

## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης το 2020: Πρόδρομοι δείκτες και προσδιοριστικοί παράγοντες

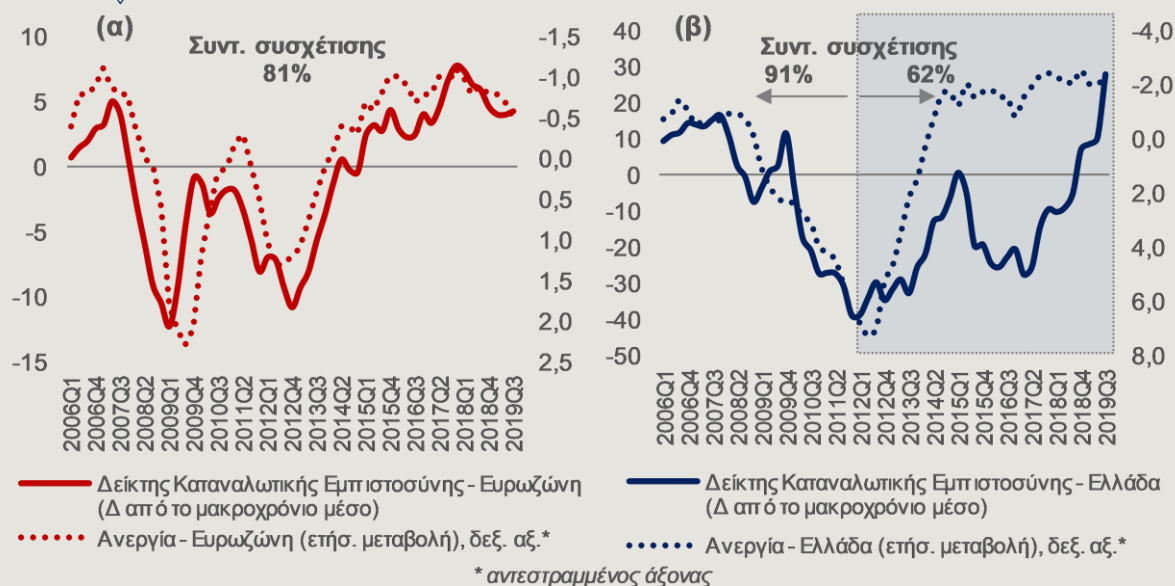
Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 16,6%, τον Οκτώβριο του 2019 (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) και, κατά μέσο όρο, σε 17,4% το πρώτο δεκάμηνο του έτους, μειωμένο κατά 2,1 ποσοστιαίες μονάδες, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018. Παράλληλα, στο ίδιο χρονικό διάστημα, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,2%, σε σύγκριση με την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2018, ποσοστό που επιβεβαιώνει και την πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Economic Forecast, Autumn 2019) για τη συνολική αύξηση της απασχόλησης το 2019 (+2,2%). Η πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την επόμενη διετία είναι ότι η αύξηση της απασχόλησης θα διατηρηθεί στο επίπεδο του 2,2% το 2020 και θα επιβραδυνθεί ελαφρώς το 2021 (+1,4%), ενώ στην περιοχή του 2% κινούνται και οι προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος (2020: +2,0%, 2021: +1,9%).

Προκειμένου να εξετάσουμε κατά πόσο η αγορά εργασίας θα παραμείνει σε φάση ανάκαμψης -την οποία ακολουθεί από το 2014- και ως εκ τούτου να έχουμε μία πρώτη ένδειξη για την επιβεβαίωση των ανωτέρω προβλέψεων, στο παρόν Δελτίο, επιχειρούμε να διερευνήσουμε τη σημασία των ακόλουθων δύο παραγόντων, οι οποίοι μετεβλήθησαν σημαντικά, το τελευταίο χρονικό διάστημα:

- Την **καταναλωτική εμπιστοσύνη**, η οποία αποτελεί εμμέσως πρόδρομο δείκτη των ευκαιριών και της ασφάλειας της απασχόλησης, καθώς αντανάκλα τις προσδοκίες των νοικοκυριών για τις καταναλωτικές τους δυνατότητες, κατά τους επόμενους δώδεκα μήνες. Η ραγδαία βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης το 2019, κατά 24,1 μονάδες σε σύγκριση με το 2018, αποτελεί θετικό μήνυμα για την

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Συσχετίζοντας την καταναλωτική εμπιστοσύνη και τις μεταβολές στην ανεργία σε Ελλάδα και Ευρωζώνη



πορεία της απασχόλησης, δεδομένου ότι ενσωματώνει τις εκτιμήσεις των νοικοκυριών για τη μελλοντική οικονομική τους κατάσταση, αλλά και για την οικονομική κατάσταση της χώρας. Οι δύο τελευταίοι παράγοντες, με τη σειρά τους, είναι αλληλένδετοι με την πορεία της απασχόλησης.

- Τη **μεταβολή του κατώτατου μισθού**, η οποία τέθηκε σε εφαρμογή τον Φεβρουάριο του 2019 και μπορούμε -με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Οκτωβρίου- να επιχειρήσουμε μία πρώτη αξιολόγηση του κατά πόσο ο ρυθμός δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας επηρεάστηκε αρνητικά, λόγω των επιπτώσεων στο μισθολογικό κόστος των επιχειρήσεων.

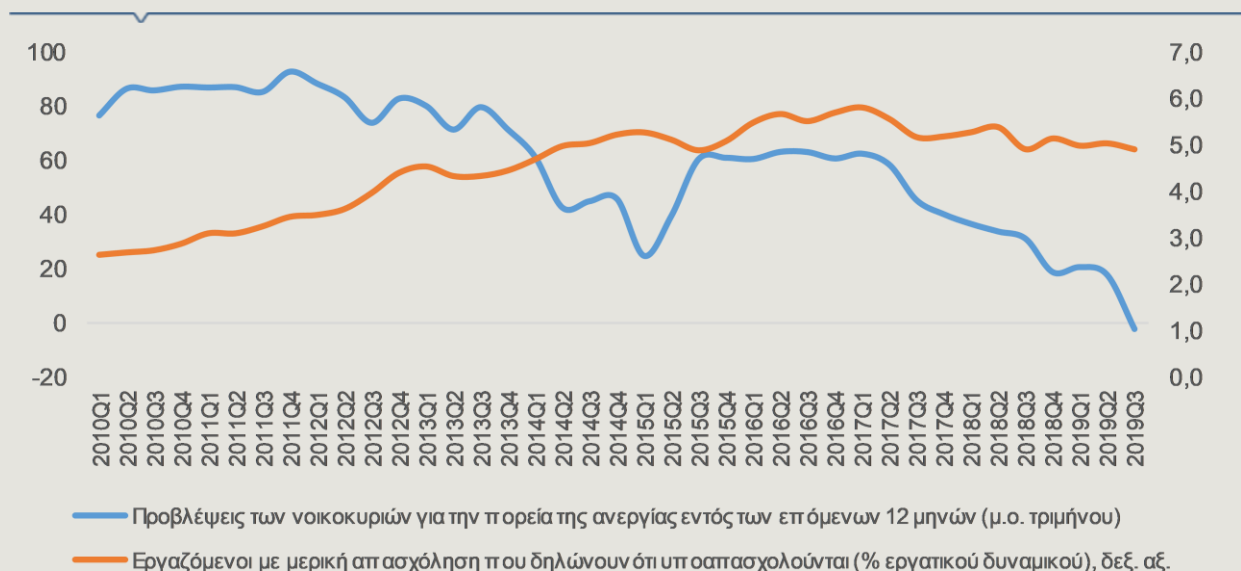
Στα Γραφήματα 1(α) και 1(β) απεικονίζονται οι αποκλίσεις των δεικτών καταναλωτικής εμπιστοσύνης, της Ελλάδας και της Ευρωζώνης, από τους μακροχρόνιους μέσους όρους της χρονικής περιόδου 2000-2019 και οι ετήσιες μεταβολές των επιμέρους ποσοστών ανεργίας (τριμηνιαία στοιχεία, χωρίς εποχική διόρθωση). Όπως παρατηρείται, όταν αυξάνεται ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης, το ποσοστό ανεργίας βελτιώνεται. Να σημειωθεί ότι στη γραφική του αναπαράσταση το ποσοστό ανεργίας απεικονίζεται αντεστραμμένα (inverted), ώστε να αποτυπώνεται καλύτερα η παράλληλη κίνηση των δύο μεγεθών. Επιπλέον, ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ του δείκτη και της ετήσιας μεταβολής του ποσοστού ανεργίας είναι ιδιαίτερα υψηλός στην Ευρωζώνη, καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ, στην Ελλάδα, ο συντελεστής συσχέτισης είναι μεγαλύτερος, την περίοδο 2006-2011 και χαμηλότερος, από το 2012 και έπειτα. Συγκεκριμένα, στην Ευρωζώνη, για την περίοδο απεικόνισης, ο εν λόγω συντελεστής ισούται με 81%, ενώ, αντίστοιχα, στην Ελλάδα, την περίοδο 2006-2011, ανήλθε σε 91% και από το 2012 έως και το τρίτο τρίμηνο του 2019, διαμορφώθηκε αρκετά χαμηλότερα, στο 62%.

Τούτο σημαίνει ότι η εξέλιξη των συνθηκών στην αγορά εργασίας μπορεί να έχει σημαντική επίπτωση στην αντίληψη των ερωτηθέντων για τη μελλοντική οικονομική κατάσταση, τόσο των ιδίων, όσο και της χώρας. Ειδικότερα, στη χώρα μας, η συσχέτιση αυτή ήταν περισσότερο ισχυρή, πριν από την έλευση της οικονομικής κρίσης, όπως φαίνεται στο Γράφημα 1(β) και λιγότερο κατά τη διάρκειά της. Φαίνεται δηλαδή, ότι οι μεταβολές στην ανεργία συνέβαλαν, σε μεγάλο βαθμό, στην αλλαγή της «ψυχολογίας των καταναλωτών» πριν την κρίση. Αντιθέτως, κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι καταναλωτές επηρεάστηκαν και από άλλους παράγοντες, ποσοτικούς και μη, όπως (α) η πιθανότητα του Grexit το 2015, (β) η αύξηση των φορολογικών συντελεστών στην κατανάλωση και το εισόδημα, το 2016-2017 και (γ) η υιοθέτηση ευέλικτων μορφών εργασίας, οι οποίες οδήγησαν σε αύξηση της μερικής απασχόλησης, άρα σε περιορισμένη βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος και ως εκ τούτου σε οριακή μόνο βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης καθώς μειωνόταν ο αριθμός των ανέργων. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, παρά το γεγονός ότι οι προβλέψεις των νοικοκυριών για την εξέλιξη της ανεργίας το επόμενο έτος βελτιώνονται, το ποσοστό των απασχολούμενων που εργάζεται με μερική απασχόληση και δηλώνει ότι υποαπασχολείται-δηλαδή επιθυμεί να εργασθεί περισσότερες ώρες εβδομαδιαίως-ανήλθε σημαντικά, από το 3,2% το 2011, σε 5,1% το 2015 και 5,4% το 2017 (Γράφημα 2).

Υποθέτοντας ότι η φάση ανόδου του οικονομικού κύκλου, στην οποία βρίσκεται η χώρα μας, την τρέχουσα περίοδο, συνεπάγεται και την αποκατάσταση της ισχυρής θετικής σχέσης μεταξύ της πτώσης του ποσοστού ανεργίας και της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, τότε η βελτίωση της τελευταίας μπορεί να εκληφθεί ως σημαντική ένδειξη για την επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της απασχόλησης, το επόμενο χρονικό διάστημα.

## ΓΡΑΦΗΜΑ 2

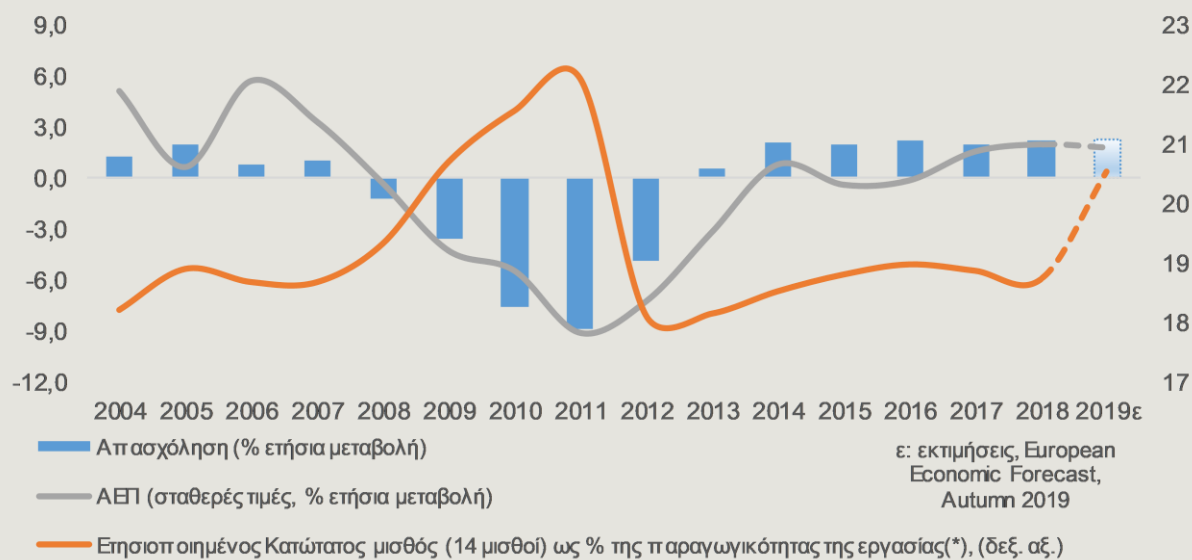
Ποσοστό μερικώς απασχολούμενων που δεν είναι ικανοποιημένοι από την κατάσταση απασχόλησης – εκτιμήσεις των νοικοκυριών για την πορεία της ανεργίας



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή,  
Eurostat

Για την ανάλυση των συνεπειών της μείωσης των κατώτατων αποδοχών, είναι χρήσιμο να γίνει μία διαχρονική ανάλυση για την παράλληλη πορεία των σχετικών μεγεθών. Στο Γράφημα 3, απεικονίζεται ο ετησιοποιημένος κατώτατος μισθός ως ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας<sup>(\*)</sup> και η ετήσια μεταβολή της απασχόλησης και του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Κατά την περίοδο 2008-2011, η δραματική μείωση του ΑΕΠ οδήγησε σε εκτεταμένη πτώση της απασχόλησης. Παράλληλα, ο λόγος του κατώτατου μισθού, προς το προϊόν που παράγει ο κάθε εργαζόμενος (παραγωγικότητα εργασίας) αυξήθηκε σημαντικά, από το 19,3% το 2008 στο 22,1% το 2011. Το τελευταίο ήταν αποτέλεσμα όχι μόνο της αύξησης του κατώτατου μισθού (+8,4%), αλλά κυρίως της πτώσης της παραγωγικότητας της εργασίας, σωρευτικά, στο διάστημα αυτό. Η μείωση του κατώτατου μισθού, το 2012, ως αποτέλεσμα της εσωτερικής υποτίμησης, με σκοπό την ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας, αλλά και της ενίσχυσης των ευέλικτων μορφών εργασίας, όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, οδήγησαν σταδιακά σε αύξηση της απασχόλησης. Οι διακυμάνσεις που σημείωσε ο κατώτατος μισθός (πορτοκαλί γραμμή, Γράφημα 3), την περίοδο 2012-2018, προήλθαν από τις μεταβολές του παρονομαστή, δηλαδή από την ασθενική παραγωγικότητα της εργασίας, ενώ, το 2019, αυξήθηκε και ο αριθμητής. Συγκεκριμένα, από την 1<sup>η</sup> Φεβρουαρίου 2019 αυξήθηκε ο νόμιμος κατώτατος μισθός και το ημερομίσθιο, ενώ ταυτόχρονα, καταργήθηκαν οι αντίστοιχες υποκατώτατες αποδοχές για τους νέους εργαζομένους κάτω των 25 ετών. Στο διάστημα αυτό, δηλαδή μεταξύ 2012-2019, η απασχόληση σημείωσε σταθερά θετικούς ρυθμούς μεταβολής, ενώ ειδικά για το 2019, φαίνεται ότι η αύξηση του κατώτατου μισθού δεν επέδρασε αρνητικά.

Ως εκ τούτου, εκτιμάται ότι μια νέα αντίστοιχη αύξηση, όπως αυτή του Φεβρουαρίου του 2019, δεν θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην απασχόληση, καθώς, μάλιστα, αναμένεται να συνδυαστεί με αύξηση της παραγωγικότητας εργασίας (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020: +0,9%, 2021: +2,2%), ως αποτέλεσμα των επενδύσεων που προβλέπεται να πραγματοποιηθούν.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 3**
**Εξέλιξη της απασχόλησης και του κατώτατου μισθού, ως ποσοστό της παραγωγικότητας της εργασίας**


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

**Σημείωση(\*):**

Η αύξηση των κατώτατων αποδοχών επιβαρύνει το κόστος παραγωγής, στο βαθμό που αυτό υπερβαίνει την άνοδο της παραγωγικότητας.

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ**
**Αγορά Εργασίας**

Με βάση τα εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο αριθμός των απασχολούμενων τον Οκτώβριο αυξήθηκε κατά 1,7% ή 65,6 χιλ. άτομα, σε ετήσια βάση, ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 16,6%, μειωμένο κατά 1,9 ποσοστιαίες μονάδες, σε σχέση με τον Οκτώβριο του 2018 (18,5%). Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε, για τρίτο διαδοχικό μήνα, κάτω από το επίπεδο των 17 ποσοστιαίων μονάδων (Γράφημα 4). Σε μηνιαία βάση, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε οριακά (-0,2 εκατοστιαίες μονάδες), σε σύγκριση με το

ποσοστό του Σεπτεμβρίου (16,8%). Το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2019, ο μέσος όρος του εποχικά προσαρμοσμένου ποσοστού ανεργίας διαμορφώθηκε στο 17,4%, μειωμένος κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1**
**Ποσοστό Ανεργίας ανά Ηλικιακή Ομάδα και Φύλο, Οκτώβριος 2014 - 2019**

Ηλικιακές Ομάδες	2014	2015	2016	2017	2018	2019
15-24	51,6	49,2	44,6	41,6	39,4	35,6
25-34	34,8	31,7	29,9	26,1	24,0	22,3
35-44	22,4	22,5	20,0	19,2	16,5	14,1
45-54	20,3	19,4	19,0	16,9	15,3	13,6
55-64	16,6	16,6	19,4	17,3	14,1	12,8
<b>Φύλο</b>						
Άρρενες	23,2	21,2	19,5	17,2	14,7	13,7
Θήλειες	29,5	28,7	28,0	25,8	23,4	20,2
<b>Σύνολο</b>	<b>26,0</b>	<b>24,6</b>	<b>23,3</b>	<b>21,0</b>	<b>18,5</b>	<b>16,6</b>

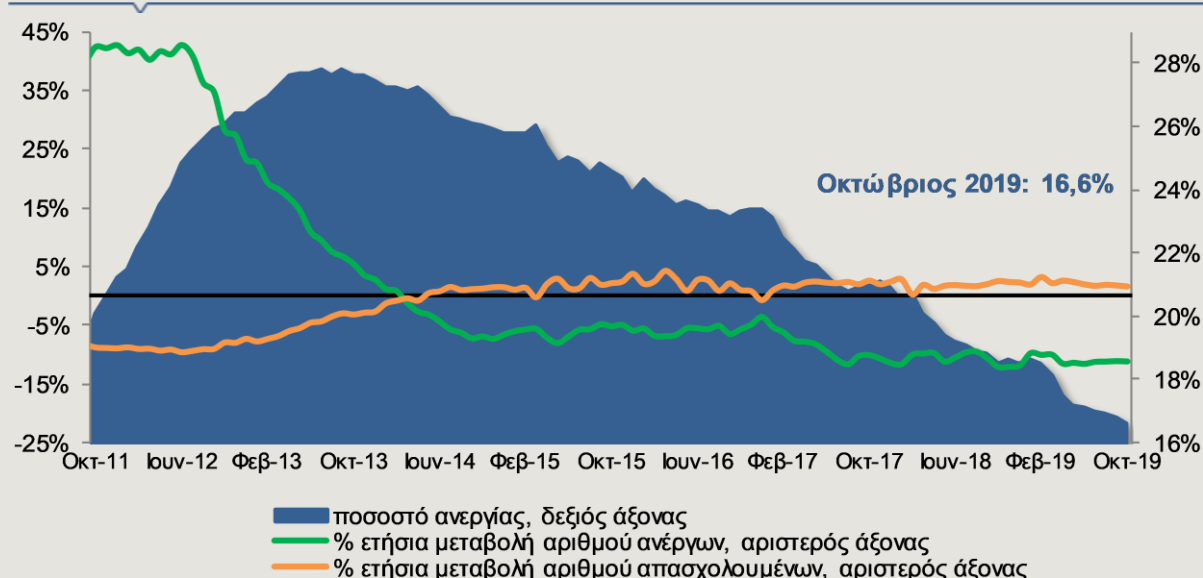
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Όσον αφορά τα επιμέρους χαρακτηριστικά της αγοράς εργασίας ως προς την ηλικία, το φύλο και τη γεωγραφική διάρθρωση, αυτά έχουν ως ακολούθως:

Η ανεργία μειώθηκε, τον Οκτώβριο, σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους (Πίνακας 1). Η μεγαλύτερη μείωση, ίση με 3,8 εκατοστιαίες μονάδες, έχει καταγραφεί στην ηλικιακή ομάδα 15-24 ετών, στην οποία το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε στο 35,6%, παραμένοντας, ωστόσο, το υψηλότερο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες ηλικιακές ομάδες. Σε σύγκριση με τον Ιούλιο του 2014, έτος κατά το οποίο η ανεργία στη χώρα βρισκόταν σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, η μεγαλύτερη πτώση της σημειώθηκε και πάλι στους νέους 15-24 ετών, φθάνοντας τις 16,0 ποσοστιαίες μονάδες.

Ενώ τα ποσοστά ανεργίας ανδρών και γυναικών βαίνουν μειούμενα, η ανεργία μεταξύ των γυναικών εξακολουθεί να υπερβαίνει κατά πολύ την αντίστοιχη των ανδρών. Συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο του 2019, το ποσοστό ανεργίας των γυναικών διαμορφώθηκε στο 20,2%, έναντι 13,7% των ανδρών.

Αναφορικά με τη γεωγραφική διάρθρωση κατά αποκεντρωμένη διοίκηση, η Κρήτη εξακολουθεί να εμφανίζει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας (11,9%), ενώ η Ήπειρος-Δυτική Μακεδονία το υψηλότερο (19,0%). Στις υπόλοιπες αποκεντρωμένες διοικήσεις, τα ποσοστά ανεργίας διαμορφώθηκαν ως εξής: Αττική 15,6%, Μακεδονία-Θράκη 18,5%, Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα 18,3%, Πελοπόννησος, Δυτική Ελλάδα και Νησιά Ιονίου 16,7% και Νησιά του Αιγαίου 14,4%.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 4**
**Ετήσια (%) Μεταβολή του Αριθμού των Απασχολουμένων, των Ανέργων και Ποσοστό Ανεργίας**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη, το ισοζύγιο των ροών μισθωτής απασχόλησης, κατά το 2019, ήταν θετικό και διαμορφώθηκε στις +127,6 χιλ. θέσεις εργασίας, αποτελώντας την πέμπτη υψηλότερη επίδοση έτους από το 2001 μέχρι σήμερα.

## Δείκτης Οικονομικού Κλίματος

Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε, τον Δεκέμβριο, στις 109,5 μονάδες, από 107,0 μονάδες, τον Νοέμβριο και 100,9 μονάδες, τον Δεκέμβριο του 2018. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επίδοση αυτή, η υψηλότερη από τον Οκτώβριο του 2007, επιβεβαιώνει το περιβάλλον υψηλών προσδοκιών, το οποίο έχει διαμορφωθεί στη χώρα, καθώς συνιστά τη δεύτερη καλύτερη επίδοση στην Ευρωζώνη και την τρίτη καλύτερη στην Ευρωπαϊκή Ένωση για τον Δεκέμβριο, υπερβαίνοντας σημαντικά το μέσο όρο, τόσο της Ευρωζώνης (101,5 μονάδες), όσο και της Ευρωπαϊκής Ένωσης (100,0 μονάδες).

Από τους επιμέρους δείκτες, σημαντική βελτίωση κατέγραψαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές και στις υπηρεσίες, ενώ ηπιότερη άνοδος σημειώθηκε στη βιομηχανία και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη. Αντίθετα, μικρή πτώση παρουσίασε ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο.

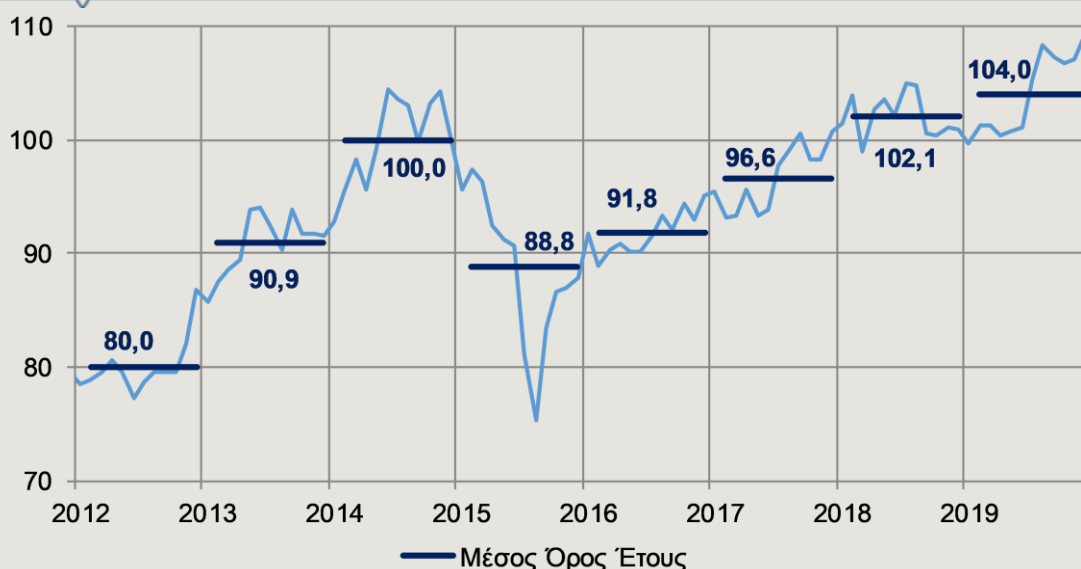
Ιδιαίτερα ενθαρρυντική είναι η ανάκαμψη του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές, καθώς η επίδοση του Δεκεμβρίου είναι η καλύτερη των τελευταίων 5 ετών, παραμένοντας, ωστόσο, σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε στις -24,2 μονάδες, από -51,7 μονάδες τον Νοέμβριο, ενώ η αύξηση αυτή αποδίδεται στη σημαντική βελτίωση τόσο των εκτιμήσεων για το τρέχον επίπεδο προγράμματος εργασιών, όσο και στις προσδοκίες για την απασχόληση. Παρά τη διατήρηση του δείκτη σε αρνητικό πεδίο τιμών, η σημαντική βελτίωση του Δεκεμβρίου, σε συνδυασμό με την άνοδο των επενδύσεων σε κατοικίες (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2019: +9,8%, σε ετήσια βάση), των τιμών των οικιστικών ακινήτων (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2019: +7,4%, σε ετήσια βάση), των τιμών των γραφείων (Ιανουάριος-Ιούνιος 2019: +5,4%, σε ετήσια βάση) και των τιμών των καταστημάτων (Ιανουάριος-Ιούνιος 2019: +7,3%, σε ετήσια βάση) υπογραμμίζουν την κλιμακούμενη ανάκαμψη που έχει ξεκινήσει τα τελευταία δύο χρόνια στην αγορά ακινήτων.

Για το σύνολο του έτους, σημειώνονται τα εξής:

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος συνέχισε να βελτιώνεται και το 2019, καταγράφοντας σημαντική άνοδο (Γράφημα 5). Ο γενικός δείκτης διαμορφώθηκε στις 104,0 μονάδες, στην καλύτερη, κατά μέσο όρο, επίδοση από το 2007. Επιπλέον, το δεύτερο εξάμηνο του έτους, μετά δηλαδή από την εκλογική περίοδο, ο δείκτης κέρδισε αισθητά έδαφος. Αξίζει να σημειωθεί ότι η βελτίωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, το 2019, έλαβε χώρα εν μέσω ενός επιδεινούμενου ευρωπαϊκού περιβάλλοντος, καθώς οι σχετικοί δείκτες για την Ευρωζώνη και την Ευρωπαϊκή Ένωση διαμορφώθηκαν σε 103,5 και 102,5 μονάδες, αντίστοιχα, σημειώνοντας έντονη πτώση έναντι του προηγούμενου έτους (111,2 και 111,3 μονάδες, αντίστοιχα).

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (ESI)



Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

Συνολικά, το 2019, θετική συμβολή στην πορεία του γενικού δείκτη είχε η θεαματικά καλύτερη επίδοση στην καταναλωτική εμπιστοσύνη, καθώς και οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο και στη βιομηχανία. Αντίθετα, οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις υπηρεσίες και στις κατασκευές επιδεινώθηκαν οριακά (Πίνακας 2).

Ός προς την καταναλωτική εμπιστοσύνη συγκεκριμένα, οι εξελίξεις το 2019 ήταν ιδιαίτερα θετικές. Τον Ιούλιο του 2019, για πρώτη φορά μετά από τον Φεβρουάριο του 2010, τα ελληνικά νοικοκυριά βρέθηκαν σε καλύτερη θέση από την τελευταία, σε όρους κατάταξής τους ως προς την καταναλωτική εμπιστοσύνη, ενώ η επίδοση του σχετικού δείκτη τον Δεκέμβριο (-6,2 μονάδες) συνιστά την καλύτερη των τελευταίων 19 ετών.

Όλοι οι επιμέρους δείκτες που συνθέτουν το δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης αυξήθηκαν, ενώ ιδιαίτερα σημαντική είναι και η έντονη βελτίωση των προβλέψεων των καταναλωτών για τη μελλοντική οικονομική κατάσταση των ίδιων και της χώρας.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2**
**Επιμέρους Δείκτες Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα**

	2016	2017	2018	2019
Βιομηχανία	-7,8	-4,6	-0,2	-0,1
Υπηρεσίες	-8,8	11,0	15,6	14,1
Καταναλωτές	-62,9	-58,9	-44,0	-19,8
Λιανκό Εμπόριο	6,8	1,5	10,6	16,3
Κατασκευές	-47,4	-51,6	-48,8	-50,2

Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

**Βιομηχανική Παραγωγή**

Στο διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2019, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο γενικός δείκτης της βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε οριακά, κατά 0,1%, σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1,6%, το πρώτο ενδεκάμηνο του 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγής στους τομείς της μεταποίησης (+1,7%) και της παροχής νερού (+0,7%), ενώ μείωση της παραγωγής κατέγραψαν οι κατηγορίες της παροχής ηλεκτρικού ρεύματος (-4,3%) και των ορυχείων-λατομείων (-11,8%).

Αναλυτικότερα στη μεταποίηση, την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2019, οι 14 από τους 24 κλάδους παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της παραγωγής τους (Γράφημα 6), ενώ σε 20 από αυτούς, οι σχετικοί δείκτες κυμαίνονται σε επίπεδο άνω των 100 μονάδων (έτος βάσης 2015=100). Οι πιο σημαντικοί, με βάση τη στάθμισή τους στο δείκτη της μεταποίησης, που παρουσίασαν θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής, στο χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Νοεμβρίου του 2019, ήταν οι κλάδοι των φαρμακευτικών προϊόντων

**ΓΡΑΦΗΜΑ 6**
**Ετήσια Μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής σε Επιλεγμένες Μεταποιητικές Βιομηχανίες, Ιαν.-Νοέμ. 2019**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

(+24,8%), των προϊόντων καπνού (+22,5%), των τροφίμων (+1,8%), των προϊόντων από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες (+7,8%), των χημικών προϊόντων (+6,0%), των ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων (+25,9%) και της επισκευής και εγκατάστασης μηχανημάτων και εξοπλισμού (+5,7%). Αντίθετα, μείωση της παραγωγής σημειώθηκε στους κλάδους των παραγωγών πετρελαίου (-8,7%), της ένδυσης (-5,9%) και των μη μεταλλικών ορυκτών (-5,2%).

## Εμπορικό Ισοζύγιο

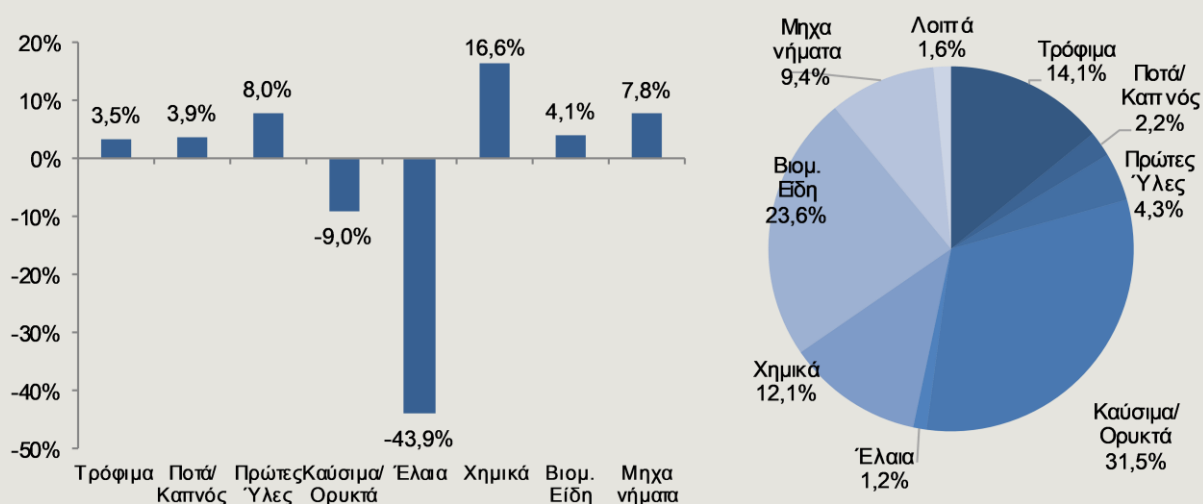
Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ σχετικά με το εξωτερικό εμπόριο της χώρας, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2019 αυξήθηκε κατά Ευρώ 1,2 δισ. ή 6,2% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2018 και διαμορφώθηκε στα Ευρώ 20,1 δισ. Σημειώνεται ότι στο πρώτο ενδεκάμηνο του 2018, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου είχε αυξηθεί σε ετήσια βάση σημαντικά περισσότερο (+11,5%). Η άνοδος του εμπορικού ελλείμματος κατά τους πρώτους ένδεκα μήνες του 2019, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, ήταν αποτέλεσμα αφενός της αύξησης των συνολικών εισαγωγών κατά 2,4% και αφετέρου της οριακής ανόδου των εξαγωγών κατά 0,1%. Επιπλέον, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς τα πετρελαιοειδή διαμορφώθηκε κατά το ίδιο διάστημα στα Ευρώ 16,5 δισ., αυξημένο κατά 9,1% σε σχέση με πέρυσι, έναντι μικρότερης αύξησης την αντίστοιχη περίοδο του 2018 (-5,2%). Τέλος, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, εξαιρουμένης της αξίας των πλοίων, ανήλθε στα Ευρώ 19,9 δισ., αυξημένο κατά 5% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2018.

## Συνολικές Εξαγωγές Αγαθών

Οι συνολικές εξαγωγές αγαθών την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2019 παρέμειναν επί της ουσίας σταθερές (+0,1%), αντίθετα με το αντίστοιχο διάστημα του 2018, όταν και είχαν καταγράψει αξιοσημείωτη άνοδο (+17,7%). Ενθαρρυντικές, ωστόσο, είναι οι εξαγωγές εξαιρουμένων των πετρελαιοειδών, οι οποίες αυξήθηκαν, ετησίως, κατά 4,4%, αν και στο πρώτο ενδεκάμηνο του 2018 είχαν σημειώσει σημαντικά υψηλότερη άνοδο (+11,9%). Σε επίπεδο προϊόντων, η αύξηση προήλθε κυρίως από τις εξαγωγές χημικών προϊόντων (+16,6%), βιομηχανικών ειδών (+4,1%) και μηχανημάτων (+7,8%), με τις κατηγορίες τροφίμων (+3,5%) και πρώτων υλών εκτός καυσίμων (+8,0%), να ακολουθούν (Γράφημα 7). Αντίθετα, σημαντική μείωση κατέγραψαν, κατά τους πρώτους ένδεκα μήνες του έτους, οι εξαγωγές καυσίμων και ορυκτών (-9,0%), συμπαρασύροντας τις συνολικές εξαγωγές σε μια υποτονική άνοδο, αφού συνιστούν σχεδόν το 1/3 του συνόλου, ενώ μειωμένες ήταν και οι εξαγωγές ελαίων (-43,9%). Αναφορικά με την κατεύθυνση των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, οι εξαγωγές αγαθών προς την Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 4,8%, στο πρώτο ενδεκάμηνο του 2019, ενώ εκείνες προς τις τρίτες χώρες κατά 3,7%. Σημειώνεται ότι το 68% των εξαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή κατευθύνεται προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και το υπόλοιπο 32% προς τις τρίτες χώρες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εξαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος-Νοέμβριος 2019



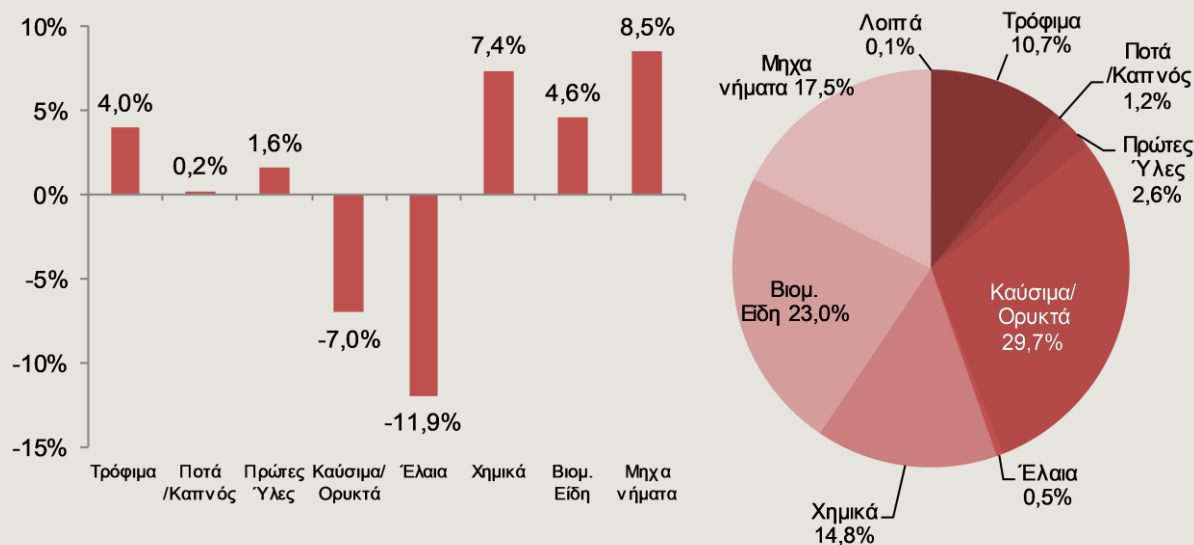
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Συνολικές Εισαγωγές Αγαθών

Η ετήσια αύξηση των εισαγωγών κατά τους πρώτους ένδεκα μήνες του 2019 ήταν της τάξης του 2,4%, έναντι ανόδου κατά 15,3% κατά την ίδια περίοδο του 2018. Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς τα πετρελαιοειδή αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 6,4%, περισσότερο δηλαδή από τις αντίστοιχες εξαγωγές, έναντι ελαφρώς εντονότερης ανόδου τους (8,9%) κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Ανά βασική κατηγορία προϊόντων, η άνοδος των εισαγωγών προήλθε από τα μηχανήματα (+8,5%) τα χημικά προϊόντα (+7,4%), τα βιομηχανικά είδη (+4,6%) και τα τρόφιμα (+4,0%) (Γράφημα 8). Αντίθετα, κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, οι εισαγωγές ελαίων μειώθηκαν κατά 11,9% , ενώ οι εισαγωγές καυσίμων/ορυκτών κατά 7,0%. Σχετικά με την προέλευση των εισαγωγών χωρίς τα πετρελαιοειδή, πάνω από τα 2/3 εξ αυτών προέρχονται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4%, ενώ οι εισαγωγές από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 12,1% το ίδιο χρονικό διάστημα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8

Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή και Διάρθρωση Εισαγωγών Αγαθών, Ιανουάριος- Νοέμβριος 2019



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

## Δείκτες Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, τον Δεκέμβριο, αυξήθηκε κατά 0,8%, σε σύγκριση με ένα χρόνο πριν και κατά 0,7% σε σχέση με τον Νοέμβριο. Επιπλέον, ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των καυσίμων, των τροφίμων, των ποτών και του καπνού<sup>1</sup>, διαμορφώθηκε στο +0,7%.

Συγκεκριμένα, θετική επίδραση στο δείκτη παρουσίασαν οι εξής κατηγορίες (Γράφημα 9):

- «Επικοινωνίες», κατά 1,0%, λόγω της αύξησης των τιμών στις τηλεφωνικές υπηρεσίες.
- «Μεταφορές», κατά 3,5%, λόγω της ανόδου των τιμών στα καύσιμα και λιπαντικά και στα εισιτήρια αεροπορικών μεταφορών.
- «Υγεία», κατά 1,9%, προερχόμενη, κυρίως, από τις αυξημένες τιμές στα φαρμακευτικά προϊόντα.
- «Εκπαίδευση», κατά 0,5%, πρωτίστως, λόγω της αύξησης των τιμών στα διδάκτρα προσχολικής και πρωτοβάθμιας εκπαίδευσης.
- «Ξενοδοχεία-Καφέ-Εστιατόρια», κατά 0,9%, λόγω της ανόδου των τιμών στα εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία-κυλικεία, καθώς και στα καταλύματα.
- «Άλλα αγαθά και υπηρεσίες», κατά 0,2%, κυρίως, λόγω της αύξησης των τιμών στα ασφάλιστρα οχημάτων.
- «Ένδυση και Υπόδηση», κατά 0,5%.
- «Διατροφή και Μη Αλκοολούχα Ποτά», κατά 0,3%, κυρίως, λόγω της αύξησης των τιμών σε κρέατα, γάλα νωπό πλήρες, τυριά και νωπά φρούτα. Η αύξηση αυτή αντισταθμίστηκε, εν μέρει από τη μείωση των



τιμών σε ψωμί και δημητριακά, νωπά ψάρια, έλαια και λίπη, πατάτες, διατηρημένα ή επεξεργασμένα λαχανικά, ζάχαρη-σοκολάτες-γλυκά-παγωτά, λοιπά τρόφιμα, καφέ-κακάο-τσάι και χυμούς φρούτων.

Η συνολική θετική συμβολή των ανωτέρω κατηγοριών στον πληθωρισμό υπολογίζεται σε περίπου 0,9 εκατοστιαίες μονάδες.

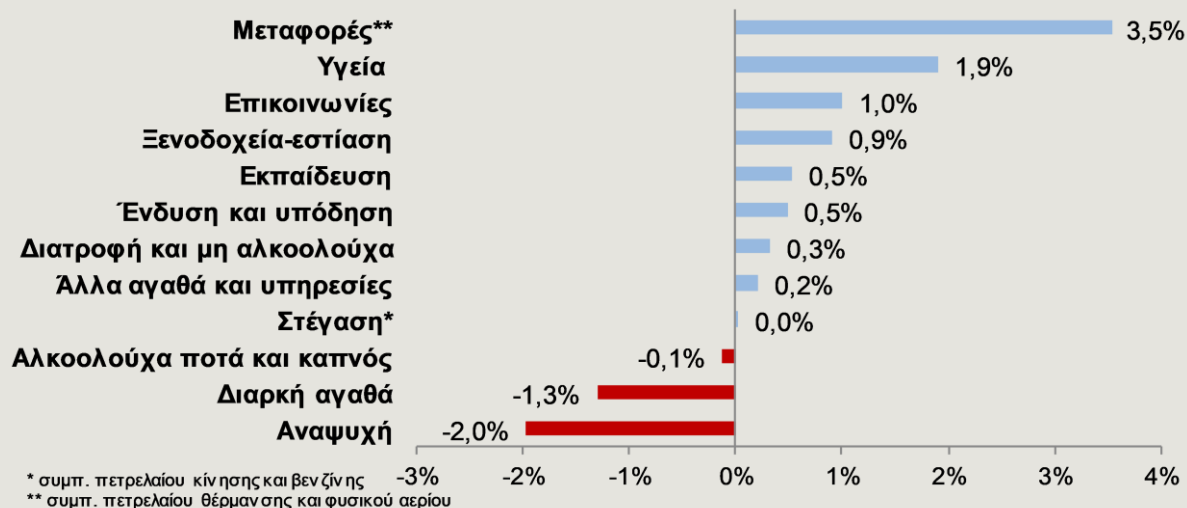
Αντίθετα, αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, τον Δεκέμβριο, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο περυσινό μήνα παρουσίασαν οι εξής ομάδες αγαθών (Γράφημα 9):

- «Αναψυχή-Πολιτιστικές δραστηριότητες», κατά 2,0%, λόγω των μειωμένων τιμών σε οπτικοακουστικό εξοπλισμό, υπολογιστές και επισκευές και σε μικρά είδη αναψυχής, άνθη και κατοικίδια ζώα.
- «Διαρκή αγαθά-Είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες», κατά 1,3%, λόγω της μείωσης των τιμών στα έπιπλα και διακοσμητικά είδη, στα υφαντουργικά προϊόντα οικιακής χρήσης και στις οικιακές συσκευές και επισκευές. Μέρος της μείωσης αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στα είδη άμεσης κατανάλωσης νοικοκυριού.

Η αποπληθωριστική επίδραση της μεταβολής των τιμών των ανωτέρω κατηγοριών προϊόντων στο Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ήταν οριακή (περίπου 0,1 εκατ. μονάδες).

Συνολικά για το 2019, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 0,3%, παραμένοντας σε θετικό έδαφος, για τρίτο διαδοχικό έτος, μειωμένος, ωστόσο, έναντι τόσο του 2018 (+0,6%), όσο και του 2017 (+1,1%). Η εξέλιξη του πληθωρισμού για το 2019 επηρεάστηκε θετικά από τις αυξήσεις των τιμών στις μεταφορές, τις επικοινωνίες, την υγεία, τα ξενοδοχεία-καφέ-εστιατόρια, καθώς και στα αλκοολούχα ποτά και τον καπνό.

Τέλος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)<sup>2</sup> αυξήθηκε κατά 1,1%, σε ετήσια βάση τον Δεκέμβριο και κατά 0,5%, στο σύνολο του έτους, ενώ ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή με Σταθερούς Φόρους (ΕνΔΤΚ-ΣΦ) παρουσίασε άνοδο κατά 2,4%, σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2018 και κατά 1,3%, συνολικά το 2019. Η διαμόρφωση του ΕνΔΤΚ-ΣΦ σε επίπεδα άνω του ΕνΔΤΚ υπογραμμίζει, άλλωστε, την αποπληθωριστική επίδραση συγκεκριμένων φορολογικών μειώσεων που εφαρμόστηκαν εντός του έτους, όπως του ΦΠΑ σε εστίαση, τρόφιμα και ενέργεια.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 9**
**Ετήσιες Μεταβολές Ομάδων Αγαθών και Υπηρεσιών Εθνικός ΔΤΚ, Δεκέμβριος 2019**


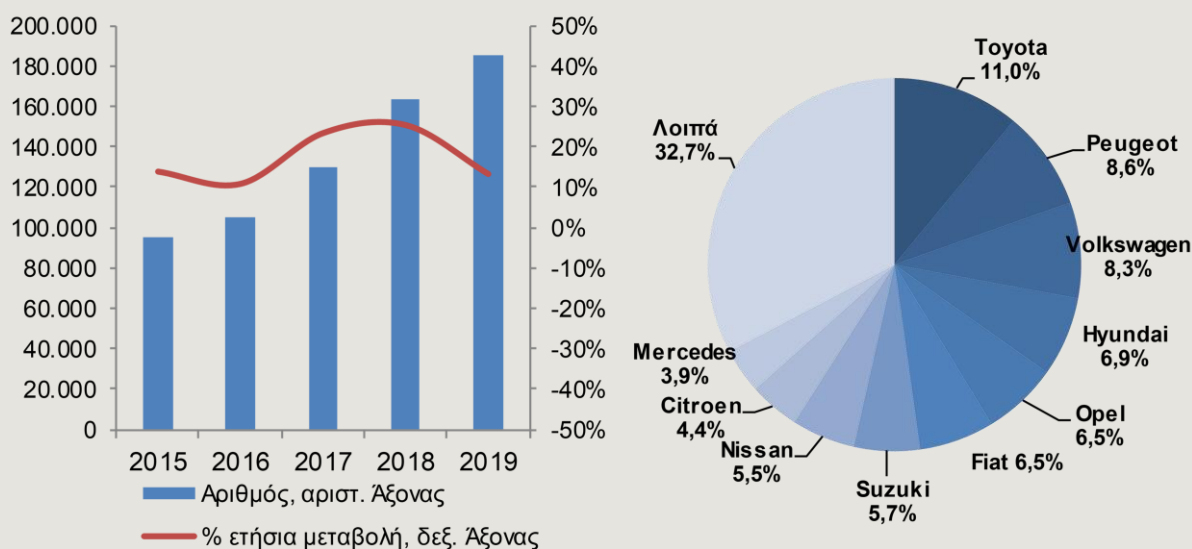
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Πωλήσεις νέων Επιβατικών Αυτοκινήτων**

Αναφορικά με τις νέες χορηγούμενες άδειες κυκλοφορίας ΙΧ επιβατικών αυτοκινήτων, αυτές αυξήθηκαν κατά 23,5%, σε ετήσια βάση, τον Δεκέμβριο του 2019, έναντι ετήσιας αύξησης 4,2% που είχε σημειωθεί τον Δεκέμβριο του 2018, συγκριτικά με τον ίδιο μήνα του 2017. Το 2019, οι χορηγούμενες άδειες αυξήθηκαν συνολικά κατά 13,2%, σε σχέση με το 2018, χαμηλότερα, ωστόσο, έναντι της αντίστοιχης περυσινής ανόδου (+25,6%) (Γράφημα 10). Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια του 2019, πωλήθηκαν συνολικά 185,1 χιλιάδες επιβατικά αυτοκίνητα, εκ των οποίων περίπου τα 3/5 (114 χιλιάδες) καινούρια και τα υπόλοιπα 2/5 (71,1

χιλιάδες) μεταχειρισμένα. Παρά το υψηλότερο μερίδιο των καινούριων πωλούμενων αυτοκινήτων, ο ρυθμός αύξησης στις πωλήσεις των μεταχειρισμένων (18,2%) παραμένει υψηλότερος από τον αντίστοιχο των καινούριων αυτοκινήτων (10,3%).

Σχετικά με τις πωλήσεις καινούριων επιβατικών αυτοκινήτων ανά εμπορικό σήμα (Γράφημα 10) το 2019, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς κατείχε η Toyota (11%) και ακολουθούν η Peugeot (8,6%), η Volkswagen (8,3%), η Hyundai (6,9%), η Fiat (6,5%), η Opel (6,5%) και η Suzuki (5,7%).

**ΓΡΑΦΗΜΑ 10**
**Χορήγηση Νέων Αδειών Κυκλοφορίας 2015-2019 και Μερίδιο ανά Εμπορικό Σήμα 2019**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Η εισοδηματική ανισότητα αποτελεί μια από τις σημαντικότερες προκλήσεις για την παγκόσμια οικονομία

#### Ετερογένειες στην εισοδηματική ανισότητα σε παγκόσμιο επίπεδο

Κατά την τελευταία δεκαετία, η εισοδηματική ανισότητα έχει καταστεί μία από τις μεγαλύτερες προκλήσεις για την παγκόσμια οικονομία, παρά την καταγραφείσα αύξηση της απασχόλησης και τη μείωση της ανεργίας. Το χάσμα μεταξύ πλουσίων και φτωχών έχει διευρυνθεί σε ορισμένες χώρες, με τα οφέλη της οικονομικής ανάπτυξης να διαχέονται δυσανάλογα μεταξύ των ομάδων υψηλού εισοδήματος και των νοικοκυριών με χαμηλό εισόδημα. Σύμφωνα με το Credit Suisse Research Institute, το 1% του παγκόσμιου πληθυσμού κατέχει περίπου το 50% του παγκόσμιου πλούτου. Η μακροχρόνια ανεργία και οι μικροί ρυθμοί ανόδου των μισθών, κατά τη δεκαετία που ακολούθησε την οικονομική κρίση του 2008, επηρέασαν καταλυτικά την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών χαμηλού εισοδήματος.

Η εισοδηματική ανισότητα, ωστόσο, δεν βρίσκεται σε αυξητική τάση σε όλες τις χώρες. Όπως υποδεικνύουν τα διαθέσιμα στοιχεία, τα τελευταία 25 χρόνια, η ανισότητα έχει αυξηθεί σε πολλές χώρες, ενώ έχει υποχωρήσει σε πολλές άλλες. Ερευνητικές μελέτες του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), που έχουν πραγματοποιηθεί σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, αποκαλύπτουν τις μεγάλες ετερογένειες που υπάρχουν σε παγκόσμιο επίπεδο, τόσο μεταξύ χωρών, όσο και γεωγραφικών περιοχών. Ωστόσο, αν και η εισοδηματική ανισότητα μεταξύ των χωρών μπορεί να έχει περιοριστεί, εντός των χωρών ενδεχομένως να έχει διευρυνθεί.

Ειδικότερα, η έρευνα του ΔΝΤ με τον τίτλο (IMF Fiscal Monitor: Tackling Inequality, October 2017) διαπιστώνει ότι, σε παγκόσμιο επίπεδο, η εισοδηματική ανισότητα μειώθηκε τα τελευταία χρόνια, καθώς ο δείκτης Gini (ακολουθεί επεξήγηση), ο οποίος αποτελεί ένα στατιστικό μέτρο κατανομής του εισοδήματος, υποχώρησε, από 68 το 1988, σε 62 το 2013, αντανακλώντας τη σχετικά ισχυρή ανάπτυξη πολλών αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών, ιδίως της Κίνας και της Ινδίας. Ωστόσο, η εισοδηματική ανισότητα εμφανίζει ανοδική τάση, κυρίως στις προηγμένες οικονομίες, εγείροντας κοινωνικές και πολιτικές εντάσεις.

### **Πώς μετράται η εισοδηματική ανισότητα;**

Σε πρώτο στάδιο θα πρέπει να οριστεί η έννοια του εισοδήματος. Το εισόδημα ορίζεται ως το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, σε ένα συγκεκριμένο έτος, ενώ, σε επίπεδο νοικοκυριού, υπολογίζεται προσθέτοντας το εισόδημα όλων των μελών του νοικοκυριού, σταθμισμένο ως προς τον αριθμό των μελών του και την ηλικία τους. Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) χρησιμοποιεί μια κλίμακα ισοδυναμίας στην οποία ο επικεφαλής του νοικοκυριού σταθμίζεται με 1, ενώ κάθε επιπλέον ενήλικας με 0,5 και κάθε παιδί με 0,3.

Η εισοδηματική ανισότητα μεταξύ των ατόμων αποτυπώνεται με διάφορους δείκτες που μετρούν την απόκλιση από το μέσο όρο. Ωστόσο, επειδή οι δείκτες σταθμίζουν διαφορετικά τις αποκλίσεις, αυτό σημαίνει ότι η μέτρηση της ανισότητας είναι υποκειμενική, αφού η επιλογή του δείκτη είναι αυθαίρετη. Οι περισσότερο δημοφιλείς δείκτες μέτρησης είναι οι εξής:

- Ο συντελεστής Gini, ο οποίος βασίζεται στη σύγκριση της εισοδηματικής κατάστασης κάθε νοικοκυριού με την αντίστοιχη όλων των άλλων. Ο βασικός λόγος για τη χρήση του δείκτη Gini σχετίζεται με το ευρύ φάσμα χωρών για τις οποίες είναι διαθέσιμος. Ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0, στην περίπτωση της τέλει ισότητας και 100, στην περίπτωση της τέλει ανισότητας.
- Ο λόγος S80/S20, ο οποίος μετρά το ετήσιο εισόδημα του 20% των πλουσιότερων νοικοκυριών σε σχέση με το 20% του πληθυσμού με το χαμηλότερο εισόδημα. Ένας υψηλός δείκτης S80/S20 ισοδυναμεί με μεγάλη εισοδηματική ανισότητα, ενώ ένας χαμηλός με μικρότερη ανισότητα.
- Ο δείκτης Palma, ο οποίος μετρά το μερίδιο των εισοδημάτων που εισπράττει το 10% του πληθυσμού, με το υψηλότερο διαθέσιμο εισόδημα, σε σχέση με το μερίδιο των εισοδημάτων που εισπράττει το 40% του πληθυσμού, με το χαμηλότερο διαθέσιμο εισόδημα.

### **Η εισοδηματική ανισότητα στις ΗΠΑ και την Ευρωπαϊκή Ένωση**

Τα εισοδήματα στις ΗΠΑ αυξήθηκαν με ταχύτερο ρυθμό, έναντι των αντιστοίχων στην Ευρώπη, τα τελευταία 40 χρόνια. Ειδικότερα, το διάστημα 1980-2017, το μέσο εθνικό εισόδημα ανά ενήλικα αυξήθηκε κατά 65% στις ΗΠΑ, έναντι 51% στην Ευρώπη αντικατοπτρίζοντας σε ένα βαθμό την αδυναμία της ΕΕ να εφαρμόσει ένα οικονομικό σχέδιο μετά την κρίση του 2008.

Ωστόσο, οι μέσοι ρυθμοί αύξησης του εισοδήματος αποκρύπτουν το μέγεθος της εισοδηματικής ανισότητας που επικρατεί τόσο στις Ηνωμένες Πολιτείες, όσο και στην ΕΕ. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι διαφορές των συστημάτων φορολόγησης στις ΗΠΑ και την Ευρώπη δεν τροποποιούν σημαντικά τη συνολική εικόνα. Οι οικονομολόγοι αποδίδουν συχνά τις αποκλίνουσες τάσεις της εισοδηματικής ανισότητας στις τεχνολογικές αλλαγές και στην ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, παρά το γεγονός ότι τόσο οι ΗΠΑ, όσο και η Ευρώπη αντιμετώπισαν παρόμοια τεχνολογικά προβλήματα και ήταν εξίσου ευάλωτες στον ανταγωνισμό των αναπτυσσόμενων χωρών.

### **Μπορεί να αντιμετωπιστεί η εισοδηματική ανισότητα;**

Η αυξανόμενη εισοδηματική ανισότητα δεν είναι απλώς ένα αναπόφευκτο αποτέλεσμα των οικονομικών δυνάμεων. Η υιοθέτηση συγκεκριμένων πολιτικών, σε επίπεδο χωρών, μπορεί να συμβάλει στην τροποποίηση της υφιστάμενης κατάστασης και να διαδραματίσει ένα σημαντικό ρόλο στη διανομή του εισοδήματος. Η ανάδειξη των εισοδηματικών διαφορών μεταξύ χωρών αποτελεί το πρώτο σημαντικό βήμα για να κατανοήσουμε τον τρόπο με τον οποίο μπορούν να περιοριστούν οι ανισότητες. Όπως αποδεικνύεται από τις πρακτικές που υιοθετήσαν διεθνείς φορείς (ΔΝΤ, Παγκόσμια Τράπεζα) στο παρελθόν, υπάρχουν τα κατάλληλα εργαλεία για την αντιμετώπιση των συγκεκριμένων προβλημάτων, ωστόσο, αποτελεί βασική προϋπόθεση η επιθυμία για την επίλυσή τους.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι έρευνες που έρχονται στη δημοσιότητα για την εισοδηματική ανισότητα, σε τακτά χρονικά διαστήματα, αφορούν ένα ετερογενές μίγμα μεθοδολογιών και σχετίζονται άλλοτε με το εισόδημα και άλλοτε με την κατανάλωση των νοικοκυριών. Έχει παρατηρηθεί ότι τα εισοδήματα διανέμονται περισσότερο άνισα βάσει των καταναλωτικών δαπανών και κατά συνέπεια οι εκτιμήσεις του δείκτη Gini δεν

είναι απολύτως συγκρίσιμες. Για παράδειγμα, οι χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής χρησιμοποιούν περισσότερο τις έρευνες που σχετίζονται με το εισόδημα, ενώ στις χώρες της υποσαχάριας Αφρικής οι έρευνες εστιάζουν στην κατανάλωση.

Ενδεχομένως, χρονικά, να είναι η κατάλληλη στιγμή για να ενισχυθεί η παγκόσμια συνεργασία για την αντιμετώπιση της εισοδηματικής ανισότητας. Όπως επισήμανε η επικεφαλής του ΔΝΤ σε πρόσφατη ομιλία της στο Peterson Institute (The Financial Sector in the 2020s: Building a More Inclusive System in the New Decade) η κοινή δράση, μπορεί να αποτρέψει την επανάληψη των λαθών της δεκαετίας του 1920. Οι διαμορφωτές των εθνικών πολιτικών θα πρέπει να στοχεύσουν, ώστε η αναδιανομή του πλούτου να επιφέρει τις προϋποθέσεις εκείνες που θα επιτρέψουν μία μελλοντικά ισορροπημένη κατανομή του εισοδήματος. Οι πολιτικές που αφορούν τις κοινωνικές δαπάνες είναι σημαντικές στην άμβλυνση της εισοδηματικής ανισότητας και των επιζήμιων επιπτώσεων της στην κοινωνική συνοχή. Στην κατεύθυνση αυτή, το ΔΝΤ εκτιμά ότι θα ήταν σκόπιμο να υπάρξουν δράσεις που θα τονώσουν τις επενδύσεις στον τομέα της υγειονομικής περίθαλψης και της εκπαίδευσης, αλλά και στη θεσμοθέτηση κανονισμών στην αγορά εργασίας.

Ειδικότερα, στους τομείς της υγείας, της εκπαίδευσης και των υποδομών προτεραιότητας, το ΔΝΤ εκτιμά ότι οι αναδυόμενες οικονομίες θα χρειασθούν πρόσθετες δαπάνες, οι οποίες θα ανέλθουν περί το 4% του ΑΕΠ το 2030, ενώ οι πολιτικές δράσης στην αγορά εργασίας θα αυξήσουν τις δεξιότητες των εργαζομένων, επιδρώντας θετικά στην απασχόληση. Επιπροσθέτως, η επικεφαλής του ΔΝΤ παροτρύνει τις εθνικές κυβερνήσεις να δώσουν έμφαση στην αναδιανομή του πλούτου και στον περιορισμό των ανισοτήτων, μέσω της υιοθέτησης μιας προοδευτικής φορολογίας, στην οποία οι φορολογούμενοι υψηλού εισοδήματος να πληρώνουν μεγαλύτερο ποσοστό του εισοδήματος τους ως φόρο, συγκριτικά με τους φορολογούμενους με χαμηλό εισόδημα. Η αύξηση του φόρου εισοδήματος των πλουσίων θα συμβάλει στην εξάλειψη του αυξανόμενου χάσματος μεταξύ πλουσίων και φτωχών, χωρίς να επηρεάσει την οικονομική ανάπτυξη.

Επισημαίνεται ότι στις ΗΠΑ ο ανώτατος συντελεστής του ομοσπονδιακού φόρου για τα υψηλά εισοδήματα ΗΠΑ μειώθηκε από έναν μέσο όρο 80%, το διάστημα 1950-1980, στο 37%, σήμερα, ενώ ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής μειώθηκε, από το 35%, στο 21% το 2017. Σε αντίθεση, οι εταιρικοί φορολογικοί συντελεστές στην Ευρώπη μειώθηκαν, από το μέσο όρο του 50% το 1980, στο 25% σήμερα. Επιπροσθέτως, οι φόροι κατανάλωσης, οι οποίοι επιβαρύνουν αναλογικά περισσότερο τα χαμηλά εισοδήματα, αυξήθηκαν σημαντικά στην Ευρώπη κατά την ίδια περίοδο. Οι υψηλοί φορολογικοί συντελεστές στα μεγάλα εισοδήματα μπορούν να συμβάλουν στον περιορισμό της άνισης συσσώρευσης κεφαλαίου και να καταστήσουν δικαιότερες τις μελλοντικές ροές εισοδήματος. Ας μη λησμονούμε ότι οι διαμαρτυρίες των «κίτρινων γιλέκων» που ξεκίνησαν στη Γαλλία τον περασμένο Νοέμβριο, είχαν ως αφετηρία το αίσθημα της φορολογικής αδικίας.

---

## ΗΠΑ

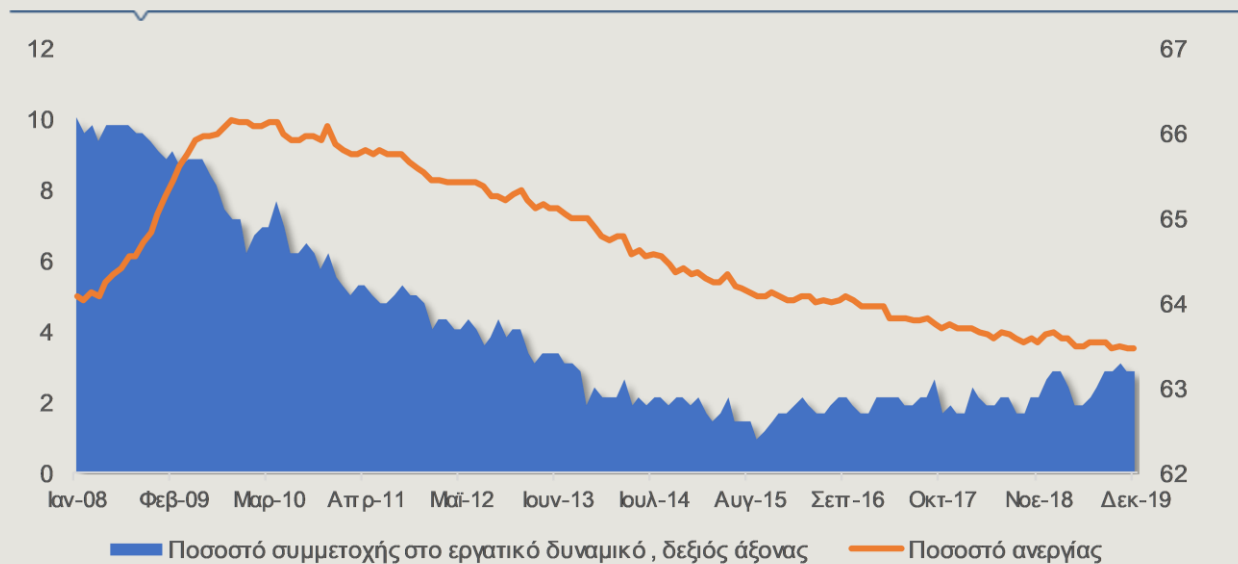
### Αγορά Εργασίας

Το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό της ανεργίας διατηρήθηκε, τον Δεκέμβριο, στο 3,5% (5,8 εκατ. άνεργοι), για δεύτερο διαδοχικό μήνα (Γράφημα 11), επίδοση που αποτελεί χαμηλό 50 ετών. Η ανεργία στους νέους, ηλικίας 16-19 ετών διαμορφώθηκε στο 12,6%, ενώ στους άνδρες και στις γυναίκες, άνω των 20 ετών, σε 3,1% και 3,2%, αντίστοιχα. Αναφορικά με το επίπεδο εκπαίδευσης, το χαμηλότερο ποσοστό της ανεργίας εμφανίζεται στους κατόχους πτυχίου πανεπιστημίου (1,9%), ενώ το υψηλότερο στους μη έχοντες απολυτήριο λυκείου (5,2%). Οι μακροχρόνια άνεργοι (άνω των 27 εβδομάδων) αποτελούν το 21% των ανέργων, ενώ το 35% των ανέργων παραμένει χωρίς εργασία λιγότερο από 5 εβδομάδες. Παράλληλα, τον Δεκέμβριο, δημιουργήθηκαν 145 χιλ. νέες θέσεις απασχόλησης, κυρίως στο λιανικό εμπόριο (+41 χιλ.) και στο χώρο της υγείας (+28 χιλ.).

Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (ήτοι ο λόγος των ατόμων που απασχολούνται ή αναζητούν εργασία προς το σύνολο του εργατικού δυναμικού, ηλικίας 16-64 ετών) διατηρήθηκε αμετάβλητο, τον Δεκέμβριο, σε 63,2%. Επισημαίνεται ότι το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού, από το 2014, διαμορφώνεται μεταξύ 62,4% και 63,3%, ενώ πριν από την κρίση ανερχόταν στο 66%.

Η αγορά εργασίας δείχνει να βρίσκεται περί του σημείου πλήρους απασχόλησης, δημιουργώντας ανοδικές μισθολογικές πιέσεις. Τον Δεκέμβριο, οι μέσες ωριαίες αποδοχές από εργασία αυξήθηκαν κατά 2,9%, σε ετήσια βάση, έναντι μεγαλύτερης ανόδου, κατά 3,1%, τον Νοέμβριο. Το 2019, οι μέσες ωριαίες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 3,2%, έναντι μικρότερης αύξησης, κατά 3,0%, το 2018. Επισημαίνεται ότι η ενίσχυση των εισοδημάτων από εργασία συντηρεί το ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σχετικά υψηλά επίπεδα, στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το τρίτο τρίμηνο του 2019 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,1%, έναντι 2,0%, το δεύτερο τρίμηνο και 3,1%, το πρώτο τρίμηνο, με την ιδιωτική κατανάλωση να αποτελεί το βασικότερο πυλώνα της οικονομικής μεγέθυνσης, καθώς αυξήθηκε κατά 3,2%, 4,6% και 1,1%, αντίστοιχα.

Το 2019, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε στο 3,7%, από 3,9% το 2018 και 4,3% το 2017. Η οικονομία προσέθεσε συνολικά 2,11 εκατ. νέες θέσεις απασχόλησης, έναντι 2,68 εκατ. νέων θέσεων το 2018 και 2,15 εκατ. νέων θέσεων το 2017. Η ισχυρή αγορά εργασίας αναμένεται να διατηρηθεί και τα επόμενα έτη, καθώς, σύμφωνα με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών (Δεκέμβριος 2019), το ποσοστό της ανεργίας αναμένεται να υποχωρήσει στο 3,5% το 2020 και να αυξηθεί, οριακά, στο 3,6%, το 2021.

**ΓΡΑΦΗΜΑ 11**
**ΗΠΑ: Ποσοστό Συμμετοχής στο Εργατικό Δυναμικό και Ποσοστό Ανεργίας**


Πηγή:  
US Bureau of  
Labor Statistics

## Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ)

### Δείκτης PMI Markit

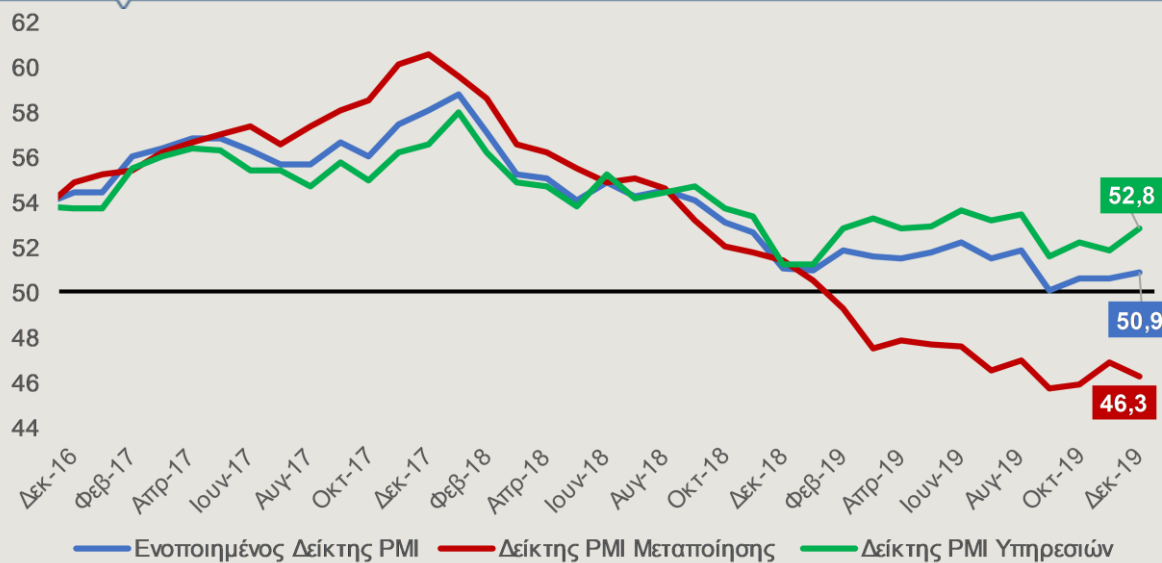
Ο ενοποιημένος δείκτης PMI Markit, τον Δεκέμβριο (τελική μέτρηση), ανήλθε στις 50,9 μονάδες, από 50,6 μονάδες, τον Νοέμβριο. Η σημειωθείσα οριακή αύξηση του ενοποιημένου δείκτη οφείλεται στην άνοδο του επιμέρους δείκτη PMI Markit στις υπηρεσίες (52,8 μονάδες, από 51,9, τον Νοέμβριο), καθώς ο επιμέρους δείκτης PMI στη μεταποίηση κινήθηκε πτωτικά (46,3 μονάδες, από 46,9, τον Νοέμβριο), παραμένοντας σημαντικά κάτω από τις 50 μονάδες. Υπενθυμίζεται ότι το όριο των 50 μονάδων αποτελεί το διαχωριστικό σημείο μεταξύ συρρίκνωσης και επέκτασης (Γράφημα 12).

Τα στοιχεία της έρευνας για τον Δεκέμβριο υποδηλώνουν ότι ο κλάδος της μεταποίησης εξακολουθεί να βρίσκεται σε φάση συρρίκνωσης, καθώς ο σχετικός δείκτης διατηρείται κάτω των 50 μονάδων, για ενδέκατο κατά σειρά μήνα, παρουσιάζοντας, ωστόσο, τάσεις σταθεροποίησης. Αναφορικά με τις χώρες που συμμετέχουν στη σύνθεση του δείκτη, η Ελλάδα (53,9 μονάδες) και η Γαλλία (50,4 μονάδες) καταγράφουν επιδόσεις άνω των 50 μονάδων, ενώ οι υπόλοιπες, ήτοι η Ιρλανδία, η Ολλανδία, η Ισπανία, η Ιταλία, η Αυστρία και η Γερμανία, βρίσκονται κάτω από τις 50 μονάδες. Σημειώνεται ότι οι μετρήσεις του Δεκεμβρίου για την Ολλανδία (48,3 μονάδες) και την Ιταλία (46,2 μονάδες) είναι οι χαμηλότερες των τελευταίων εξήμισι ετών. Η παραγωγή στην ΖτΕ εξακολουθεί να συρρικνώνεται, καθώς οι νέες παραγγελίες και οι εξαγωγές βαίνουν μειούμενες, ενώ η απασχόληση στη μεταποίηση -με εξαίρεση την Ελλάδα και την Γαλλία- μειώνεται. Οι εμπορικές διενέξεις, οι γεωπολιτικές ανησυχίες και ιδιαίτερα το Brexit αυξάνουν το βαθμό αποστροφής κινδύνου, δημιουργώντας αρνητικό περιβάλλον για την παραγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με την έρευνα, η πορεία του ενοποιημένου δείκτη PMI, τον Δεκέμβριο, μας προϊδεάζει για ένα ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της ΖτΕ, στο τέταρτο τρίμηνο, περί το 0,1%, η οποία, εφόσον επιβεβαιωθεί, θα αποτελέσει τη μικρότερη μέτρηση που έχει καταγραφεί από το 2013. Στην παρούσα φάση του οικονομικού κύκλου, οι υπηρεσίες δείχνουν να στηρίζουν την οικονομία της ΖτΕ, ενώ, αντίθετα, η μεταποίηση εξακολουθεί να προβληματίζει, επηρεαζόμενη σε μεγάλο βαθμό από την έντονη συρρίκνωσή της στην Γερμανία, λόγω, κυρίως, των παρατεταμένων προβλημάτων που αντιμετωπίζει η γερμανική αυτοκινητοβιομηχανία.

ΓΡΑΦΗΜΑ 12

Διαχρονική εξέλιξη ενοποιημένου δείκτη PMI Markit και επιμέρους Δεικτών Μεταποίησης και Υπηρεσιών



Πηγή: Bloomberg

**ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ**

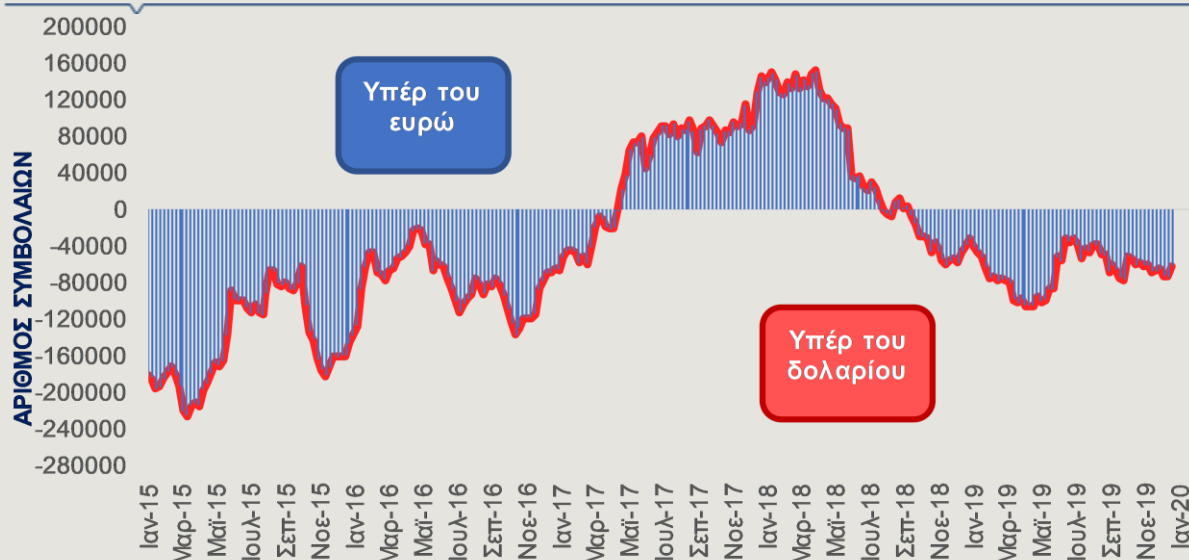
**Ισοτιμίες**

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις) για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές (specs) υπέρ του ευρώ, την εβδομάδα που έληξε στις 7 Ιανουαρίου, αυξήθηκαν κατά 12.681 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα -61.664 συμβόλαια, από -74.345 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 13). Σημειώνεται ότι πρόκειται για την πρώτη εβδομαδιαία αύξηση που καταγράφεται από τις 17 Δεκεμβρίου.

**Ευρώ (EUR/USD)** ► Η ισοτιμία ευρώ-δολαρίου στις 17 Ιανουαρίου στην Ευρώπη διαμορφωνόταν περί τα 1,1110 USD/EUR, με αποτέλεσμα το ευρώ να σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του δολαρίου (-0,9%), ενώ διαπραγματευόταν υψηλότερα κατά 7,4%, από το χαμηλό που είχε καταγράψει, στις 3 Ιανουαρίου του 2017 (\$1,0342).

ΓΡΑΦΗΜΑ 13

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές



Πηγή: CFTC, IMM

Σταθεροποιητικά κινήθηκε το ευρώ, καθώς το δολάριο δεν κατάφερε να ισχυροποιηθεί, ύστερα από τη δημοσίευση των στοιχείων για τις λιανικές πωλήσεις του Δεκεμβρίου στις ΗΠΑ, οι οποίες ήταν καλύτερες των εκτιμήσεων. Οι συμμετέχοντες στην αγορά εμφανίζονται συγκρατημένα αισιόδοξοι για την πορεία του ευρώ, καθώς τα πρακτικά της τελευταίας συνεδρίασης του διοικητικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας υποδηλώνουν ότι ο δομικός πληθωρισμός εισέρχεται σε ανοδική πορεία και η μεταποίηση εμφανίζει τάσεις σταθεροποίησης, μετά από μια μακρά περίοδο υποχώρησης.

**Ελβετικό Φράγκο (CHF)** ► Το ευρώ, σε εβδομαδιαία βάση, εμφανίζεται εξασθενημένο έναντι του φράγκου, κινούμενο στην περιοχή των 1,0740 φράγκων (17.01.2020). Το ευρώ σημειώνει, από την αρχή του έτους, απώλειες έναντι του φράγκου, της τάξης του 1,1%.

Βάσει των δημοσιευθέντων νομισματικών στοιχείων της SNB, την προηγούμενη εβδομάδα, πιθανολογείται 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 στην SNB υποχώρησε σε 584,53 δισ. φράγκα, την εβδομάδα που έληξε στις 10 Ιανουαρίου.

**Στερλίνα (GBP)** ► Η στερλίνα, στις 17 Ιανουαρίου, εμφάνιζε αδύναμη εικόνα, καταγράφοντας απώλειες τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ (1,3034 USD/GBP), όσο και έναντι του ευρώ (0,8523 GBP/EUR). Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, η στερλίνα καταγράφει απώλειες 0,8% έναντι του ευρώ και 1,7% έναντι του δολαρίου.

Τα αδύναμα μακροοικονομικά στοιχεία που ανακοινώθηκαν για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου αποδυναμώνουν τη στερλίνα. Η βιομηχανική παραγωγή και η μεταποίηση για τον Νοέμβριο, καθώς και ο πληθωρισμός και οι λιανικές πωλήσεις για τον Δεκέμβριο ήταν κατώτερα των προσδοκιών. Παράλληλα, το βρετανικό ΑΕΠ κατέγραψε, τον Νοέμβριο, μηνιαία μείωση κατά 0,3%, έναντι μηδενικής μεταβολής, σύμφωνα με τις προβλέψεις της αγοράς. Η εξέλιξη αυτή αναμόχλευσε τη συζήτηση για το κατά πόσο θα πρέπει να παρέμβει η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας προκειμένου να τονώσει την οικονομική δραστηριότητα, με την πλειονότητα των οικονομολόγων να θεωρούν πιθανή τη μείωση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσης, στο 0,5%, στη συνεδρίαση της 30<sup>ης</sup> Ιανουαρίου.

Σωρευτικά, η στερλίνα, από την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος της 23<sup>ης</sup> Ιουνίου 2016, έχει διολισθησει κατά 12,0% έναντι του δολαρίου και κατά 11,2% έναντι του ευρώ. Σε επίπεδο ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, το ασφάλιστρο κινδύνου (CDS-Credit Default Swaps), πενταετούς διάρκειας, στις 16 Ιανουαρίου, διαμορφωνόταν σε 21,2 bps, από 21,4 bps στις 10 Ιανουαρίου.

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

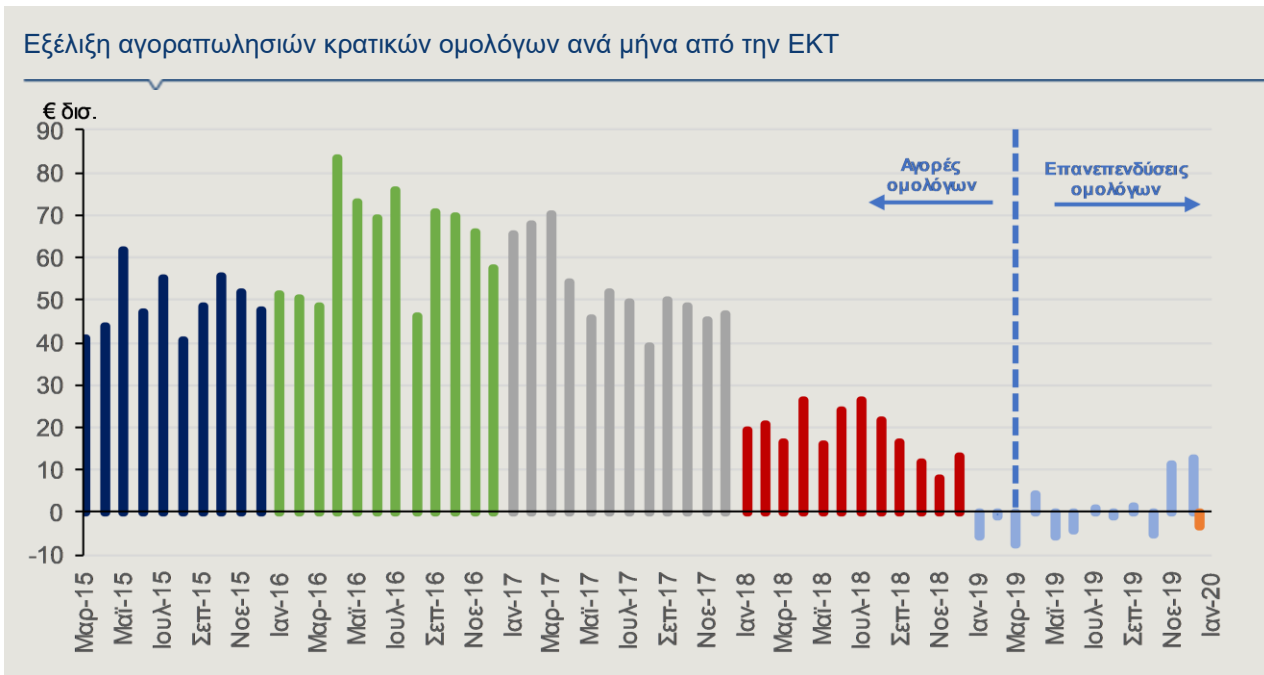
Η αξία του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων της ΕΚΤ (Γράφημα 14), που έχει προέλθει από την εφαρμογή του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), για την εβδομάδα μέχρι τις 10 Ιανουαρίου, διαμορφώθηκε στα Ευρώ 2.106 δισ. Η ΕΚΤ προέβη σε αγορές καλυμμένων ομολόγων, αξίας Ευρώ 844 εκατ. και πωλήσεις Asset-Backed Securities, αξίας Ευρώ 14 εκατ. Επιπρόσθετα, η ΕΚΤ, την περασμένη εβδομάδα, πραγματοποίησε αγορές εταιρικών και ασφαλιστικών ομολογιακών τίτλων, αξίας Ευρώ 1.326 εκατ., με τη συνολική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου να διαμορφώνεται περί τα Ευρώ 186 δισ.

Στην ελληνική αγορά ομολόγων, το εύρος της απόδοσης του δεκαετούς κρατικού ομολόγου, λήξης 12 Μαρτίου 2029, με κουπόνι 3,875%, διαμορφωνόταν, τις πρωινές ώρες της 17<sup>ης</sup> Ιανουαρίου, μεταξύ 1,38%-1,40%. Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου της Ελλάδας και του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) υποχώρησε στις 160 μονάδες βάσης. Παράλληλα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου της Γερμανίας, ως σημείο αναφοράς του κόστους δανεισμού της Ζώνης του Ευρώ, διαμορφώθηκε στο -0,22% (Γράφημα 15).

Εκτεταμένες εκδόσεις κρατικών ομολόγων σημειώθηκαν, κατά τις πρώτες ημέρες του 2020. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι στην Ευρώπη, μέχρι τις 10 Ιανουαρίου, είχαν εκδοθεί Ευρώ 92,5 δισ. κρατικού χρέους. Οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, επωφελούμενες από το χαμηλό επιτοκιακό περιβάλλον, που απορρέει από την ιδιαίτερα διευκολυντική νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σπεύδουν να «κλειδώσουν» χαμηλά επιτόκια, μειώνοντας το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους τους. Από την άλλη, οι επενδυτές, δεδομένων των περίπου \$11,1 δισ. (16.01.2020, Bloomberg Barclays Global

ΓΡΑΦΗΜΑ 14

Πηγή:  
Ευρωπαϊκή  
Κεντρική  
Τράπεζα, Alpha  
Bank

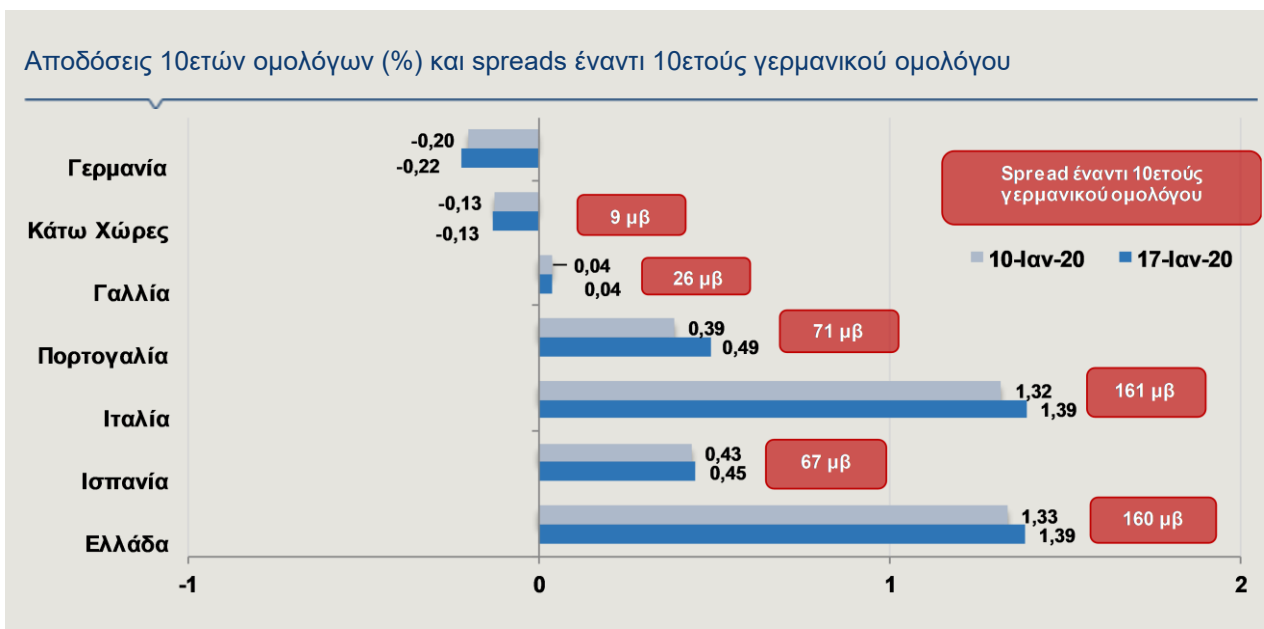


Aggregate Negative Yielding Debt) ομολόγων με αρνητικές αποδόσεις, εμφανίζονται πρόθυμοι να επενδύσουν σε ομόλογα με θετικές αποδόσεις. Η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Σλοβενία, η Κύπρος, η Ισπανία, η Ιταλία, το Βέλγιο και η Γερμανία είναι οι πρώτες χώρες που εξέδωσαν χρέος το νέο έτος. Ενδεικτικά επισημαίνεται ότι η Ισπανία εξέδωσε 10-ετές ομόλογο, αντλώντας Ευρώ 10 δισ., με απόδοση 0,525%, με τις προσφορές να ανέρχονται σε Ευρώ 53 δισ., ενώ οι προσφορές για το 30-ετές ομόλογο της Ιταλίας, ύψους Ευρώ 7 δισ., ξεπέρασαν τα Ευρώ 47 δισ. Επιπλέον, η Κύπρος εξέδωσε ομόλογα 10-ετούς και 20-ετούς διάρκειας, συνολικού ποσού Ευρώ 1,75 δισ., με τις προσφορές να είναι περίπου επταπλάσιες. Σύμφωνα με δηλώσεις Κύπριου αξιωματούχου, μέρος αυτού του ποσού θα χρησιμοποιηθεί για την αποπληρωμή δανείου προς το ΔΝΤ (περίπου Ευρώ 700 εκατ.), ενώ το υπόλοιπο θα χρησιμοποιηθεί για κάλυψη χρηματοδοτικών αναγκών.

Το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας, στις 17 Ιανουαρίου, κατέγραψε απόδοση 0,49%, της Ισπανίας 0,45% και της Ιταλίας 1,39%. Η διαφορά απόδοσης του δεκαετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του γερμανικού ανήλθε στις 71 μ.β., ενώ του δεκαετούς ιταλικού ομολόγου στις 161 μ.β. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 1,81%, στις 17 Ιανουαρίου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 15

Πηγή:  
Bloomberg,  
Alpha Bank





## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

Ετήσια στοιχεία	2014	2015	2016	2017	2018	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	
Ιδιωτική Κατανάλωση	0,6	-0,2	0,0	0,9	1,1	
Δημόσια Κατανάλωση	-1,4	1,6	-0,7	-0,4	-2,5	
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	-4,7	0,7	4,7	9,1	-12,2	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	3,1	-1,8	6,8	8,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,7	0,4	0,3	7,1	4,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. 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 Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ) *	0,3	0,6	3,5	3,9	4,4	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	178,9	175,9	178,5	176,2	181,2	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9	-2,8	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2018	2019			2019	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές)
		Q1	Q2	Q3	Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,7	-1,4	-1,1	1,7	0,8 (Ιαν.-Οκτ.)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	25,8	4,9	13,1	23,7	13,2 (Ιαν.-Δεκ.)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	21,4	-18,6	2,2	37,9	6,6 (Ιαν.-Οκτ.)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	2,8	1,9	2,7	2,1	1,7 (Ιαν.-Νοε.)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	54,1	54,2	54,4	54,4	53,9 (Δεκ.)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	102,1	100,7	100,7	106,9	109,5 (Δεκ.)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	102,8	101,8	103,8	104,8	104,2 (Δεκ.)	
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-44,0	-31,1	-29,4	-11,7	-6,2 (Δεκ.)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	-1,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,3 (Νοε.)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	0,2	1,6	2,5	2,2	2,5 (Νοε.)	
- Βιομηχανία	-0,6	0,6	-0,9	-1,3	0,8 (Νοε.)	
- Κατασκευές	-0,6	-0,3	0,2	0,7	-0,3 (Νοε.)	
- Τουρισμός	3,6	4,2	4,9	4,1	3,6 (Νοε.)	
Νοικοκυριά	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-2,9 (Νοε.)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1	-1,6 (Νοε.)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,3 (Νοε.)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	0,6	0,7	0,3	-0,1	0,8 (Δεκ.)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	1,8	5,3	7,7	9,1	7,4 (Ιαν.-Σεπτ.)	
Ανεργία (%)	19,3	18,4	17,3	16,9	16,6 (Οκτ.)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2010)</b>						
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,1	0,7	-0,3	0,2	0,2 (Γ' τρίμ.)	
Δημόσια Κατανάλωση	-2,5	0,2	9,4	-0,5	-0,5 (Γ' τρίμ.)	
Επενδύσεις	-12,2	8,1	-6,1	2,0	2,0 (Γ' τρίμ.)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,7	4,5	5,8	9,5	9,5 (Γ' τρίμ.)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,2	9,8	3,7	-2,9	-2,9 (Γ' τρίμ.)	

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

\* Χωρίς την επίπτωση της υποστήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

<sup>1</sup> Πρόκειται για τον Πυρήνα του Πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΛΣΤΑΤ υπολογίζεται από το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή εξαιρώντας τις ομάδες: Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά, Αλκοολούχα ποτά, Καπνός και Προϊόντα Ενέργειας.

<sup>2</sup> Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή διασφαλίζει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών της ΕΕ-28. Οι κύριες διαφορές μεταξύ του εναρμονισμένου και του 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 μεγθών 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 οποιανδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιανδήποτε 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