαθητείας, τα οποία θα πρέπει να συνδέονται επαρκώς με τις ανάγκες της αγοράς εργασίας.

Προς την κατεύθυνση αυτή της ενίσχυσης της κινητικότητας στην αγορά εργασίας και της καλύτερης αντιστοίχισης ζητούμενων και προσφερόμενων δεξιοτήτων συναινούν και μελέτες του ΟΟΣΑ (Bulman, T. and M. Pisu (2018), "Generating employment, raising incomes and addressing poverty in Greece", OECD), οι οποίες υπογραμμίζουν την αναγκαιότητα για την υλοποίηση των Ενεργητικών Πολιτικών Απασχόλησης (ΕΠΑ) (Active Labor Market Programs, ALMPs). Τα προγράμματα των ΕΠΑ περιλαμβάνουν όλες τις κοινωνικές δαπάνες (εξαιρουμένων των δαπανών του τυπικού εκπαιδευτικού συστήματος), οι οποίες μπορούν να βοηθήσουν κατά προτεραιότητα τους μακροχρόνια ανέργους και τους νέους που αναζητούν εργασία. Ωστόσο, τα προγράμματα αυτά θα πρέπει να εξειδικεύονται επαρκώς και να αξιολογούνται σε τακτική βάση, ούτως ώστε να προσαρμόζονται στις συνεχώς εξελισσόμενες ανάγκες της αγοράς εργασίας, να ενισχύουν την κινητικότητα των εργαζομένων, να πετυχαίνουν την καλύτερη αντιστοίχιση στη ζήτηση και προσφορά εργασίας και να αυξάνουν την παραγωγικότητα.

Στο πλαίσιο αυτό, και σύμφωνα με τις προτάσεις βελτίωσης του ΟΟΣΑ, δίνεται έμφαση στην ενίσχυση των υποδομών οι οποίες στηρίζουν τη διά βίου εκπαίδευση, την κατάρτιση και την επανένταξη των μακροχρόνια ανέργων στην αγορά εργασίας. Με γνώμονα τα παραπάνω, καθοριστικής σημασίας καθίστανται ζητήματα όπως α) η παροχή προγραμμάτων μαθητείας στους νέους σπουδαστές, κυρίως τεχνικής και επαγγελματικής εκπαίδευσης, β) οι επενδύσεις σε επαγγελματική εκπαίδευση και συστήματα εκμάθησης για ενήλικες, γ) η αποτελεσματικότερη σύνδεση ζήτησης και προσφοράς εργασίας με βάση τις ανάγκες σε ανθρώπινο δυναμικό των πιο δυναμικών παραγωγικών κλάδων της οικονομίας, δ) ο τεχνολογικός εκσυγχρονισμός των υποδομών και υπηρεσιών που προσφέρει ο ΟΑΕΔ, ε) ο αποτελεσματικότερος συντονισμός των εμπλεκόμενων φορέων για την υλοποίηση των προγραμμάτων ενεργούς απασχόλησης και στ) η αξιοποίηση των ευρωπαϊκών προγραμμάτων για τη νεανική απασχόληση (π.χ. EU Youth Guarantee Scheme).



## Εξέλιξη απασχόλησης και ανεργίας στο τέταρτο τρίμηνο του 2018

Συνεχίζεται η βελτίωση της αγοράς εργασίας, σύμφωνα με τα τριμηνιαία μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία που ανακοίνωσε η ΕΛΣΤΑΤ. Ειδικότερα, η απασχόληση αυξήθηκε σημαντικά στο τέταρτο τρίμηνο του 2018, κατά 97,4 χιλ. άτομα ή κατά 2,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 2,4% στην αντίστοιχη περίοδο του 2017. Αντίθετα, το ποσοστό ανεργίας συνέχισε να αποκλιμακώνεται και διαμορφώθηκε στο 18,7%, έναντι 21,2% το τέταρτο τρίμηνο του 2017, μείωση η οποία αντιστοιχεί σε 125,7 χιλ. άτομα.

Απασχόληση ανά Επάγγελμα



ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ως προς την εξέλιξη της απασχόλησης, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας που σημειώθηκε την τελευταία διετία στήριξε τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ο αριθμός των απασχολούμενων το τέταρτο τρίμηνο του 2018 (3.833,7 χιλ.) ήταν ο μεγαλύτερος μετά το αντίστοιχο τρίμηνο του 2011 (3.886,9 χιλ.), εντούτοις όμως υπολείπεται αισθητά των 4.597,9 χιλ. που καταγράφηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2008. Θετική εξέλιξη χαρακτηρίζεται η αύξηση κατά 3,0%, σε ετήσια βάση, της πλήρους απασχόλησης και η μείωση κατά 1,0% της μερικής.

Σχετικά με την κατανομή της απασχόλησης ανά βασική κατηγορία επαγγέλματος (κωδικοποίηση ISCO 08), η πλειονότητα των εργαζομένων καταγράφεται στην κατηγορία απασχολούμενοι στην παροχή υπηρεσιών και πωλητές, οι οποίοι αποτελούν το 23,1% του συνόλου των εργαζομένων (Γράφημα 5). Αξιοσημείωτο είναι ότι, παρά την προαναφερθείσα σημαντική μείωση της απασχόλησης κατά τη διάρκεια των οικονομικών προγραμμάτων προσαρμογής, ο αριθμός των απασχολούμενων στη συγκεκριμένη κατηγορία αυξάνεται συνεχώς και υπερβαίνει τα επίπεδα της προ-κρίσης εποχής. Αντίθετα, σε κατηγορίες επαγγελμάτων όπως τα ανώτερα διευθυντικά και διοικητικά στελέχη, ο αριθμός των απασχολούμενων έχει μειωθεί σημαντικά.

Ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 7,8% το τέταρτο τρίμηνο του 2018 συγκριτικά με το ίδιο τρίμηνο του 2017, ως απόρροια της συνεχούς ανόδου του τουριστικού προϊόντος στη χώρα μας. Ενθαρρυντική είναι η άνοδος κατά 6,7% της απασχόλησης στον κλάδο των κατασκευών, ενώ έπονται οι κλάδοι της δημόσιας διοίκησης και άμυνας (+6,1%) και της γεωργίας, δασοκομίας και αλιείας (+3,2%). Συνολικά, το μερίδιο του πρωτογενούς τομέα στο σύνολο της απασχόλησης φθάνει στο 12,2%, του δευτερογενούς στο 15,3% ενώ του τριτογενούς στο 72,5%.

Όσον αφορά την εξέλιξη της ανεργίας, και παρά τη σταδιακή πτώση του συνολικού ποσοστού, παραμένουν σημαντικές οι αποκλίσεις ως προς την κατανομή του ανά φύλο, ηλικία και επίπεδο εκπαίδευσης. Πιο συγκεκριμένα, όπως παρατηρείται στον Πίνακα 1, το ποσοστό ανεργίας στους άνδρες βρίσκεται στο 14,7% κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2018, έναντι του 17,3% κατά το αντίστοιχο περσινό διάστημα, ενώ το ποσοστό ανεργίας των γυναικών στο 23,7% (έναντι 26,1% το αντίστοιχο διάστημα του 2017). Επιπλέον, παρά την άνοδο που έχει σημειωθεί, οι νέοι έως 24 ετών εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν πολύ υψηλότερα ποσοστά ανεργίας. Επίσης, σε όρους μορφωτικού επιπέδου, οι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης παρουσιάζουν τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας (13,3%), ενώ αντίθετα, ιδιαίτερα υψηλό είναι το ποσοστό ανεργίας στα άτομα δεν που έχουν ολοκληρώσει την πρωτοβάθμια εκπαίδευση (47%), παρόλο αποτελούν τη μειονότητα στο σύνολο του εργατικού δυναμικού.

Χαρακτηριστικό είναι επίσης το γεγονός ότι από τους 881,1 χιλ. ανέργους, οι 575,3 χιλ. είναι εγγεγραμμένοι στον ΟΑΕΔ και μόνο οι 115,5 χιλ., δηλαδή μόλις το 13% λαμβάνει επίδομα ανεργίας ή κάποιο βοήθημα. Η διάρκεια της ανεργίας συνιστά ένα ακόμη σημαντικό πρόβλημα, καθώς το 69,4% εντάσσεται στην κατηγορία των μακροχρόνια ανέργων, δηλαδή εκείνων που παραμένουν άνεργοι πάνω από 12 μήνες, με έναν στους τρεις εξ' αυτών να παραμένουν άνεργοι για διάστημα μεγαλύτερο των 4 ετών.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1**
**Κατάσταση Απασχόλησης κατά Φύλο, Ηλικία και Επίπεδο Εκπαίδευσης**

(Σε χιλιάδες)		Απασχολούμενοι	Άνεργοι	Μη ενεργοί	Ποσοστό ανεργίας (%)	Ποσοστό εργατικού δυναμικού (%)
<b>Σύνολο</b>		<b>3.833,7</b>	<b>881,1</b>	<b>4.411,6</b>	<b>18,7</b>	<b>51,7</b>
<b>Φύλο</b>	Άνδρες	2.249,7	388,3	1.760,6	14,7	60,0
	Γυναίκες	1.584,0	492,8	2.650,9	23,7	43,9
<b>Ηλικία</b>	15-19	13,4	14,9	515,5	52,7	5,2
	20-24	129,0	80,1	289,5	38,3	41,9
	25-29	332,9	133,1	91,8	28,6	83,5
	30-44	1.596,5	350,2	281,6	18,0	87,4
	45-64	1.683,0	293,0	1.004,2	14,8	66,3
<b>Επίπεδο Εκπαίδευσης</b>	Έως λίγες τάξεις Δημοτικού	9,1	8,0	299,5	46,9	5,4
	Πρωτοβάθμια Εκπαίδευση	386,4	104,0	1.480,5	21,2	24,9
	Δευτεροβάθμια Εκπαίδευση	1.641,3	426,8	1.958,5	20,6	51,4
	Μεταδευτεροβάθμια Εκπαίδευση	372,9	123,6	153,2	24,9	76,4
	Τριτοβάθμια Εκπαίδευση	1.424,0	218,6	519,8	13,3	76,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Δείκτης Τιμών Καταναλωτή - Φεβρουάριος 2019**

Σε όρους τιμών, ο γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή αυξήθηκε κατά 0,6% τον Φεβρουάριο σε ετήσια βάση, από 0,1% τον Φεβρουάριο του 2018, ενώ σε μηνιαία βάση, η άνοδος ήταν οριακή (0,1%). Ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού<sup>2</sup>, κινήθηκε στο 0,2%, έναντι 0,1% τον Φεβρουάριο του 2018.

Η πορεία του πληθωρισμού κατά τους δύο πρώτους μήνες του 2019 επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από τις αυξήσεις τιμών στα είδη διατροφής και στα μη αλκοολούχα ποτά, στη στέγαση και τις επικοινωνίες. Σημειώνεται ότι την αντίστοιχη χρονική περίοδο του 2018, ο πληθωρισμός είχε καταγράψει οριακές μεταβολές (-0,2% τον Ιανουάριο και +0,1% τον Φεβρουάριο), ως αποτέλεσμα των επιδράσεων βάσης.

Συγκεκριμένα, τον Φεβρουάριο του 2019, τη μεγαλύτερη θετική μεταβολή σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 6):

- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 2,1%, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών σε ψωμί, γαλακτοκομικά και αυγά, μοσχάρι, νωπά λαχανικά, πατάτες, χυμούς φρούτων και ψάρια νωπά

- «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός», κατά 1,5%, πρωτίστως λόγω της αύξησης των τιμών στον καπνό
- «Στέγαση», κατά 1,3%, λόγω της αύξησης των τιμών σε πετρέλαιο και φυσικό αέριο
- «Επικοινωνίες» κατά 6,2%, λόγω της ανόδου των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες
- «Ξενοδοχεία – Καφέ – Εστιατόρια», κατά 0,7%, λόγω της αύξησης των τιμών σε χώρους μαζικής εστίασης.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε μία εκατοστιαία μονάδα.

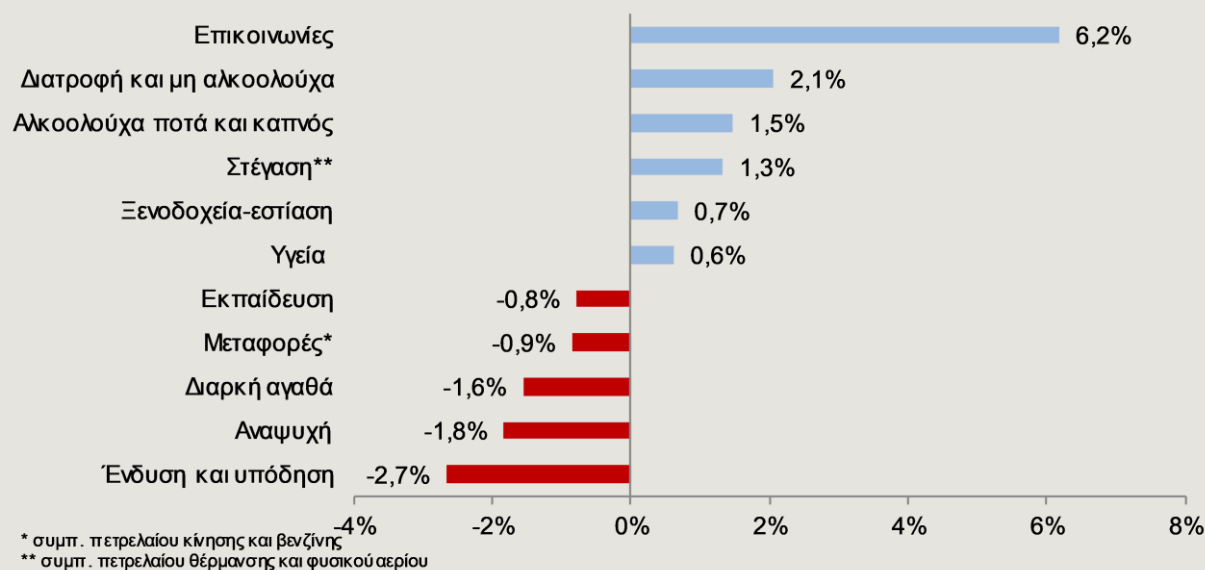
Αντίθετα τη μεγαλύτερη αρνητική μεταβολή τιμών παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 6):

- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 2,7%, λόγω της μείωσης των τιμών στα εν λόγω είδη
- «Διαρκή αγαθά – Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες» κατά 1,6%, λόγω της μείωσης των τιμών στα έπιπλα, διακοσμητικά, υφαντουργικά προϊόντα, οικιακές συσκευές και είδη άμεσης κατανάλωσης
- «Μεταφορές» κατά 0,9%, πρωτίστως λόγω της μείωσης της τιμής της βενζίνης, η οποία ωστόσο μερικώς αντισταθμίσθηκε από την αύξηση των τιμών των αεροπορικών εισιτηρίων
- «Αναψυχή – Πολιτιστικές δραστηριότητες» κατά 1,8%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές

Η αποπληθωριστική επίδραση, της μεταβολής των τιμών των ως άνω κατηγοριών προϊόντων, ισούται με 0,4 εκατοστιαίες μονάδες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 6

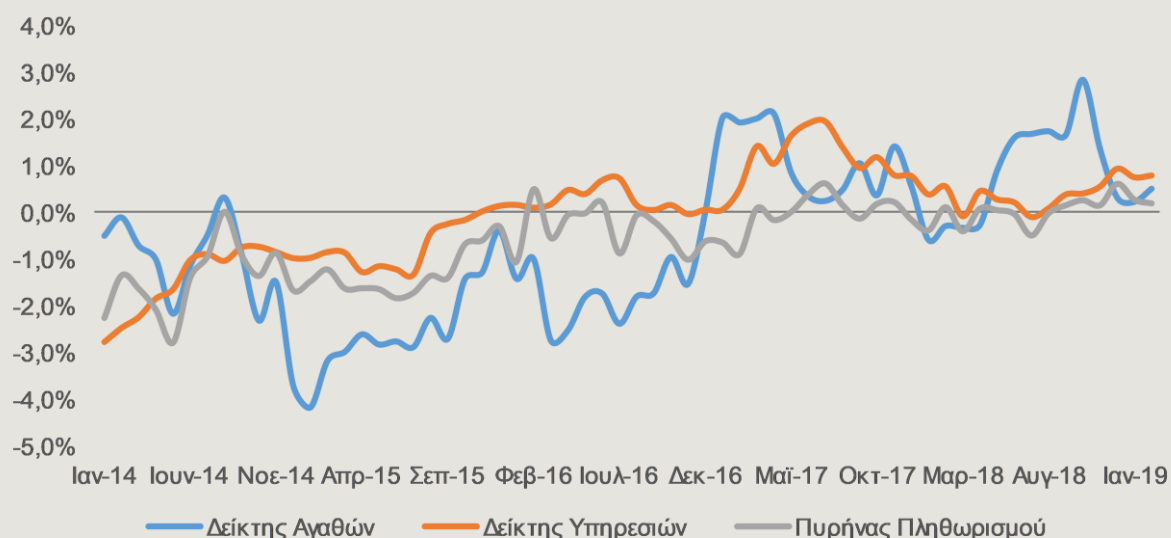
#### Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Φεβρουάριος 2019



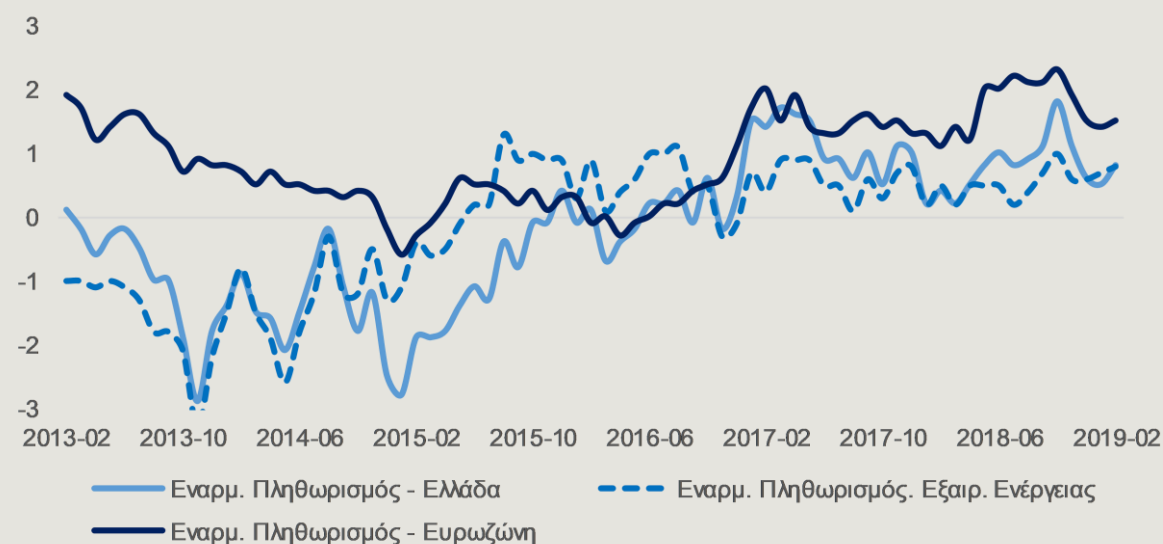
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όσον αφορά τις δύο βασικές κατηγορίες που συνθέτουν το δείκτη τιμών καταναλωτή, ήτοι το δείκτη αγαθών και το δείκτη υπηρεσιών, παρατηρείται ότι οι τιμές των υπηρεσιών παρουσιάζουν ανοδική τάση από τον Αύγουστο του 2018, ενώ αντίθετα ο δείκτης τιμών αγαθών καταγράφει έντονα καθοδική πορεία κατά τους τελευταίους τέσσερις μήνες (Γράφημα 7). Παράλληλα, και ο δομικός πληθωρισμός παραμένει σε θετικό έδαφος από τον Σεπτέμβριο του 2018.



**ΓΡΑΦΗΜΑ 7**
**Εξέλιξη Τιμών Αγαθών και Υπηρεσιών, % ετήσιες μεταβολές**

 Πηγή:  
ΕΛΣΤΑΤ

Επιπλέον, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εν.ΔΤΚ)<sup>3</sup> παρέμεινε σε θετικό έδαφος, καθώς τον Φεβρουάριο του 2019 διαμορφώθηκε σε 0,8%, έναντι 0,4% τον Φεβρουάριο του 2018. Η επίδραση των τιμών της ενέργειας, όπως παρατηρείται και στο Γράφημα 8, έχει σχεδόν εξαλειφθεί από το τέλος του 2018, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, συγκλίνει με τις μεταβολές του Εν.ΔΤΚ. Στη Ζώνη του Ευρώ, ο Εν.ΔΤΚ ήταν υψηλότερος και ανήλθε στο 1,5% τον Φεβρουάριο του 2019.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 8**
**Εξέλιξη Εν.ΔΤΚ και Εν.ΔΤΚ με σταθερούς φορολογικούς συντελεστές (% ετήσιες μεταβολές)**

 Πηγή:  
ΕΛΣΤΑΤ

Τέλος, σύμφωνα με την πρώτη έκθεση αξιολόγησης για την Ελλάδα, μετά τη λήξη των προγραμμάτων προσαρμογής, η οποία δημοσιεύθηκε πρόσφατα από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Greece First Post-Program Monitoring Discussions, IMF), ο ρυθμός μεταβολής τόσο του γενικού, όσο και του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή αναμένεται να διαμορφωθεί σταδιακά στο 1,8% μέχρι το 2024 (2019: 1,1%, 2020: 1,4%, 2021 και 2022: 1,7%, 2023 και 2024: 1,8%). Ως προς την πορεία του Εν. ΔΤΚ, μεσοπρόθεσμα, οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι οποίες συμπεριλαμβάνονται στην έκθεση για την Ελλάδα που δημοσιεύθηκε στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Εξαμήνου, συγκλίνουν με τις προβλέψεις του ΔΝΤ. Συγκεκριμένα η έκθεση αναφέρει ότι ο πληθωρισμός αναμένεται να αρχίσει να αυξάνεται από το 2020, παράλληλα με την οικονομική ανάκαμψη και να προσεγγίσει το 2% κατά το 2023.

## Νομισματικές και οικονομικές προκλήσεις για την Ευρωπαϊκή Ένωση

### Το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να απορροφήσει νέους οικονομικούς κλυδωνισμούς...

Δέκα χρόνια μετά την οικονομική κρίση του 2008, το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ιδιαίτερα το Ευρωπαϊκό, φαίνεται να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν μια νέα περίοδο διεθνούς αστάθειας. Οι τράπεζες διαθέτουν περισσότερα και ποιοτικότερα κεφάλαια, οι δραστηριότητές τους σε μεγάλο ποσοστό είναι ελεγχόμενες ενώ έχει ενισχυθεί η ρευστότητά τους. Παράλληλα, σημαντικές αλλαγές έχουν σημειωθεί στον τρόπο λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς η διαχείριση των κινδύνων και η κανονιστική συμμόρφωση έχουν ενταχθεί στην επιχειρησιακή τους στρατηγική. Επιπροσθέτως, στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο τραπεζικός τομέας έχει καταστεί περισσότερο ανθεκτικός, λόγω των μεγάλων θεσμικών μεταρρυθμίσεων που έχουν υιοθετηθεί, όπως η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (European Stability Mechanism-ESM) και του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism-SRM). Τα ανωτέρω, σε συνδυασμό με μια σειρά κανονιστικών μεταρρυθμίσεων που έχει αποδεχθεί η ομάδα των κρατών-μελών του G20, έχουν συμβάλει στη θέσπιση ενός πλαισίου για την παρακολούθηση και τη διασφάλιση της σταθερότητας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

### ...ωστόσο η αβεβαιότητα επιβάλλει εγρήγορση

Σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από γεωπολιτικές αβεβαιότητες και την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, το χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκεται αντιμέτωπο με μια σειρά κινδύνων.

Χαρακτηριστικά αναφέρονται:

- I) Οι εμπορικές διαμάχες μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και των εταίρων τους,
- II) Η κατάσταση της οικονομίας στην Ιταλία,
- III) Το κίνημα των «κίτρινων γιλέκων» στη Γαλλία,
- IV) Η απόρριψη της συμφωνίας του Brexit από τη Βουλή των Κοινοτήτων, στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Η μελλοντική εικόνα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, όπως αποτυπώνεται μέσω των προβλέψεων του ΔΝΤ, της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και του ΟΟΣΑ, εμφανίζεται σήμερα λιγότερο ευνοϊκή από ότι αρχικώς αναμενόταν. Σημειώνεται, ότι η υψηλή αβεβαιότητα μπορεί να προκαλέσει απότομες και έντονες διορθώσεις σε ομολογιακούς και χρηματιστηριακούς τίτλους, επιδεινώνοντας το επενδυτικό κλίμα στις αγορές, καθώς οι αποτιμήσεις εξακολουθούν να διαμορφώνονται σε σχετικά υψηλά επίπεδα.

Στους ανωτέρω κινδύνους έρχονται να προστεθούν και άλλοι που θα μπορούσαν να χαρακτηρισθούν «μη παραδοσιακοί», μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται αυτοί που προκύπτουν από τον ψηφιακό μετασχηματισμό του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η μετασχηματισμός περιλαμβάνει έναν συνδυασμό τεχνολογικών βελτιώσεων (μεγάλα δεδομένα, υπηρεσίες υπολογιστικού νέφους-cloud computing, τεχνητή νοημοσύνη, διανομή ψηφιακής πληροφορίας -τεχνολογία blockchain), τα οποία μετασχηματίζουν τον τρόπο με τον οποίο τα χρηματοοικονομικά προϊόντα σχεδιάζονται, αναπτύσσονται, διανέμονται και διαχειρίζονται. Ο ψηφιακός μετασχηματισμός μπορεί να προσφέρει την υπόσχεση καλύτερης εμπειρίας στους χρήστες, μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ωστόσο απαιτεί μεγάλες επενδύσεις και διαχείριση σύνθετων έργων εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με αποτέλεσμα να μπορεί να επηρεάσει τα επιχειρηματικά μοντέλα και την κερδοφορία τους.

### Η ΕΕ οφείλει να προχωρήσει περαιτέρω στη χρηματοοικονομική ολοκλήρωση...

Η χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2007-2009, ακολουθούμενη από την κρίση του δημόσιου χρέους στη Ζώνη του Ευρώ το 2011-2012, ανέδειξαν τις αδυναμίες της ελλιπούς λειτουργίας της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Μολονότι 28 κράτη μέλη της ΕΕ συμμετέχουν στην Οικονομική Ένωση, μόνο τα 19 έχουν προχωρήσει περαιτέρω στην πορεία ολοκλήρωσης με την υιοθέτηση του ευρώ. Ωστόσο, η οικονομική ολοκλήρωση παραμένει επιτακτική πρόκληση για τη Ζώνη του Ευρώ και καθοριστική σημασίας για τη μελλοντική ευημερία της ίδιας της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Παρά τις σημαντικές μεταρρυθμίσεις των τελευταίων ετών, ο προβληματισμός για τη δομή και τη λειτουργία

της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, καθιστά επιτακτική την ανάγκη η ΕΕ να προχωρήσει με σταθερά βήματα προς την επίτευξη της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης η οποία δεν είναι απαραίτητη μόνον για την ύπαρξη του ευρώ αλλά και της ίδιας της εννοίας αγοράς, στην οποία διαπιστώνεται έλλειμμα ανταγωνιστικότητας. Το τελευταίο άλλωστε θεωρείται μείζον ζήτημα, αν αναλογισθούμε την ανταγωνιστική υπεροχή του ευρωπαϊκού Βορρά έναντι του Νότου. Ωστόσο, η εμβάθυνση της ολοκλήρωσης, προϋποθέτει ισχυρή και αποφασιστική πολιτική δράση.

### **...ενισχύοντας το θεσμό της Τραπεζικής Ένωσης**

Η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης προϋποθέτει πρωτίστως την εξυγίανση και την ανάκαμψη των τραπεζών σε όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Οι τράπεζες σήμερα ακολουθούν ένα ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων το οποίο αποτελεί το ρυθμιστικό πλαίσιο για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της ΕΕ.

Το οικοδόμημα της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης στηρίζεται σε τρεις πυλώνες:

I) Στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (SSM), που εποπτεύει και ελέγχει προληπτικά τις μεγαλύτερες τράπεζες. Διενεργεί τακτικούς ελέγχους μέσω των ευρωπαϊκών θεσμών ενώ οι μη-συστημικές τράπεζες εποπτεύονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Οι έλεγχοι διενεργούνται βάσει κοινών κανόνων για όλες τις χώρες της ΕΕ.

II) Στον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (SRM), που επεμβαίνει στη διαδικασία εξυγίανσης των τραπεζών σε περίπτωση πτώχευσης και του οποίου η χρηματοδότηση παρέχεται από την τραπεζικό τομέα.

III) Στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων (EDIS). Το εν λόγω σύστημα ενισχύει την ανθεκτικότητα έναντι μελλοντικών κρίσεων και χαρακτηρίζεται δημοσιονομικά ουδέτερο μεσοπρόθεσμα σε σχέση με τα εθνικά συστήματα εγγύησης των καταθέσεων, καθώς υπάρχει μεγαλύτερη διασπορά κινδύνου αφού οι εισφορές αντλούνται από ένα πολύ μεγάλο αριθμό χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Θα πρέπει να επισημανθεί, ότι οι πρώτοι δύο πυλώνες, ο ενιαίος εποπτικός μηχανισμός και ο ενιαίος μηχανισμός εξυγίανσης λειτουργούν ήδη ενώ ο τρίτος πυλώνας δεν είναι ακόμη έτοιμος

### **...και οικοδομώντας την Ένωση Κεφαλαιαγορών**

Προφανώς, η χρηματοοικονομική ολοκλήρωση δεν αφορά μόνο στην επίτευξη της Τραπεζικής Ένωσης. Η εξασφάλιση μιας βιώσιμης χρηματοδότησης της οικονομίας συνεπάγεται επίσης βαθύτερη ολοκλήρωση των κεφαλαιαγορών, η οποία ενισχύει τη μεγαλύτερη γεωγραφική διαφοροποίηση των αποταμιεύσεων και ανταποκρίνεται στις ανάγκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Σημαίνει επίσης, την καλύτερη αξιοποίηση των αποταμιεύσεων από ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά ταμεία, προκειμένου να εξασφαλιστεί η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας. Η Ένωση των Κεφαλαιαγορών πρέπει να αποτελέσει προτεραιότητα, παράλληλα με την ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης, καθώς θα εξασφαλίσει διαφοροποιημένες πηγές χρηματοδότησης, προκειμένου οι επιχειρήσεις να αντλούν χρηματοδοτικούς πόρους και από άλλες πηγές πέραν των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ταυτόχρονα, η λειτουργία της Ένωσης των Κεφαλαιαγορών θα ενισχύσει τον διασυνοριακό καταμερισμό των κινδύνων με την εμβάθυνση της ενοποίησης των αγορών ομολόγων-μετοχών ενώ μπορεί να αποτελέσει ανάχωμα σε συστημικές κρίσεις.

Η χρηματοοικονομική ολοκλήρωση είναι απαραίτητη για την ΕΕ, επειδή όμως απαιτούνται σημαντικές προεργασίες, πρόοδος μπορεί να σημειωθεί μόνο με μια ισχυρή δέσμευση όλων των εμπλεκόμενων φορέων. Το αποτέλεσμα των επερχόμενων ευρωπαϊκών εκλογών θα καθορίσει σε σημαντικό βαθμό την πορεία του όλου εγχειρήματος.

---

## **ΗΠΑ**

### **Δείκτης τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)**

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το Φεβρουάριο, σε ετήσια βάση, ο ΔΤΚ υποχώρησε στο 1,5%, το χαμηλότερο ποσοστό από το Σεπτέμβριο του 2016, έναντι 1,6% τον Ιανουάριο. Η εξασθένιση του ΔΤΚ οφείλεται κυρίως στη μείωση των τιμών της βενζίνης (-9,1% το Φεβρουάριο). Επιπροσθέτως, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των αγαθών εκτός τροφίμων και ενεργειακών αγαθών υποχώρησε κατά μόλις 0,1% σε 2,1% έναντι ανόδου 2,2% που είχε επιτύχει τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 9). Σημειώνεται, ότι η τελευταία φορά που ο δομικός δείκτης πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 2,1% ήταν τον περασμένο

Οκτώβριο. Αξίζει να σημειωθεί, ότι το ιστορικά υψηλό που έχει καταγράψει ο συγκεκριμένος δείκτης είναι το 13,60% τον Ιούνιο του 1980 και το ιστορικά χαμηλό το 0% το Μάιο του 1957.

Ο πληθωρισμός αναμένεται να σημειώσει άνοδο τους επόμενους μήνες, καθώς:

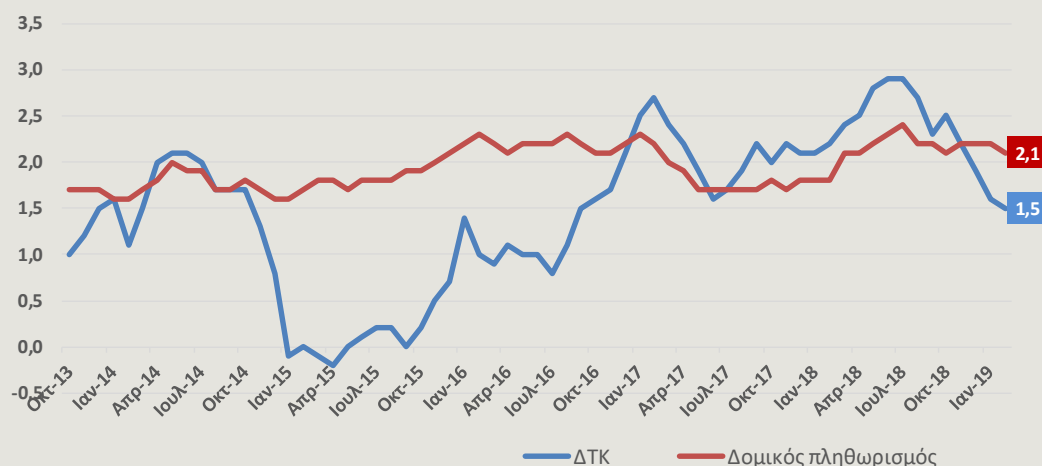
α) Η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε κατά \$5/βαρέλι σε μηνιαία βάση το Φεβρουάριο. Σύμφωνα με την Energy Information Association -EIA (Μάρτιος 2019), η τιμή άμεσης παραδόσεως του αργού πετρελαίου Brent ανήλθε κατά μέσο όρο στα \$64/βαρέλι το Φεβρουάριο, από \$59/βαρέλι που ήταν τον Ιανουάριο. Η EIA αναμένει ότι οι τιμές Brent θα διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα \$63/βαρέλι το 2019 και στα \$62/βαρέλι το 2020 έναντι \$71/βαρέλι που ήταν το 2018. Όσον αφορά την τιμή του αργού πετρελαίου West Texas Intermediate (WTI) η EIA εκτιμά θα είναι κατά μέσο όρο περίπου \$9/βαρέλι χαμηλότερες από τις τιμές του Brent για το πρώτο τρίμηνο του 2019 και κατά \$4/βαρέλι τα υπόλοιπα τρίμηνα του έτους.

β) Η οικονομία μεγεθύνεται με ικανοποιητικό ρυθμό (τέταρτο τρίμηνο 2018: 3,1% σε ετήσια βάση) επωφελούμενη της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής η οποία υιοθετήθηκε στις αρχές του 2018 και η οποία προσδοκείται να επιφέρει ώθηση στην οικονομία μεσοπρόθεσμα.

γ) Η αγορά εργασίας βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχολήσεως, δημιουργώντας ανοδικές πιέσεις στις αποδοχές από εργασία. Ενδεικτικά, το Φεβρουάριο, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφωνόταν στο 3,8%, ενώ οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 3,4%, ήτοι η μεγαλύτερη αύξηση από τον Απρίλιο του 2009.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 9

ΗΠΑ: Εξέλιξη πορείας ΔTK και δομικού πληθωρισμού ποσοστού (ετήσια μεταβολή %) μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία



Πηγή: US Bureau of Labor Statistics

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Μάρτιος 2019), το 2019 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,8% και 2,0%, αντίστοιχα, ενώ το 2020 και θα 2021 θα είναι 2,0% αμφότεροι.

## Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

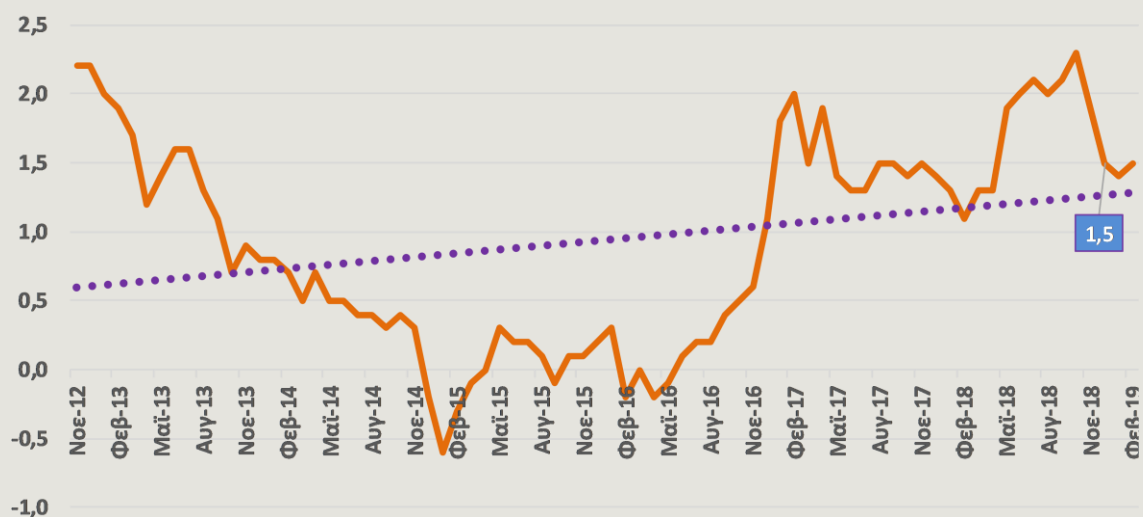
### Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔTK)

Σύμφωνα με την τελική μέτρηση της Eurostat, ο πληθωρισμός το Φεβρουάριο σε ετήσια βάση ανήλθε στο 1,5%, έναντι 1,4% τον Ιανουάριο (Γράφημα 10). Η άνοδος του πληθωρισμού στην περιοχή του 1,5% προήλθε πρωτίστως από την ενίσχυση του ρυθμού αύξησεως της τιμής της ενέργειας, στο 3,6%, σε ετήσια βάση, έναντι 2,7% τον Ιανουάριο και δευτερευόντως από την αύξηση της μεταβολής των τιμών των υπηρεσιών - η οποία αντανακλά τη δυναμική της εγχώριας ζήτησεως - στο 1,4%. Επιπροσθέτως, το Φεβρουάριο ο ρυθμός αύξησεως των τροφίμων-ποτών-καπνού ανήλθε στο 2,3% (ετήσια μεταβολή) από 1,8% που ήταν τον Ιανουάριο. Οι τιμές των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας σημείωσαν το Φεβρουάριο ετήσια μεταβολή 0,4% έναντι αύξησεως 0,3% που είχαν καταγράψει τον Ιανουάριο.

Ο δομικός πληθωρισμός (ΕνΔTK εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) υποχώρησε τον

Φεβρουάριο στο 1,0%, από 1,1% που ήταν τον Ιανουάριο. Επισημαίνεται ότι, ο δομικός πληθωρισμός αδυνατεί να εισέλθει σε ανοδική πορεία τα τελευταία τρία έτη, παρά τη διασταλτική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από το Μάρτιο του 2015.

Σημειώνεται ότι, ο υψηλότερος ετήσιος πληθωρισμός καταγράφηκε στη Λετονία (2,8%) ενώ ο μικρότερος στην Ιρλανδία (0,2%).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 10**
**Εξέλιξη ΕνΔΤΚ (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)**


Πηγή:  
Eurostat

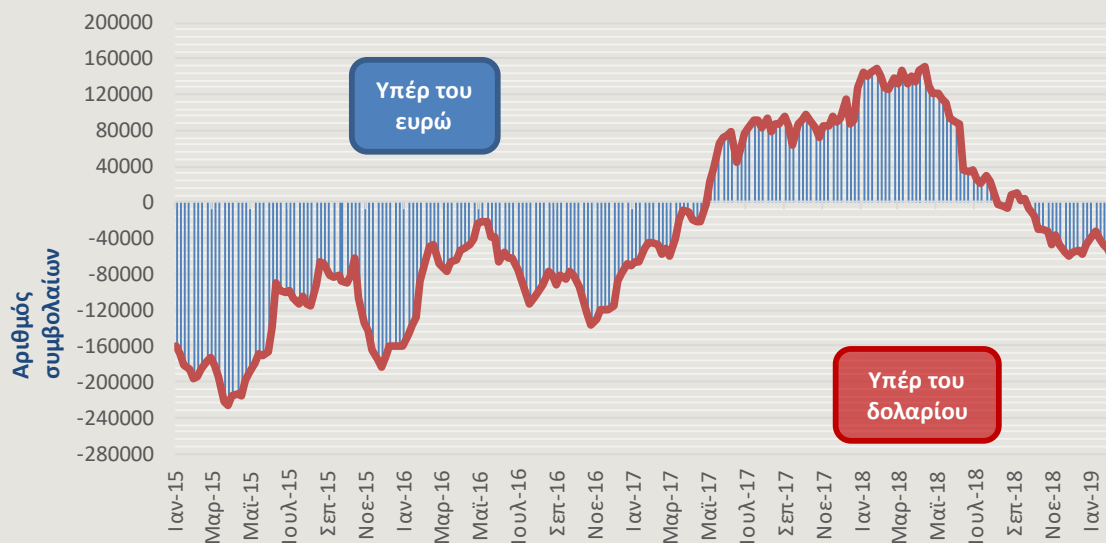
## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές συναλλαγές (spsecs) στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε στις 5 Μαρτίου αυξήθηκαν κατά 2.421 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -75.745 συμβόλαια από -78.166 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 11). Σημειώνεται ότι πρόκειται για τη δεύτερη εβδομαδιαία αύξηση που σημειώνεται από τις 15 Ιανουαρίου.

**Ευρώ (EUR/USD) ►** Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 21 Μαρτίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1402 USD/EUR με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-0,6%), ενώ διαπραγματεύεται υψηλότερα κατά 10,2% από το χαμηλό των τελευταίων 16 ετών, που επέτυχε στις 3 Ιανουαρίου 2017 (\$1,0342). Το ευρώ καταγράφει κέρδη έναντι του δολαρίου, μετά την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) των ΗΠΑ να διατηρήσει αμετάβλητο το εύρος των επιτοκίων στο 2,25%-2,50% και με την πλειοψηφία (11 από 17) των μελών της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) να εκφράζει την άποψη, ότι δεν απαιτείται αύξηση τους για το υπόλοιπο του έτους. Η αλλαγή πολιτικής σε επίπεδο επιτοκίων από τη Fed βασίζεται στην επί τα χείρω αναθεώρηση των εκτιμήσεων για την πορεία της οικονομίας των Ηνωμένων Πολιτειών. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά 2,1% το 2019, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για ρυθμό 2,3%. Αντιθέτως, η ανεργία θα διαμορφωθεί σύμφωνα με τις νεότερες προβλέψεις στο 3,7%, ήτοι οριακά υψηλότερα από ότι προβλεπόταν προηγουμένως.



**Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ**


Πηγή:  
CFTC, IMM,  
Alpha Bank

Τα μέλη της FOMC δεν διακρίνουν επίσης την ανάγκη αύξησης των επιτοκίων ως προστατευτικού παράγοντα έναντι του πληθωρισμού, καθώς ο τελευταίος παραμένει κάτω από το στόχο του 2% της κεντρικής τράπεζας. Σύμφωνα με τη Fed, ο πληθωρισμός το 2019 προβλέπεται να διαμορφωθεί περί το 1,8% έναντι 1,9% που εκτιμούσε τον περασμένο Δεκέμβριο.

Η Fed ανακοίνωσε, επίσης, ότι το Μάιο θα επιβραδύνει το ρυθμό συρρίκνωσης του ομολογιακού της χαρτοφυλακίου, του οποίου η αξία αγγίζει τα \$4 τρισ. Ειδικότερα, η Fed θα επιβραδύνει το μηνιαίο ρυθμό συρρίκνωσης του ισολογισμού της από τα \$30 δισ. στα \$15 δισ. από τον Μάιο ενώ από το Σεπτέμβριο θα διακόψει τις πωλήσεις του χαρτοφυλακίου της.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,1324 φράγκων (21.3.2019). Ωστόσο από την αρχή του έτους το ευρώ, σημειώνει κέρδη έναντι του φράγκου κατά 0,6%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤτΕλβετίας (SNB) την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβαση της στην αγορά συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, υποχώρησε στα 575,95 δισ. φράγκα την εβδομάδα που έληξε στις 15 Μαρτίου, έναντι 576,09 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρι και τις 8 Μαρτίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Αρνητική η εικόνα της στερλίνας, καθώς η απόφαση της πρωθυπουργού του Ηνωμένου Βασιλείου να ζητήσει από τον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, την καθυστέρηση απομάκρυνσης από την ΕΕ μέχρι τις 30 Ιουνίου 2019, προβληματίζει σοβαρά τους επενδυτές. Η καθυστέρηση στοχεύει στην επαναφορά της συμφωνίας αποχώρησης στην οποία έχουν καταλήξει Ηνωμένο Βασίλειο και ΕΕ προς ψήφιση στη Βουλή των Κοινοτήτων. Ωστόσο, οι επενδυτές εκτιμούν, ότι η συμφωνία θα απορριφθεί για τρίτη φορά και υπάρχει αυξημένη πιθανότητα το Ηνωμένο Βασίλειο να αποχωρήσει χωρίς συμφωνία.

Σημειώνεται, ότι η έγκριση της καθυστερημένης αποχώρησης απαιτεί την ομόφωνη απόφαση των κυβερνήσεων των 27 κρατών-μελών της ΕΕ και δεν είναι δυνατόν να προσδιορισθεί εάν μπορεί να πραγματοποιηθεί εντός του απαιτούμενου χρόνου λόγω των επερχόμενων ευρωεκλογών στις 19 Μαΐου.

Η στερλίνα στις 21 Μαρτίου κατέγραφε απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3152 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8666 GBP/EUR). Σημειώνεται, ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει κέρδη 3,5% έναντι του ευρώ και 3,1% έναντι του δολαρίου. Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα

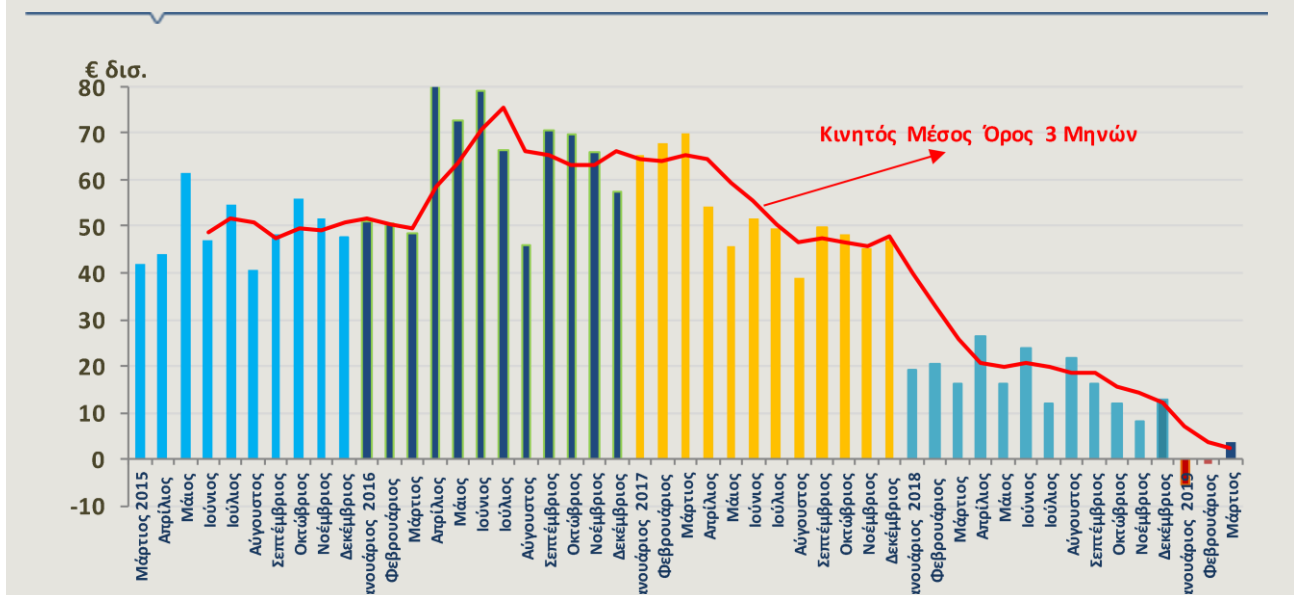
διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 11,2% έναντι του δολαρίου και κατά 13,0% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps) πενταετούς διάρκειας διαμορφωνόταν στις 21 Μαρτίου στα 34,5 bps από 32,8 bps που ήταν στις 14 Μαρτίου.

## Αγορές ομολόγων – Χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζής (ΕΚΤ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 12) που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE) για την εβδομάδα μέχρι τις 15 Μαρτίου, διαμορφωνόταν στα €2.102 δισ. και ο μέσος εβδομαδιαίος όρος αγοραπωλησιών από την έναρξη του προγράμματος στα €10,1 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε πωλήσεις καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 453 εκατ. και Asset-Backed Securities αξίας €42 εκατ.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Εξέλιξη αγοραπωλησιών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ



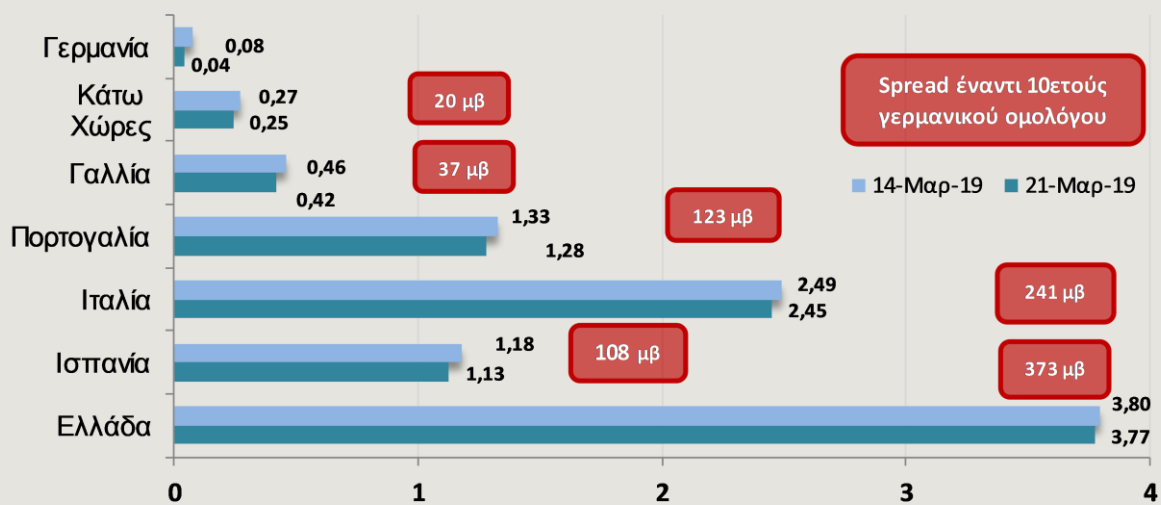
Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ την περασμένη εβδομάδα πραγματοποίησε πωλήσεις εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €134 εκατ. ενώ η συνολικά αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στα €178 δισ. Σύμφωνα με μελέτη της ΕΚΤ οι αγορές ομολόγων στο πλαίσιο του προγράμματος APP, οδήγησαν σε μείωση των αποδόσεων των 10ετών τίτλων κατά περίπου 100 μονάδες βάσης (ήτοι 1%) ενώ στο πλαίσιο της απόφασης για επανεπένδυση των αποπληρωμών παλαιότερων ομολόγων, οι νέες αγορές θα ανέλθουν στα €203 δισ. το 2019.

Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς κρατικού ομολόγου λήξης 12 Μαρ. 2029 με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν στις 21 Μαρτίου μεταξύ 100,74-100,84 ήτοι απόδοση 3,77%-3,78%. Η πρόβλεψη της Fed ότι δεν προτίθεται να προβεί σε άνοδο των βασικών της επιτοκίων εντός του 2019, καθώς προσδοκά επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, πυροδότησε το αγοραστικό ενδιαφέρον στις ομολογιακές αγορές. Η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου της Γερμανίας διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων δυο ετών (0,039%).

Η διαφορά αποδόσεως μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) ανήλθε στις 373 μονάδες βάσεως. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, υποχώρησε στο 0,04% (Γράφημα 13). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 21 Μαρτίου κατέγραφε απόδοση 1,28%, της Ισπανίας 1,13% και της Ιταλίας 2,45%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε στις 123 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου στις 241 μ.β. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,51% στις 21 Μαρτίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%) και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου



Πηγή: Reuters

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,5	0,0	0,1	1,1
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,2	-1,5	-1,1	-2,5
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	-0,3	1,6	9,6	-12,2
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,2	4,2
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-1,3	-1,7	-0,8	1,1	0,6
Ανεργία (% , μέσο έτους)	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	0,3	-2,1	3,7	3,9	3,7*
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,1	182,8*
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,6	-0,8	-1,7	-1,8	-2,9

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2018			2018-2019
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>					
Όγκος Λανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,7	2,5	3,1	0,2	1,7 (Ιαν.-Δεκ.)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	28,3	20,8	14,5	16,2 (Φεβ.)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. m <sup>3</sup> )	21,3	24,2	20,3	38,9	21,3 (Ιαν.-Δεκ.)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,0	1,6	2,7	2,0	0,2 (Ιαν.)
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	54,1	53,5	53,7	53,6	54,2 (Φεβ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	102,8	103,4	100,8	101,3 (Φεβ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	102,7	105,7	97,7	104,1 (Φεβ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-48,7	-44,7	-32,6	-33,3 (Φεβ.)
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>					
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-1,2	-1,3	-1,1	-1,1 (Ιαν.)
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,3	-0,7	-0,3	0,3	0,5 (Ιαν.)
- Βιομηχανία	-0,6	1,0	2,1	-0,6	-0,1 (Ιαν.)
- Κατασκευές	-0,4	-2,1	-2,4	-0,4	-1,1 (Ιαν.)
- Τουρισμός	3,6	3,1	3,5	3,6	3,5 (Ιαν.)
Νοικοκυριά	-2,2	-2,1	-2,1	-2,2	-2,2 (Ιαν.)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8 (Ιαν.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-3,0	-2,9	-2,8	-2,8 (Ιαν.)
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	0,6	0,5	1,0	1,1	0,6 (Φεβ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,5	1,0	2,1	2,5	2,5 (Δ' τρίμηνο)
Ανεργία (%)	19,3	19,4	18,9	18,3	18,0 (Δεκ.)
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>	1,9	1,5	2,1	1,6	1,6 (Δ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	1,3	1,1	1,1	1,1 (Δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	-3,9	-4,5	-1,4	-1,4 (Δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	-12,2	19,2	-23,0	-27,2	-27,2 (Δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	9,2	7,1	10,6	10,6 (Δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	2,8	15,6	2,0	2,0 (Δ' τρίμηνο)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, IHS Markit

\* Ευρωπαϊκή Επιτροπή: Enhanced Surveillance Report, Φεβρουάριος 2019

<sup>1</sup> Τα στοιχεία είναι μέσοι όροι 4 τριμήνων προκειμένου να εξαλειφθεί η εποχικότητα. Για παράδειγμα, το ποσοστό κενών θέσεων για το 4ο τρίμηνο του 2009 είναι ο μέσος όρος των τεσσάρων τριμήνων του 2009. Για λόγους συνέπειας, η ίδια διαδικασία ακολουθείται και για την ανεργία.

<sup>2</sup> Πρόκειται για τον Πυρήνα Πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, καπνός και προϊόντα ενέργειας.

<sup>3</sup> Ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή διασφαλίζει την συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και εθνικού δείκτη είναι:

- Το έτος αναφοράς του ΕνΔΤΚ είναι το 2015=100,0 και του εθνικού ΔΤΚ το 2009=100,0
- Ο ΕνΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες που πραγματοποιούνται στην οικονομική επικράτεια της Χώρας από μόνιμους ή μη μόνιμους κάτοικους, ενώ ο εθνικός ΔΤΚ καλύπτει τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιωτικών νοικοκυριών μόνιμων κατοίκων στην οικονομική επικράτεια και στην αλλοδαπή.
- Οι συντελεστές στάθμισης των ειδών του ΕνΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων των Εθνικών Λογαριασμών και της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών (ΕΟΠ), ενώ του εθνικού ΔΤΚ υπολογίζονται βάσει στοιχείων της ΕΟΠ.

*Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του*