

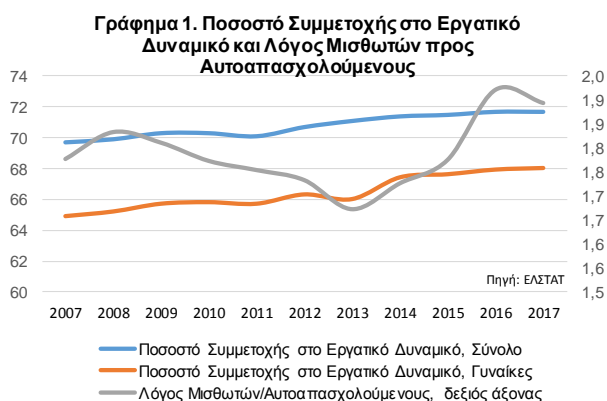
Ελληνική Οικονομία

Η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας είναι ιδιαίτερα σημαντική για την πορεία της οικονομικής ανακάμψεως, την ενίσχυση της κοινωνικής ευημερίας και τη συμπίεση του επιπέδου φτώχειας στη χώρα μας, μετά την πολυετή οικονομική ύφεση. Μετά τη μεγάλη απώλεια θέσεων εργασίας στην πρώτη φάση της οικονομικής κρίσεως, το ποσοστό ανεργίας έχει υποχωρήσει κατά 7,1 εκατοστιαίες μονάδες από το ανώτατο επίπεδο τον Ιούλιο του 2013 μέχρι το τέλος του 2017.

Σύμφωνα με τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η ανεργία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού παρουσιάζει ακαμψία τους τελευταίους μήνες καθώς συγκρατήθηκε στο επίπεδο του 20,8% τον Φεβρουάριο, έναντι 20,7% τον Ιανουάριο του 2018, ωστόσο, βρίσκεται κατά 1,8 μονάδες χαμηλότερα σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του 2017. Η μείωση του εργατικού δυναμικού τον Φεβρουάριο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, κατά 16 χιλιάδες άτομα, οδήγησε στην αδυναμία περαιτέρω υποχωρήσεως του ποσοστού ανεργίας παρά τη μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 2 χιλιάδες άτομα.

Στο παρόν δελτίο επιχειρούμε μια ανάλυση των βασικών στοιχείων της αγοράς εργασίας δίδοντας έμφαση σε ορισμένες δομικές αλλαγές σε σχέση με το παρελθόν και τις τρέχουσες διαφορές σε σύγκριση με της Ευρώπη των 27 και τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ.

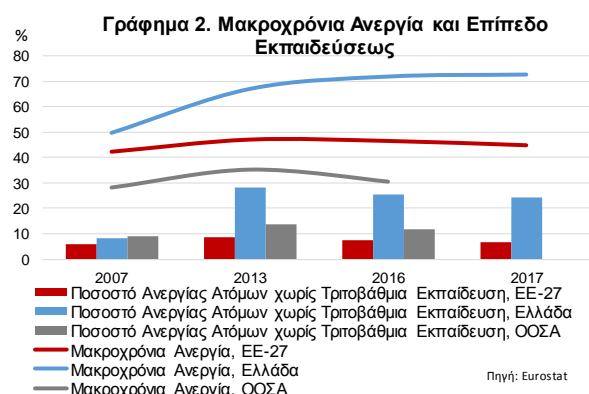
Πρώτον, το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού (δηλαδή το τμήμα του οικονομικά ενεργού πληθυσμού που είτε εργάζεται είτε αναζητά εργασία) διατηρεί την ανοδική του τάση ιδιαίτερα μεταξύ των γυναικών όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1. Συγκεκριμένα, το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού κινείται ανοδικά στην δεκαετία 2007-2017 και ιδιαίτερα το ποσοστό συμμετοχής των γυναικών, το οποίο έχει αυξηθεί κατά 5,5 ποσοστιαίες μονάδες στην περίοδο αυτή.



Δεύτερον, οι νέες θέσεις εργασίας αφορούν σε μεγαλύτερο βαθμό - σε σύγκριση με το παρελθόν - σε θέσεις μισθωτής απασχολήσεως σε σχέση με τους αυτοαπασχολούμενους (Γράφημα 1). Ο λόγος μισθωτών προς αυτοαπασχολούμενους (μετρούμενος στον δεξιό άξονα του Γραφήματος με γκρι γραμμή) επίσης αυξήθηκε στο 1,90 το 2017, από 1,78 το 2007.

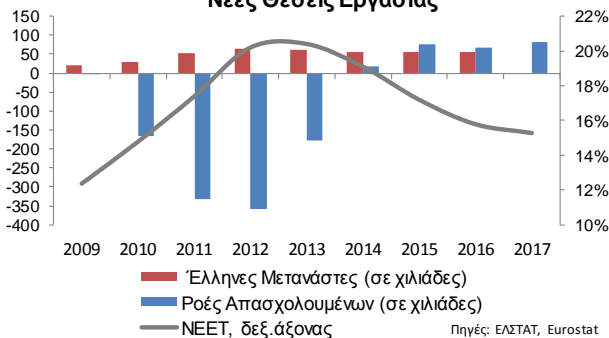
Τρίτον, παρά το γεγονός ότι το ποσοστό ανεργίας ακολουθεί φθίνουσα πορεία, το μερίδιο των μακροχρόνια ανέργων έχει αυξηθεί σημαντικά, και το ποσοστό ανεργίας των ατόμων που έχουν λάβει σχετικώς χαμηλότερο επίπεδο εκπαίδευσως παραμένει υψηλότερο του μέσου όρου. Στο Γράφημα 2 παρουσιάζεται η αναλογία των μακροχρόνιας ανεργών ως ποσοστό στο σύνολο των ανέργων στην Ελλάδα, την ΕΕ-27 και του μέσου όρου των χωρών του ΟΟΣΑ. Όπως παρατηρείται το ποσοστό μακροχρόνιων ανέργων, δηλαδή το ποσοστό των ατόμων που παραμένουν εκτός της αγοράς εργασίας για περίοδο άνω του ενός έτους, στην Ελλάδα διαχρονικά βρίσκεται υψηλότερα έναντι του αντίστοιχου ποσοστού της ΕΕ-27 και του ΟΟΣΑ. Ωστόσο το 2007, έτος πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσεως στην Ελλάδα, το ποσοστό αυτό δεν παρουσίαζε μεγάλη απόκλιση από το μέσο όρο της ΕΕ-27, ενώ το 2017 το ποσοστό ανήλθε σε πολύ υψηλό επίπεδο, στο 72,8% του συνόλου των ανέργων, έναντι 44,8% στην ΕΕ-27. Επίσης, στην Ελλάδα συνεχίζει να αυξάνεται ενώ σε ΟΟΣΑ και την ΕΕ-27 παρουσιάζει ελαφρά κάμψη.

Επιπλέον, άτομα με σχετικά χαμηλότερο επίπεδο εκπαίδευσως, δηλαδή χωρίς να έχουν ολοκληρώσει σπουδές τριτοβάθμιας εκπαίδευσως αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο πρόβλημα ευρέσεως εργασίας στην Ελλάδα. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 2, το ποσοστό ανεργίας αυτής της κατηγορίας ατόμων (μπλε μπάρα) παρά την υποχώρηση το 2017 σε σχέση με το 2013, ανέρχεται στο 24,2% το 2017, έναντι μόλις 6,7% στην ΕΕ-27 και 11,7% στις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ (2016 τελευταία διαθέσιμα στοιχεία).



Τέταρτον, η εκροή εργατικού δυναμικού προς το εξωτερικό διατηρείται αν και με μικρότερη ένταση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια καθώς δημιουργούνται νέες θέσεις εργασίας στη χώρα. Στο Γράφημα 3 παρουσιάζεται με μπλε μπάρα η μεταβολή του αριθμού των απασχολούμενων (σε χιλιάδες) την περίοδο ενάρξεως της οικονομικής υφέσεως μέχρι το 2017 και με κόκκινη μπάρα ο αριθμός των Ελλήνων μεταναστών (σε χιλιάδες). Ωστόσο, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του ΟΟΣΑ (Economic Survey 2018: Greece, σελ. 132) οι νέες θέσεις εργασίας που δημιουργούνται απαιτούν λιγότερες δεξιότητες σε σχέση με όσες χάθηκαν κατά την οικονομική κρίση. Τούτο δε, σε συνδυασμό με το υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης των νέων αποτελεί αναντιστοιχία ανάμεσα στις προσφερόμενες και τις ζητούμενες θέσεις εργασίας γεγονός που οδηγεί συχνά σε αναζήτηση εργασίας στο εξωτερικό.

Γράφημα 3. Εκροή Ανθρώπινου Δυναμικού και Νέες Θέσεις Εργασίας

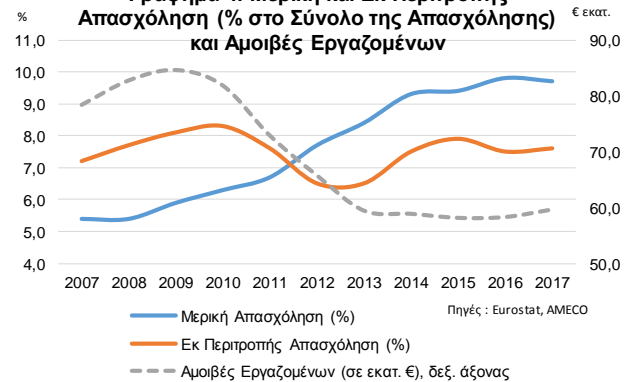


Επιπλέον, το ποσοστό των νέων ηλικίας 25-29 ετών, που βρίσκονται εκτός εργασίας, εκπαίδευσης ή κατάρτισης ως προς το σύνολο των νέων (NEET: Not in Employment, Education or Training) επιδεινώθηκε σημαντικά στη χώρα μας στην περίοδο 2009-2013, χρονικό διάστημα στο οποίο καταγράφονται και οι μεγαλύτερες μειώσεις του αριθμού των απασχολούμενων, ενώ και ο αριθμός των Ελλήνων μεταναστών κινείται ανοδικά. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 3, από το 2014 το ποσοστό NEET των νέων βγαίνει μειούμενο και παράλληλα παρατηρείται αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων. Εντούτοις, το ποσοστό NEET παραμένει υψηλό, στο 15,3% το 2017 σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο (10,9%), γεγονός που υποδηλώνει είτε ότι μεγάλο ποσοστό νέων βρίσκεται σε μακροχρόνια διαδικασία αναζήτησης εργασίας, είτε ότι δεν επιζητούν εργασία και παραμένουν οικονομικά ανενεργοί.

Πέμπτον, η επίτευξη μεγαλύτερης ευελιξίας στην αγορά εργασίας στο πλαίσιο των μεταρρυθμίσεων που εφαρμόστηκαν στη χώρα μας αποτυπώνεται στην αύξηση των ποσοστών μερικής και εκ περιτροπής απασχολήσεως. Ειδικότερα, όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, το ποσοστό μερικής απασχολήσεως αυξήθηκε στο 9,7% το 2017, από 5,4% το 2007, αν και παραμένει κάτω από τον μέσο όρο των χωρών μελών του ΟΟΣΑ, ενώ το ποσοστό

της εκ περιτροπής απασχολήσεως διαμορφώνεται το 2017 σε 7,6%, από 7,2% το 2007. Η ανοδική πορεία του ποσοστού μερικής και εκ περιτροπής απασχολήσεως, φαινόμενο που παρατηρείται εντονότερα στις νέες θέσεις εργασίας του ιδιωτικού τομέα, αυξάνει την απασχόληση. Ωστόσο, παρά την αύξηση της απασχολήσεως το 2017, οι μισθολογικές αμοιβές παρέμειναν σε αρκετά χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με τα προ κρίσεως επίπεδα.

Γράφημα 4. Μερική και Εκ Περιτροπής Απασχόληση (% στο Σύνολο της Απασχόλησης) και Αμοιβές Εργαζομένων



Οικονομική Συγκυρία

Ποσοστό Ανεργίας ανά Φύλο και Ηλικιακή Ομάδα: Το ποσοστό ανεργίας των ανδρών και των γυναικών βγαίνει μειούμενο και στα δύο φύλα, αλλά εξακολουθεί να είναι υψηλότερο στις γυναίκες (Πίνακας 1). Τον Φεβρουάριο του 2018, το ποσοστό ανεργία των γυναικών διαμορφώθηκε σε 26,2%, έναντι 16,4% των ανδρών. Σημειώνεται ότι στην Ευρωζώνη, η απόκλιση μεταξύ των ποσοστών ανεργίας των γυναικών και ανδρών είναι πολύ μικρή, καθώς τα αντίστοιχα ποσοστά διαμορφώνονται σε 8,9% και 8,1%.

Πίνακας 1. Ποσοστό Ανεργίας ανά Φύλο, Φεβρουάριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Άρρενες	24,1	24,6	22,6	20,4	19,0	16,4
Θήλειες	30,5	30,7	29,9	28,6	27,1	26,2
Σύνολο	26,8	27,3	25,8	24,1	22,6	20,8

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 2. Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα, Φεβρουάριος

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
15-24	60,2	55,9	51,9	50,2	46,4	45,4
25-34	34,5	35,3	31,5	30,5	29,0	26,1
35-44	23,1	24,0	22,4	20,3	19,7	18,8
45-54	19,9	20,3	20,5	19,7	17,5	16,3
55-64	16,2	17,9	18,4	20,1	19,1	17,6
Σύνολο	26,8	27,3	25,8	24,1	22,6	20,8

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Τέλος, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε όλες τις ηλικιακές ομάδες τον Φεβρουάριο του 2018, σε σχέση με τον Φεβρουάριο του 2017. Η μεγαλύτερη μείωση, κατά 2,9 μονάδες εμφανίζεται στην ηλικιακή ομάδα

25-34. Σε σχέση με τον Φεβρουάριο του 2013, το ποσοστό ανεργίας έχει υποχωρήσει περισσότερο (κατά 14,8 μονάδες) στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών, ωστόσο το ποσοστό σε αυτήν την ομάδα παραμένει το υψηλότερο (45,4% τον Φεβρουάριο του 2018).

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, Απρίλιος 2018:

Ο εθνικός γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή έμεινε αμετάβλητος τον Απρίλιο του 2018, έναντι αύξησης 1,6% τον Απρίλιο του 2017. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων και των μη επεξεργασμένων φρούτων και λαχανικών, ήταν οριακά θετικός, στο 0,1% τον Απρίλιο του 2018, από 0,0% τον Μάρτιο του 2018.

Η πορεία του πληθωρισμού από την αρχή του 2018 προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό αφενός από το αποτέλεσμα επίδρασης βάσης λόγω της επίδρασης των αυξήσεων φορολογικών συντελεστών που υπεβλήθησαν το 2017 και αφετέρου από την εξέλιξη στις τιμές της ενέργειας και την υποτονική κατανάλωση. Οι ανωτέρω παράγοντες θα επηρεάσουν τον πληθωρισμό καθ'όλη την διάρκεια του 2018, και σύμφωνα με τις Εαρινές Προβλέψεις της Ε.Επιτροπής, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός θα διαμορφωθεί στο 0,5% το 2018, από 1,1% το 2017.

Ειδικότερα τον Απρίλιο του περασμένου έτους, τόσο οι τιμές ενέργειας συνολικά (φυσικό αέριο, πετρέλαιο θέρμανσης και καύσιμα) όσο και οι τιμές στα νωπά φρούτα και λαχανικά είχαν σημαντική θετική επίπτωση στις τιμές καταναλωτή κατά 2,0 και κατά 0,26 εκατοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα. Αντίθετα, τον Απρίλιο του 2018 οι τιμές ενέργειας είχαν μικρή θετική επίπτωση στις τιμές καταναλωτή κατά 0,14 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ τα νωπά φρούτα και λαχανικά είχαν αρνητική κατά -0,12 εκατοστιαίες μονάδες.

Γράφημα 5. Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Απρίλιος 2018

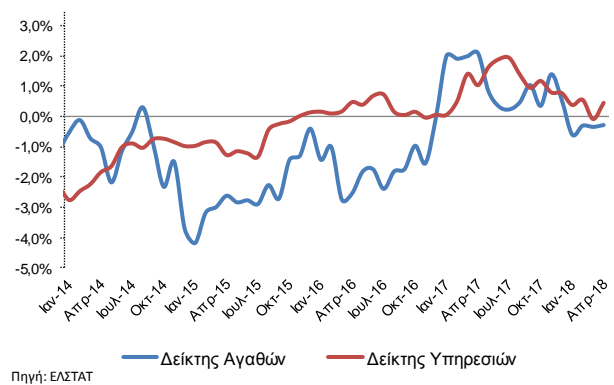


Όσον αφορά στην εξέλιξη των τιμών καταναλωτή σε βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, τη μεγαλύτερη θετική μεταβολή τιμών τον Απρίλιο σε ετήσια βάση παρουσίασαν οι κατηγορίες: «Αλκοολούχα Ποτά και Καπνός» κατά 3,3% κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών στον καπνό, «Επικοινωνίες» λόγω αύξησης των τιμών στις

τηλεφωνικές υπηρεσίες, «Ξενοδοχεία – Καφέ – Εστιατόρια» κατά 1,4% και οι «Μεταφορές» κατά 1,6% λόγω αύξησης τιμών σε αεροπορικά εισιτήρια και βενζίνη. Αντίθετα την μεγαλύτερη αρνητική μεταβολή τιμών τον Απρίλιο, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν οι τιμές στα «Διαρκή Αγαθά» κατά 1,8% λόγω κυρίως της μείωσης των τιμών σε έπιπλα και διακοσμητικά και στην «Αναψυχή» κατά 1,3% (Γράφημα 5).

Όσον αφορά στις δύο βασικές κατηγορίες που συνθέτουν τον δείκτη τιμών καταναλωτή, τον δείκτη αγαθών και τον δείκτη υπηρεσιών, παρατηρείται ότι ο πληθωρισμός στις υπηρεσίες, που παρουσίαζε πτωτική τάση από τον Αύγουστο του 2017, κινήθηκε ανοδικά τον Απρίλιο του 2018 και σημείωσε αύξηση κατά 0,5% σε ετήσια βάση. Ο δείκτης τιμών αγαθών βρίσκεται σε αρνητικό έδαφος από την αρχή του τρέχοντος έτους (Γράφημα 6).

Γράφημα 6. Εξέλιξη Τιμών Αγαθών και Υπηρεσιών % ετήσιες μεταβολές



Η Βιομηχανική Παραγωγή: Το πρώτο τρίμηνο του 2018, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής, μειώθηκε κατά 0,6%, έναντι αύξησης κατά 9,5% το πρώτο τρίμηνο του 2017. Η ανωτέρω μείωση οφείλεται, στην υποχώρηση της παραγωγής, σε ετήσια βάση, στους τομείς ορυχείων-λατομείων (-1,8%), παροχής νερού (-3,5%) και παραγωγής ηλεκτρισμού (7,3%), που αντιστάθμισαν πλήρως την άνοδο της παραγωγής στον τομέα της μεταποίησης (+1,7%).

Γράφημα 7. Ετήσια % Μεταβολή Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν. Μάρτ. 2018



Την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2018, από τους 24 κλάδους της μεταποίησης, οι 15 παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του δείκτη παραγωγής και έξη από αυτούς κυμαίνονται σε επίπεδο άνω του έτους βάσης 2010, ήτοι άνω των 100 μονάδων. Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στον δείκτη της μεταποίησης, που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής στο πρώτο τρίμηνο του 2018 ήταν οι κλάδοι των τροφίμων (αύξηση: +1,1%), των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+2,3%) των ποτών (+10,2%), των μηχανημάτων (+11,4%) και των φαρμακευτικών προϊόντων (+13,4%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής στο πρώτο τρίμηνο του 2018, σε ετήσια βάση, παρουσίασαν κλάδοι όπως καπνός, υπόδηση, μη μεταλλικά ορυκτά και μεταλλικά προϊόντα (Γράφημα 7).

Όσον αφορά στις προσδοκίες, ο δείκτης υπευθύνων για τις προμήθειες στην μεταποίηση (Purchasing Managers Index_PMI) υποχώρησε για δεύτερο συνεχή μήνα τον Απρίλιο του 2018 και διαμορφώθηκε στις 52,9 μονάδες από 55 μονάδες τον Μάρτιο και από 56,1 μονάδες τον Φεβρουάριο (Γράφημα 8).

Με βάση τα στοιχεία της έρευνας PMI της IHS Markit ο ανωτέρω δείκτης υπέδειξε σημαντικό ρυθμό ανάπτυξης τον Απρίλιο, μολονότι ήταν ο ασθενέστερος που έχει καταγραφεί από τον περασμένο Νοέμβριο. Οι νέες παραγγελίες από τους πελάτες του εξωτερικού και του εσωτερικού αυξήθηκαν με ασθενέστερο ρυθμό, γεγονός το οποίο με τη σειρά του οδήγησε σε μικρότερες αυξήσεις της παραγωγής και της απασχόλησης. Η αγοραστική δραστηριότητα αυξήθηκε με τον ασθενέστερο ρυθμό σε διάστημα πέντε μηνών, ενώ τα αποθέματα προμηθειών και ετοιμών προϊόντων αυξήθηκαν οριακά.

Γράφημα 8. Εξέλιξη Δείκτη Μεταποιητικής Παραγωγής και Δείκτη Υπευθύνων για τις Προμήθειες (PMI Markit)



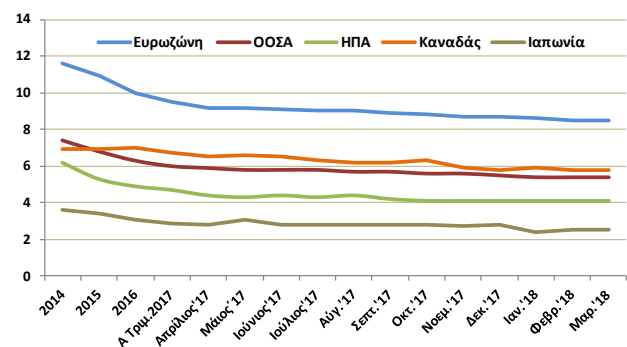
Τέλος, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη στην μεταποίηση εξακολούθησε να αυξάνεται, καταγράφοντας και πάλι υψηλή τιμή τον Απρίλιο, εξαιτίας των ενισχυμένων χρηματοοικονομικών συνθηκών και της έντονης ζήτησης από το εξωτερικό.

Παγκόσμια Οικονομία

Το ποσοστό της ανεργίας στα κράτη-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) διατηρήθηκε το Μάρτιο για τρίτο κατά σειρά μήνα στο 5,4%, επιστρέφοντας στο επίπεδο που ήταν τον Απρίλιο του 2008. Ωστόσο, ο αριθμός των ανέργων διαμορφώνεται στα 34,2 εκατ., ήτοι 1,4 εκατ. περισσότεροι άνεργοι από τον Απρίλιο του 2008 και 15,1 εκατ. λιγότεροι άνεργοι από το υψηλό που σημείωσε τον Ιανουάριο του 2013.

Στη Ζώνη του Ευρώ, το ποσοστό της ανεργίας διατηρήθηκε το Μάρτιο για δεύτερο κατά σειρά μήνα (Γράφημα 9) στο 8,5%, με τη μεγαλύτερη μείωση κατά 0,2 εκατ. μονάδες να καταγράφεται στις Κάτω Χώρες (3,9%) και στην Πορτογαλία (7,4%). Μικρότερες μειώσεις κατά 0,1 εκατ. μονάδα, καταγράφηκαν στη Δανία (4,8%), στη Γαλλία (8,8%), στη Γερμανία (3,4%), στην Ισπανία (16,1%) και στην Ιρλανδία (6,0%).

Γράφημα 9. Το ποσοστό της ανεργίας σε επιλεγμένα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ

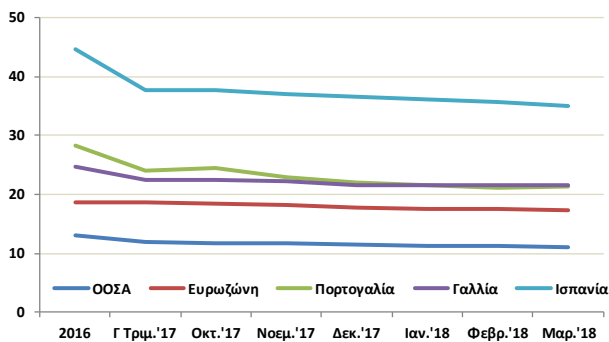


Το ποσοστό της ανεργίας το Μάρτιο μειώθηκε επίσης κατά 0,1 εκατοστιαία μονάδα στο Μεξικό (3,2%), ενώ παρέμεινε σταθερό στον Καναδά (5,8%), στην Ιαπωνία (2,5%) και στις ΗΠΑ (για έβδομο κατά σειρά μήνα στο 4,1%). Αντιθέτως, αύξηση κατά 0,4 εκατοστιαίες μονάδες κατέγραψε το ποσοστό της ανεργίας στην Κορέα (4,0%). Επισημαίνεται, ότι τα προσφάτως δημοσιοποιημένα στοιχεία των Στατιστικών Αρχών, καταγράφουν μια βελτίωση της απασχόλησης, με το ποσοστό της ανεργίας να υποχωρεί τον Απρίλιο στις ΗΠΑ στο 3,9%, ενώ διατηρείται σταθερή στον Καναδά για τρίτο συνεχές μήνα (5,8%).

Το ποσοστό της ανεργίας στους νέους ηλικίας 15-24 ετών στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ το Μάρτιο μειώθηκε οριακά, κατά 0,1 εκατοστιαία μονάδα στο 11,1% (Γράφημα 10) με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται 0,8 εκατοστιαίες μονάδες κάτω από το μέσο επίπεδο του 2017. Ειδικότερα, το ποσοστό της ανεργίας των νέων στη Ζώνη του Ευρώ υποχώρησε κατά 0,2 εκατ. μονάδες στο 17,3%, ενώ είναι 1,5 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από το μέσο επίπεδο του 2017. Ωστόσο, παρά την υποχώρησή του, υψηλό παραμένει το ποσοστό ανεργίας των νέων στην

Ισπανία (35,0%), στην Ιταλία (31,7%), στη Γαλλία (21,5%) και στην Πορτογαλία (21,3%).

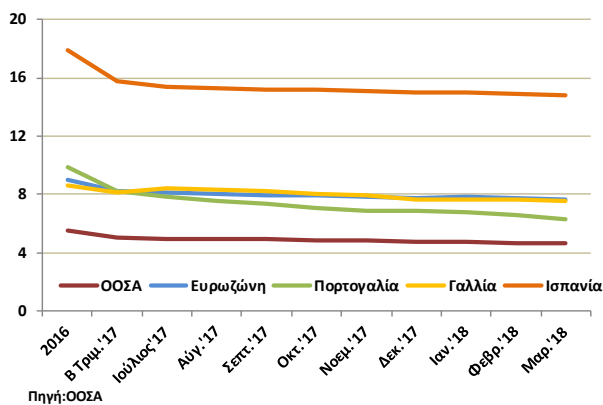
Γράφημα 10. Το ποσοστό της ανεργίας σε άτομα ηλικίας 15-24 ετών



Πηγή: ΟΟΣΑ

Σύμφωνα με την έρευνα απασχόλησης του διεθνούς οργανισμού, το ποσοστό της ανεργίας στα κράτη-μέλη του ΟΟΣΑ για άτομα ηλικίας 25 ετών και άνω, διατηρήθηκε το Μάρτιο στο 4,6% για δεύτερο κατά σειρά μήνα (Γράφημα 11), με αποτέλεσμα να κινείται 0,4 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από το μέσο επίπεδο του 2017. Στη Ζώνη του Ευρώ, το ποσοστό της ανεργίας υποχώρησε το Μάρτιο στο 7,6%, ήτοι χαμηλότερα κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες από το μέσο επίπεδο του 2017. Η υψηλότερη μηνιαία μείωση που καταγράφηκε ήταν 0,3 εκατοστιαίες μονάδες και αφορούσε την Πορτογαλία (6,3%).

Γράφημα 11. Το ποσοστό της ανεργίας σε άτομα ηλικίας 25 ετών και άνω



Πηγή: ΟΟΣΑ

Η οικονομική κρίση του 2008 ανέδειξε τη σημασία ενίσχυσης της ανθεκτικότητας της αγοράς εργασίας, δηλαδή την ικανότητά της να ανθίσταται σε πρόσκαιρα δυσμενείς καταστάσεις. Σχεδόν όλες οι χώρες του ΟΟΣΑ στην περίοδο της κρίσεως κατέγραψαν σημαντική αύξηση της ανεργίας, όμως το μέγεθος της αύξησεως ήταν διαφορετικό μεταξύ των κρατών-μελών.

Όπως φανερώνουν τα ετήσια στοιχεία του ΟΟΣΑ, το μέσο ποσοστό απασχόλησεως βαίνει βελτιούμενο στις ηλικίες από 15-64 ετών στα κράτη-μέλη, καθώς ανήλθε το 2017 στο 67,7%, έναντι 65,7% που ήταν το 2014, με αποτέλεσμα το ποσοστό της ανεργίας να αρχίσει να επανέρχεται στα προ-κρίσεως επίπεδα. Ωστόσο, το ποσοστό της ανεργίας των νέων ατόμων διατηρείται σε υψηλά επίπεδα. Προκειμένου να

περιορισθεί περαιτέρω, θα πρέπει να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στη βελτίωση των προοπτικών απασχόλησεως των νέων με χαμηλές δεξιότητες, ώστε να μπορούν να ανταποκριθούν στις νέες απαιτήσεις του εργασιακού περιβάλλοντος. Όπως έχουν επισημάνει στο παρελθόν πολλοί διεθνείς φορείς (ΔΝΤ, ΕΚΤ, ΟΟΣΑ), η ανάπτυξη των δεξιοτήτων μέσω της εκπαίδευσης και της κατάρτισης κρίνεται αναγκαία, προκειμένου να ενισχυθεί τόσο η ανταγωνιστικότητα του εργατικού δυναμικού, όσο και η ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας.

ΗΠΑ

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Σύμφωνα με τα μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, τον Απρίλιο, σε ετήσια βάση, ο ΔΤΚ ανήλθε σε 2,5% (υψηλό 14 μηνών) και ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας) παρέμεινε στο 2,1% (Γράφημα 12). Αναλυτικότερα, οριακά ενισχύθηκε ο ρυθμός αύξησεως της τιμής των τροφίμων, ενώ η επιτάχυνση του πληθωρισμού ήταν αποτέλεσμα κυρίως της ενίσχυσης του ρυθμού αύξησεως της τιμής της ενέργειας, από 7,0% το Μάρτιο σε 7,9% τον Απρίλιο.

Ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρήσει την δυναμική του στους επόμενους μήνες, καθώς:

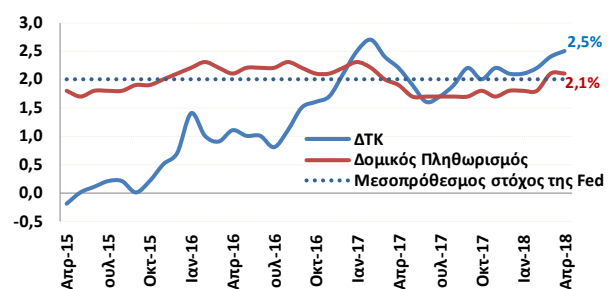
α) Η τιμή του πετρελαίου αναμένεται να συνεχίσει την ανοδική της πορεία. Σύμφωνα με την Energy Information Association (Μάιος, 2018), το δεύτερο εξάμηνο του 2018 η τιμή του Brent εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 25,5% και του WTI κατά 27,2%, σε ετήσια βάση.

β) Η οικονομία μεγεθύνεται με ικανοποιητικό ρυθμό (πρώτο τρίμηνο 2018: 2,3% σε ετήσια βάση) και, επιπροσθέτως, έχει υιοθετηθεί μία επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, η οποία αναμένεται να δώσει σημαντική ώθηση στην οικονομία μεσοπρόθεσμα.

γ) Η αγορά εργασίας βρίσκεται περί το σημείο πλήρους απασχόλησης (ποσοστό ανεργίας Απριλίου: 3,9%), δημιουργώντας ανοδικές πιέσεις στις αποδοχές από εργασία.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed (Μάρτιος 2018), το 2018 ο πληθωρισμός και ο δομικός πληθωρισμός θα διαμορφωθούν περί το 1,9%, ενώ έως το 2020 θα αυξηθούν στο 2,1%.

Γράφημα 12. Εξέλιξη ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)



Πηγή: Bloomberg

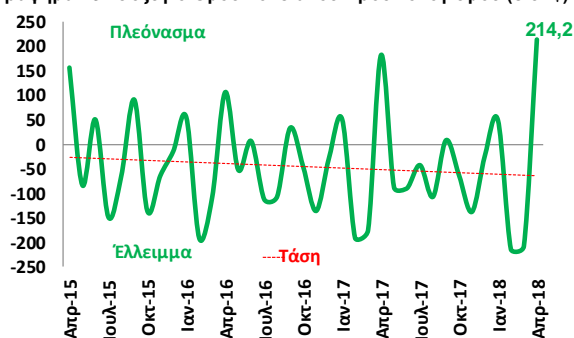
Προϋπολογισμός

Ο Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός κατέγραψε πλεόνασμα \$214,2 δισ. τον Απρίλιο, έναντι ελλείμματος \$208,7 δισ. το Μάρτιο και πλεονάσματος \$192,4 δισ. τον Απρίλιο του 2017 (Γράφημα 13). Στους πρώτους επτά μήνες του δημοσιονομικού έτους 2018 (Οκτώβριος 2017-Απρίλιος 2018), το έλλειμμα παρουσιάζει αύξηση κατά 11,9% σε ετήσια βάση, καθώς η αύξηση των δαπανών έχει υπερκεράσει την αύξηση των εσόδων.

Η διόγκωση του ελλείμματος και το μέγεθος της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής εγείρει ανησυχίες για τη δημοσιονομική σταθερότητα της οικονομίας μακροπρόθεσμα. Υπενθυμίζεται ότι, το Δεκέμβριο του 2017 υπερψηφίσθηκε μία σειρά φορολογικών αλλαγών, όπως η μείωση του φορολογικού συντελεστή για τις επιχειρήσεις (από 35% σε 21%), εφάπαξ χαμηλή φορολόγηση των επαναπατρισθέντων επιχειρηματικών κεφαλαίων, μείωση του συντελεστή φόρου εισοδημάτων άνω των \$500.000 (από 39,6% σε 37%), περιορισμό των φοροαπαλλαγών για τα νοικοκυριά. Επιπροσθέτως, στις αρχές του έτους, ψηφίσθηκε αύξηση των δημοσίων δαπανών κατά \$300 δισ. σε βάθος δεκαετίας. Η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική οδήγησε τον οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's να προειδοποιήσει ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών θα μπορούσε να επιδεινώσει σημαντικά τη δημοσιονομική θέση των ΗΠΑ, υποσκάπτοντας την πιστοληπτική της ικανότητα.

Η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική αναμένεται να δώσει ώθηση στην εγχώρια ζήτηση, ιδιαίτερα κατά τα επόμενα δύο-τρία έτη, και ενδεχομένως να επιταχύνει το ρυθμό ανόδου των βασικών επιτοκίων από την Fed.

Γράφημα 13. Ισοζύγιο Ομοσπονδιακού Προϋπολογισμού (δισ. \$)



Πηγή: US Treasury

▼ Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)

ΑΕΠ

Σύμφωνα με την Eurostat, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αναπτύξεως στη ΖΤΕ, παρέμεινε θετικός για 20 συνεχόμενα τρίμηνα αλλά μετριάσθηκε στο 0,4% σε τριμηνιαία βάση, από 0,7% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 (Πίνακας 3). Σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018, η οικονομική δραστηριότητα

αυξήθηκε κατά 2,5%, έναντι 2,8% το προηγούμενο τρίμηνο. Υπενθυμίζεται ότι, το 2017 ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας υπερέβη τις αρχικές εκτιμήσεις, ανερχόμενος στο 2,4%, το υψηλότερο ποσοστό της δεκαετίας.

Σύμφωνα με την ΕΚΤ (Μάιος 2018), η ανάπτυξη στη ΖΤΕ το πρώτο τρίμηνο του 2018, παραμένει σταθερή και διαχέεται σε όλους τους κλάδους και τα κράτη-μέλη. Ωστόσο, δημιουργείται το ερώτημα εάν η παρατηρηθείσα επιβράδυνση είναι πρόσκαιρη ή θα συνεχισθεί.

Οι σημαντικότεροι κίνδυνοι για τις προοπτικές της οικονομίας της ΖΤΕ είναι:

α) Το ενδεχόμενο αύξησης του προστατευτισμού στο παγκόσμιο εμπόριο, το οποίο θα πλήξει ιδιαίτερα δύο εκ των μεγαλύτερων οικονομιών της ΖΤΕ, τη Γερμανία και την Ολλανδία. Ήδη, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της Γερμανίας, η οποία συνιστά περί το 30% του συνολικού ΑΕΠ της ΖΤΕ, μειώθηκε περισσότερο του αναμενομένου, κυρίως εξαιτίας της μείωσης των εξαγωγών. Επιπροσθέτως, υπάρχει αβεβαιότητα εάν η αναστολή επιβολής δασμών από τις ΗΠΑ για το χάλυβα και το αλουμίνιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που εισάγεται σε αυτές θα αποκτήσει μόνιμο χαρακτήρα μετά τις 31 Μαΐου. Στην περίπτωση που επιβληθούν τελικά οι δασμοί στην ΕΕ, πιθανώς θα υπάρξει κλιμάκωση του εμπορικού προστατευτισμού, καθώς η ΕΕ έχει δηλώσει ότι θα προβεί σε αντίστοιχες ενέργειες και οι ΗΠΑ ότι θα αυξήσουν τους δασμούς για τα εισαγόμενα αυτοκίνητα από την ΕΕ. Πέραν τούτου, ελλοχεύει ο κίνδυνος επιβολής κυρώσεων από τις ΗΠΑ σε επιχειρήσεις της ΖΤΕ που δραστηριοποιούνται ή εξάγουν προς το Ιράν, μετά τη μονομερή απόφαση των ΗΠΑ να αποχωρήσουν από την πυρηνική συμφωνία με το Ιράν. Οι ανωτέρω κίνδυνοι και η αυξημένη αβεβαιότητα που πηγάζουν από αυτούς, έχουν κάμψει τις επιχειρηματικές προσδοκίες, επιβραδύνοντας την παραγωγή και τις προσλήψεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι, στη Γερμανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών PMI Markit, τον Απρίλιο, διαμορφώθηκε σε χαμηλό 19 μηνών (54,6 μονάδες).

β) Η δημοσιονομική θέση κάποιων κρατών-μελών με υψηλό δημόσιο χρέος τα καθιστά ευάλωτα στην αύξηση του κόστους δανεισμού εν όψει της προβλεπόμενης σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.

γ) Οι υπερτιμημένες αξίες στα χρηματιστήρια δύναται να οδηγήσουν σε απότομη διόρθωση των αγορών (ΔΝΤ, Regional Economic Outlook: Europe, 18.5.2018).

δ) Η οικονομική πολιτική που θα ακολουθήσει η κυβέρνηση που θα σχηματισθεί στην Ιταλία και οι μελλοντικές σχέσεις της ΕΕ με το Ηνωμένο Βασίλειο.

Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast Spring, Μάιος 2018), ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να υποχωρήσει στο 2,3% το 2018 και στο 2,0% το 2019, από 2,4% το 2017.

Πίνακας 3. Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ στη ΖτΕ και σε επιλεγμένα κράτη-μέλη

	τριμηνιαία βάση				
	1ο 3μηνο 2018	4ο 3μηνο 2017	3ο 3μηνο 2017	2ο 3μηνο 2017	1ο 3μηνο 2017
ΖτΕ	0,4	0,7	0,7	0,7	0,6
Γερμανία	0,3	0,6	0,7	0,6	0,9
Γαλλία	0,3	0,7	0,5	0,6	0,7
Ιταλία	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Ολλανδία	0,5	0,8	0,4	1,5	0,7
Ισπανία	0,7	0,7	0,7	0,9	0,8
Πορτογαλία	0,4	0,7	0,6	0,3	0,7
Ελλάδα	...	0,1	0,4	0,7	0,6
Ην. Βασίλειο	0,1	0,4	0,5	0,2	0,3
ΗΠΑ	0,6	0,7	0,8	0,8	0,3
	ετήσια βάση				
	1ο 3μηνο 2018	4ο 3μηνο 2017	3ο 3μηνο 2017	2ο 3μηνο 2017	1ο 3μηνο 2017
ΖτΕ	2,5	2,8	2,7	2,4	2,1
Γερμανία	2,3	2,9	2,7	2,3	2,1
Γαλλία	2,1	2,6	2,3	2,0	1,2
Ιταλία	1,4	1,6	1,8	1,6	1,3
Ολλανδία	3,0	3,4	3,3	3,9	2,7
Ισπανία	2,9	3,1	3,1	3,1	3,0
Πορτογαλία	2,1	2,4	2,4	3,0	2,9
Ελλάδα	...	1,9	1,4	1,5	0,4
Ην. Βασίλειο	1,2	1,4	1,8	1,9	2,1
ΗΠΑ	2,9	2,6	2,3	2,2	2,0

Πηγή: Eurostat (Μάιος 2018)

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με την Eurostat, ο πληθωρισμός τον Απρίλιο μειώθηκε στο 1,2% σε ετήσια βάση, έναντι 1,3% το Μάρτιο, λόγω της αισθητής υποχώρησης του ρυθμού αύξησης των τιμών των υπηρεσιών, στο 1,0% έναντι 1,5% το Μάρτιο. Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών των υπηρεσιών εν μέρει είναι αποτέλεσμα βάσης, καθώς η αυξημένη ζήτηση για διακοπές ενόψει του Καθολικού Πάσχα την 1^η Απριλίου και για άλλες δραστηριότητες κατά τη διάρκειά του (όπως εστίαση και αναψυχή), αποτυπώθηκαν εξ ολοκλήρου στα στοιχεία του Μαρτίου. Ωστόσο, πρόκειται για σημαντική υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των τιμών των υπηρεσιών στο χαμηλότερο ποσοστό από το Μάρτιο του 2017, γεγονός που αντανάκλα την αποδυνάμωση της εγχώριας ζήτησης. Αντιθέτως, τον Απρίλιο, ανοδικά κινήθηκαν οι ρυθμοί αύξησης της τιμής της ενέργειας, των τροφίμων-ποτών-καπνού και των βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας. Αποτέλεσμα των ανωτέρω ήταν ο **δομικός πληθωρισμός** (ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) να μειωθεί σημαντικά, στο 0,7%, το χαμηλότερο επίπεδο από το Μάρτιο του 2017. Ο δομικός πληθωρισμός, διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο μεταξύ 0,8% και 1,0% από το 2015 έως το 2017, αδυνατώντας να αποκτήσει δυναμική παρά το γεγονός ότι η ΕΚΤ ακολουθεί μία εξαιρετικά διασταλτική νομισματική πολιτική, ειδικά από το Μάρτιο του 2015, όταν ξεκίνησε το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων (Asset Purchase Program).

Σε επίπεδο κράτους-μέλους, τον Απρίλιο, ο πληθωρισμός υποχώρησε αισθητά στην Ιρλανδία, την Πορτογαλία και τις Κάτω Χώρες, κατά 0,6, 0,5 και 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας, αντίστοιχα, διευρύνοντας τις διαφορές ανάμεσα στο ποσοστό πληθωρισμού των κρατών-μελών της ΖτΕ (Πίνακας 4).

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Spring 2018), παρά την αύξηση της τιμής της ενέργειας, το 2018 ο πληθωρισμός στη

ΖτΕ θα διατηρηθεί στο 1,5%, καθώς εκτιμάται ότι η αύξηση του εργασιακού κόστους θα είναι υποτονική, με αποτέλεσμα η αύξηση των μισθών να μην επαρκεί για να συμπαράσχει τον πληθωρισμό προς τα πάνω. Τέλος, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι, το 2019, ο πληθωρισμός θα αυξηθεί οριακά στο 1,6%. Ωστόσο, η πρόσφατη πορεία ανόδου της τιμής του πετρελαίου, από τον Απρίλιο, αναμένεται να διατηρηθεί, ωθώντας τον πληθωρισμό σε υψηλότερο ποσοστό. Είναι χαρακτηριστικό ότι, τον Απρίλιο, καταγράφηκε άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατά 37,9% και 29,7% για το Brent και το West Texas Intermediate (WTI), αντίστοιχα, δυναμική η οποία εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί (Energy Information Association, Μάιος, 2018).

Πίνακας 4. Εξέλιξη Εναρμονισμένου ΔΤΚ και δομικού πληθωρισμού (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)

	2018			2017		
	Απρ.	Μάρτ.	Φεβρ.	Ιαν.	Δεκέμ.	Νοέμ.
ΖτΕ	1,2	1,3	1,1	1,3	1,4	1,5
Γερμανία	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	1,8
Γαλλία	1,8	1,7	1,3	1,5	1,2	1,2
Ιταλία	0,6	0,9	0,5	1,2	1,0	1,1
Ισπανία	1,1	1,3	1,2	0,7	1,2	1,8
Κάτω Χώρες	0,7	1,0	1,3	1,5	1,2	1,5
Πορτογαλία	0,3	0,8	0,7	1,1	1,6	1,8
Ιρλανδία	-0,1	0,5	0,7	0,3	0,5	0,5
Κύπρος	-0,3	-0,4	-0,4	-1,5	-0,4	0,2
Ελλάδα	0,5	0,2	0,4	0,2	1,0	1,1

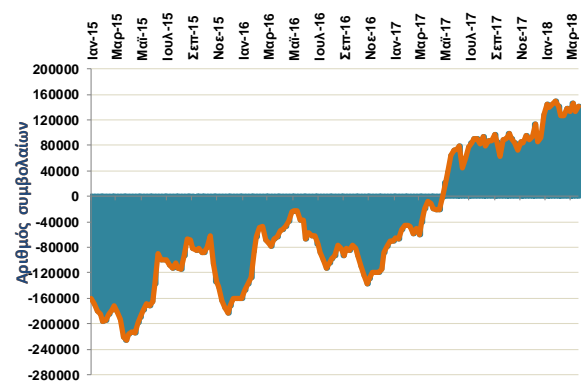
Πηγή: Eurostat

Αγορές Κεφαλαίου & Συναλλάγματος

Ισοτιμίες

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** στο ευρώ την εβδομάδα που έληξε

Γράφημα 14. Specs θέσεις εναντίον (short) του ευρώ



Πηγή: CFTC, IMM, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

στις 8 Μαΐου μειώθηκαν κατά 63 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 120.505 συμβόλαια από 120.568 που ήταν την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 14). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την τρίτη εβδομαδιαία μείωση που καταγράφεται από τις 17 Απριλίου.

Ευρώ (EUR/USD) ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 14 Μαΐου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1982 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να καταγράφει από την αρχή του έτους οριακές απώλειες έναντι του δολαρίου (-0,1%). Ωστόσο, το ευρώ κινείται υψηλότερα κατά 15,9% από το χαμηλό των τελευταίων 15 ετών (\$1,0342) που σημείωσε στις 3 Ιανουαρίου 2017. Σε εβδομαδιαία βάση το ευρώ εμφανίζεται ενισχυμένο, επωφελούμενο δηλώσεων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου (ΔΣ) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ).

Τα συγκεκριμένα μέλη του ΔΣ της ΕΚΤ δήλωσαν ότι η πρόσφατη χαλάρωση του ρυθμού αυξήσεως του ΑΕΠ είναι προσωρινή, σηματοδοτώντας ότι η ΕΚΤ θα κινηθεί προς την κατεύθυνση σταδιακής αποσύρσεως του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης. Ένας εξ αυτών, ο Διοικητής της κεντρικής τραπέζης της Γαλλίας, εξέφρασε την άποψη ότι η ΕΚΤ θα μπορούσε σύντομα να οριοθετήσει το χρονοδιάγραμμα της πρώτης αυξήσεως των επιτοκίων από το 2011, κίνηση η οποία αναμένεται μετά το τέλος του προγράμματος αγορών ομολόγων. Η αγορά εκτιμά ότι το πρόγραμμα θα τερματιστεί το Δεκέμβριο και η πρώτη αύξηση των επιτοκίων θα λάβει χώρα στα μέσα του επόμενου έτους. Ωστόσο, ο επικεφαλής της ΕΚΤ έχει δηλώσει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν στα σημερινά επίπεδα για ένα "παρατεταμένο χρονικό διάστημα". Σύμφωνα με τις δηλώσεις των μελών του ΔΣ της ΕΚΤ η επίδοση της οικονομίας της Ζώνης του Ευρώ ανταποκρίνεται στις προσδοκίες της ΕΚΤ. Η σημειωθείσα επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας δεν προβληματίζει την ΕΚΤ, καθώς ήταν αναμενόμενη, ωστόσο πρέπει να υπάρξουν περισσότερα στοιχεία για επιβεβαίωση του προσωρινού χαρακτήρα της. Σημειώνεται ότι σε τριμηνιαία βάση ο ρυθμός αυξήσεως του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2018 υποχώρησε στο 0,4% από 0,7% που ήταν το τέταρτο τρίμηνο του 2017.

Παρά ταύτα, η άνοδος του ευρώ έναντι του δολαρίου περιορίζεται λόγω των αρνητικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Αντιθέτως τα αντίστοιχα επιτόκια της Ομοσπονδιακής Τραπέζης (Fed) των ΗΠΑ διαμορφώνονται σε υψηλότερα επίπεδα και η προοπτική τους διατηρείται ανοδική για τους επόμενους μήνες. Ειδικότερα, όπως προκύπτει από την αποτίμηση των προθεσμιακών συμβολαίων, η αγορά εκτιμά ότι η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της Fed θα αυξήσει τον Ιούνιο τα βασικά της επιτόκια κατά 0,25%, προσδιορίζοντας την πιθανότητα ανόδου σε 92,1%.

Ελβετικό Φράγκο (CHF) ► Το ευρώ, εμφανίζεται οριακά εξασθενημένο έναντι του φράγκου στην αρχή της εβδομάδας, κινούμενο στην περιοχή των 1,1958 φράγκων. Σημειώνεται ότι το ευρώ έχει ενισχυθεί έναντι του φράγκου από την αρχή του έτους κατά 2,3%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της ΤσΕλβετίας (SNB), την προηγούμενη εβδομάδα, εκτιμάται ότι δεν υπήρξε παρέμβασή της στην αγορά

συναλλάγματος για αποτροπή ενίσχυσης του φράγκου, καθώς το ποσό των μετρητών που οι εμπορικές τράπεζες της Ελβετίας είχαν καταθέσει στη SNB, ανήλθε οριακά στα 576,24 δισ. φράγκα για την εβδομάδα που έληξε στις 11 Μαΐου έναντι 575,94 δισ. φράγκων που ήταν την εβδομάδα μέχρις και τις 4 Μαΐου.

Στερλίνα (GBP) ► Μικτή η εικόνα της στερλίνας σε εβδομαδιαία βάση, καθώς στις 14 Μαΐου κατέγραφε κέρδη έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3596 USD/GBP) και σταθεροποιητική τάση έναντι του ευρώ (0,8812 GBP/EUR). Σωρευτικά η στερλίνα από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016, έχει διολισθήσει κατά 8,2% έναντι του δολαρίου και κατά 14,9% έναντι του ευρώ. Αντιθέτως, από την αρχή του έτους η στερλίνα καταγράφει κέρδη 0,8% έναντι του ευρώ και 0,6% έναντι του δολαρίου. Η μικρή πιθανότητα ανόδου του βασικού επιτοκίου της Τραπέζης της Αγγλίας (BoE) το προσεχές διάστημα, οδηγεί σε περιορισμό των επενδυτικών θέσεων υπέρ της στερλίνας. Άλλωστε, υπό τις παρούσες συνθήκες η πιθανότητα ανόδου των επιτοκίων κατά 0,25% στη συνεδρίαση του Αυγούστου σύμφωνα με τα προθεσμιακά συμβόλαια, προσδιορίζεται στο 47,8%.

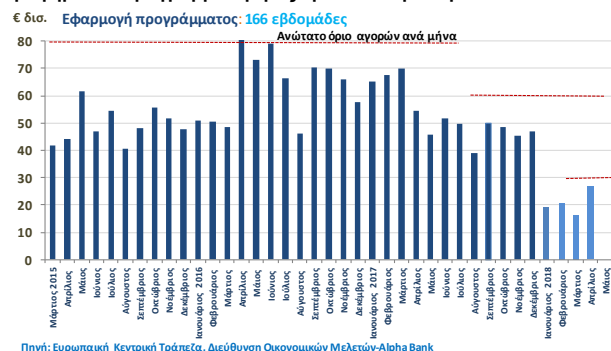
Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-credit default swaps) πενταετούς διάρκειας, διαμορφωνόταν στις 14 Μαΐου στα 18,8 bps από 18,3 bps που ήταν πριν μια εβδομάδα.



Αγορές ομολόγων – Η πορεία του προγράμματος QE της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)

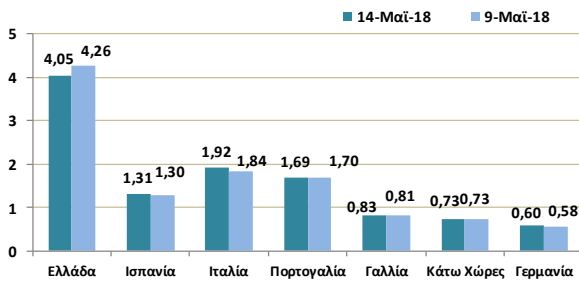
Οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ (γράφημα 15) την εβδομάδα μέχρι τις 11 Μαΐου στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), ανήλθαν στα €1.981 δισ. με αποτέλεσμα ο μέσος εβδομαδιαίος όρος από την έναρξη του προγράμματος να διαμορφώνεται στα €11,9 δισ. Παράλληλα, την ίδια περίοδο, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας € 687 εκατ. και Asset-backed securities αξίας € 14 εκατ. Επίσης, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την περασμένη εβδομάδα αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων αξίας €1.044 εκατ. ενώ από τις 8 Ιουνίου 2016 έχει συνολικά αγοράσει περί τα € 154 δισ.

Γράφημα 15. Πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων ΕΚΤ



Στην Ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος τιμών αγοράς του 10ετούς ομολόγου λήξης 30 Ιαν. 2028 διαμορφωνόταν στις 14 Μαΐου μεταξύ 97,64-97,98 ήτοι απόδοση 4,00%-4,05%.

Γράφημα 16. Αποδόσεις 10ετών ομολόγων (%)



Πηγή: Reuters, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών Alpha Bank

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς της Ελλάδας και του ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 345 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, ανήλθε στο 0,60% (γράφημα 16). Το 10ετές ομόλογο της Πορτογαλίας στις 14 Μαΐου κατέγραφε απόδοση 1,69%, της Ισπανίας 1,31% και της Ιταλίας 1,92%. Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς Πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του Γερμανικού, υποχώρησε σε εβδομαδιαία βάση στις 110 μ.β. ενώ του 10ετούς Ιταλικού ομολόγου ανήλθε στις 132 μ.β. (Πίνακας 5). Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 3,00% στις 14 Μαΐου 2018.

Πίνακας 5. Διαφορά αποδόσεων 10ετών ομολόγων της ΖτΕ με το αντίστοιχο 10ετές της Γερμανίας

	14-Μαΐ-18	9-Μαΐ-18	Διαφορά μβ*
Ελλάδα	345	369	-24
Ισπανία	71	73	-1
Ιταλία	132	127	6
Πορτογαλία	110	112	-3
Γαλλία	23	24	-1
Κάτω Χώρες	14	15	-1

Πηγή: Reuters * μβ=μονάδες βάσης

Νοτιοανατολική Ευρώπη

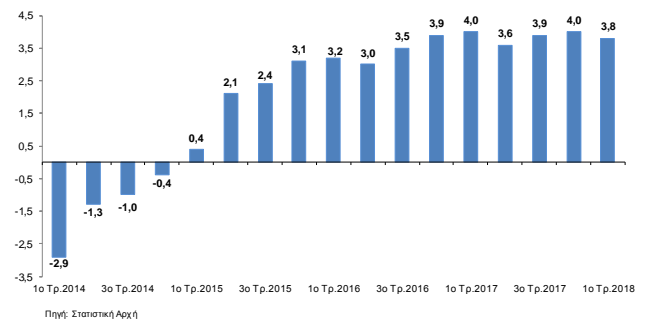
▼ Κύπρος

Ρυθμός ανάπτυξης

Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ παρουσίασε επιβράδυνση στο 3,8%, σε ετήσια βάση, από 4,0% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 17). Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,8% στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι αυξήσεως 1,1% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 3,8%, σε ετήσια βάση, στο

πρώτο τρίμηνο του 2018 από 3,9% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Σύμφωνα με την Cystat, η αύξηση του ΑΕΠ στο πρώτο τρίμηνο του 2018 προήλθε κυρίως από τον κλάδο των ξενοδοχείων και εστιατορίων, το εμπόριο, τις κατασκευές, τη μεταποίηση, τις επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, καθώς και τις δραστηριότητες διοικητικών και υποστηρικτικών υπηρεσιών.

Γράφημα 17. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)

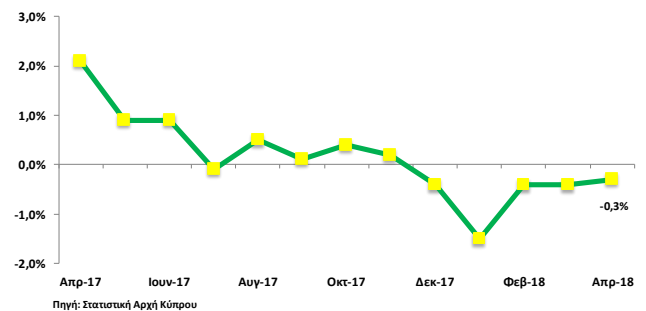


Εναρμονισμένος πληθωρισμός

Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός παρουσίασε οριακή αύξηση τον Απρίλιο στο -0,3% από -0,4% τον Μάρτιο διατηρώντας το αρνητικό πρόσημο για πέμπτο κατά σειρά μήνα (Γράφημα 18). Στο πρώτο τετράμηνο του 2018, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, στο -0,7%.

Τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι τιμές των ειδών ένδυσης και υποδήσης, καθώς και των ειδών επίπλωσης και οικιακού εξοπλισμού, ενώ την εντονότερη αύξηση σημείωσαν οι τιμές των εστιατορίων και των ξενοδοχείων.

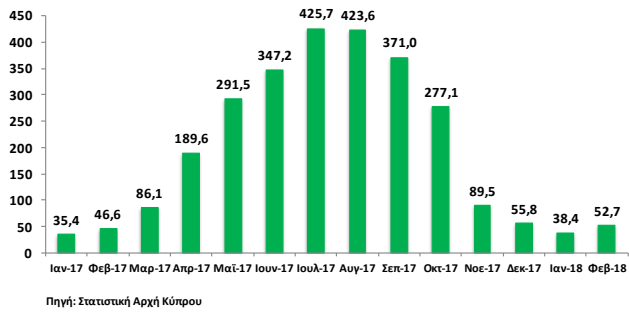
Γράφημα 18. Εναρμονισμένος πληθωρισμός



Τουριστικές εισπράξεις

Οι τουριστικές εισπράξεις αυξήθηκαν το Φεβρουάριο, κατά 13,1%, σε ετήσια βάση, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στα €52,7 εκατ. από €46,6 εκατ. τον Φεβρουάριο του 2017 (Γράφημα 19). Επίσης υψηλότερες ήταν το Φεβρουάριο οι αφίξεις τουριστών στα 101.481 άτομα από 82.209 άτομα τον Φεβρουάριο του 2017, έχοντας αυξηθεί κατά 23,4%, σε ετήσια βάση. Αντιθέτως, υποχώρηση παρουσίασαν τον Φεβρουάριο τόσο οι εισπράξεις ανά ημέρα στα €57,08 από €67,48 τον Φεβρουάριο του 2017, όσο και οι εισπράξεις ανά άτομο στα €519,43 από €566,79 τον Φεβρουάριο του 2017.

Γράφημα 19. Τουριστικές εισπράξεις (εκατ. ευρώ)

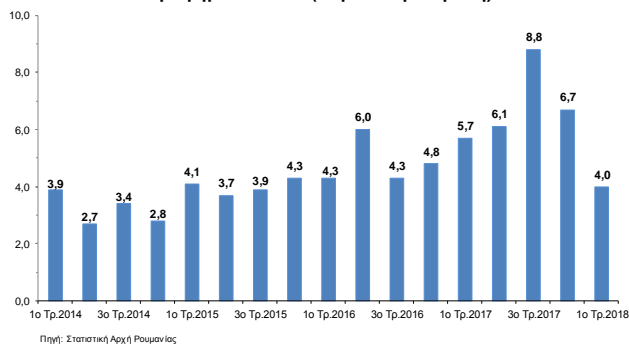


Ρουμανία

Ρυθμός ανάπτυξης

Στο πρώτο τρίμηνο του 2018, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένο) παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση στο 4,0%, σε ετήσια βάση, από 6,7% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017 (Γράφημα 20). Σε τριμηνιαία βάση, το ΑΕΠ παρέμεινε αμετάβλητο στο πρώτο τρίμηνο του 2018, έναντι αύξησης κατά 0,3% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017. Σε μη εποχικά διορθωμένη βάση, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,2%, σε ετήσια βάση, στο πρώτο τρίμηνο του 2018 από 6,6% στο τέταρτο τρίμηνο του 2017.

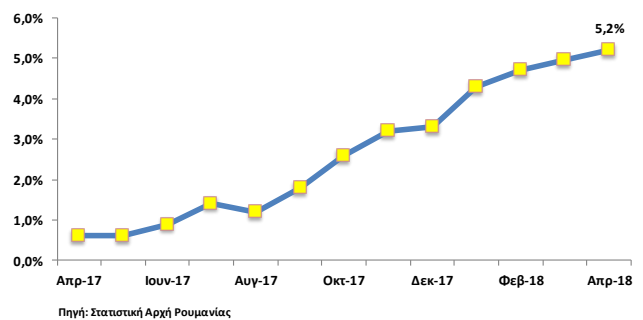
Γράφημα 20. ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)



Πληθωρισμός

Τον Απρίλιο, ο πληθωρισμός συνέχισε να αυξάνεται, για όγδοο κατά σειρά μήνα και ανήλθε στο 5,2%, το υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2013, από 5,0% τον Μάρτιο (Γράφημα 21). Στο πρώτο τετράμηνο του 2018, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, σε 4,8% και ήταν πολύ υψηλότερος από το ανώτατο επίπεδο του στόχου της ΤτΡουμανίας (1,5%-3,5%). Η άνοδος του πληθωρισμού προήλθε κυρίως από τις υψηλότερες τιμές του φυσικού αερίου, των νωπών φρούτων, καθώς και του καπνού και των τσιγάρων.

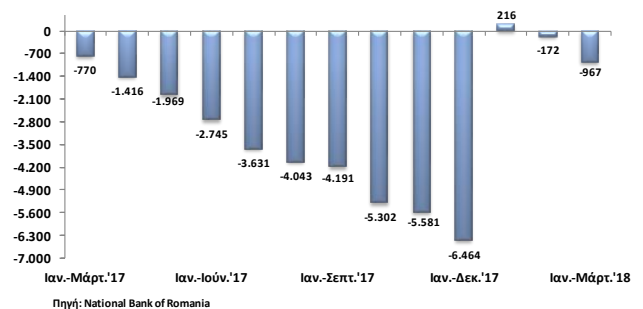
Γράφημα 21. Πληθωρισμός



Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Στην περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 25,6%, σε ετήσια βάση, στα €967 εκατ. από €770 εκατ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2017 (Γράφημα 22). Το έλλειμμα ήταν αυξημένο κυρίως λόγω του υψηλότερου εμπορικού ελλείμματος, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με τις εξαγωγές και δευτερευόντως λόγω του χαμηλότερου πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Αντιθέτως, θετική ήταν η συμβολή στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κυρίως από τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων και δευτερευόντως από την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Γράφημα 22. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (εκατ. ευρώ)



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

Ετήσια στοιχεία	2013	2014	2015	2016	2017
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	-3,2	0,8	-0,3	-0,3	1,4
Ιδιωτική Κατανάλωση	-2,7	0,8	-0,5	0,1	0,1
Δημόσια Κατανάλωση	-5,5	-1,2	1,1	-1,4	-1,2
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-8,3	-4,4	-0,2	1,5	9,7
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,6	7,7	2,9	-1,9	6,9
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-3,4	7,7	0,4	1,3	7,5
Γενικός Δκτ Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος έτους)	-0,9	-1,3	-1,7	-0,8	1,1
Ανεργία (% , μέσο έτους)	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,7	0,3	0,6	3,7	4,0
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2017	2017			2017/2018
		Q2	Q3	Q4	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)					
Όγκος Λιανικού Εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	1,4	2,4	1,1	-0,5	0,4 (Ιαν.-Φεβ. 2018)
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	22,1	3,4	35,8	25,1	36,1 (Ιαν.-Απρ. 2018)
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος σε χιλ. μ ³)	19,4	32,0	5,7	33,4	5,8 (Ιαν.-Φεβ. 2018)
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,3	2,6	2,3	2,6	-0,6 (Ιαν.-Μαρτ. 2018)
Δείκτες Προσδοκιών					
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	50,2	49,4	51,8	52,5	52,9 (Απρ. 2018)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	96,6	94,0	99,3	99,5	103,6 (Απρ. 2018)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	93,0	91,1	93,9	95,1	103,4 (Απρ. 2018)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-63,0	-70,0	-57,0	-52,7	-48,8 (Απρ. 2018)
Πιστωτική Επέκταση , (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)					
Ιδιωτικός Τομέας	-0,8	-1,3	-0,8	-0,8	-1,0 (Μαρ. 2018)
Επιχειρήσεις	0,4	-0,3	0,4	0,4	0,1 (Μαρ. 2018)
- Βιομηχανία	-1,4	-4,7	-3,9	-1,4	-2,2 (Μαρ. 2018)
- Κατασκευές	-1,5	-3,0	-1,4	-1,5	-1,7 (Μαρ. 2018)
- Τουρισμός	1,1	1,7	1,7	1,1	1,8 (Μαρ. 2018)
Νοικοκυριά	-2,3	-2,5	-2,2	-2,3	-2,2 (Μαρ. 2018)
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6 (Μαρ. 2018)
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,0	-3,2	-2,9	-3,0	-3,0 (Μαρ. 2018)
Τιμές και Αγορά Εργασίας					
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, (% ετήσια μεταβολή, μέσος περιόδου)	1,1	1,3	1,0	0,8	0,0 (Απρ. 2018)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	-0,3 (δ' τρίμηνο)
Ανεργία (% , μέσος περιόδου)	21,5	21,6	20,9	20,9	20,8 (Φεβ.)
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	1,4	1,5	1,4	1,9	1,9 (δ' τρίμηνο)
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,1	0,8	-0,2	-1,0	-1,0 (δ' τρίμηνο)
Δημόσια Κατανάλωση	-1,2	-2,1	-1,1	2,1	2,1 (δ' τρίμηνο)
Επενδύσεις	9,7	1,8	-6,5	28,9	28,9 (δ' τρίμηνο)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,9	9,7	7,6	5,3	5,3 (δ' τρίμηνο)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,5	4,8	9,5	4,9	4,9 (δ' τρίμηνο)

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

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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του