



## Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

### Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### Απασχόληση, ανθρώπινο κεφάλαιο και αναντιστοιχία δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας

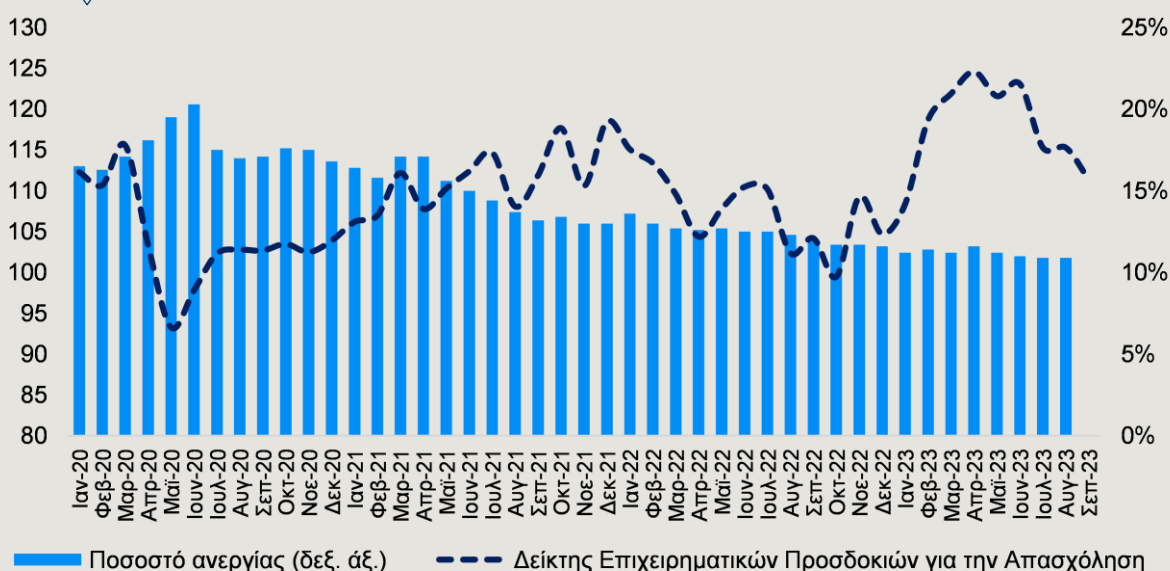
Το εποχικά διορθωμένο ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε, τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, οριακά κάτω από το 11%, προσεγγίζοντας τα επίπεδα που είχαν καταγραφεί πριν από την οικονομική κρίση (Νοέμβριος και Δεκέμβριος 2009: 10,7%). Σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις (*Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2024, Οκτώβριος 2023*), η απασχόληση θα συνεχίσει να αυξάνεται στη χώρα μας με ρυθμό 0,9%, το 2024<sup>1</sup> (από 1,4%, το 2023), με αποτέλεσμα το ποσοστό της ανεργίας να παραμένει σε πτωτική τροχιά στον μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Παρά την τάση δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας που υπαγορεύεται από την ισχυρή δυναμική των επενδύσεων, το ποσοστό της ανεργίας προσεγγίζει το φυσικό του επίπεδο, δηλαδή εκείνο που οφείλεται στη διαρθρωτική ανεργία και όχι σε διαταραχές του οικονομικού κύκλου.

Ένας πολύτιμος δείκτης είναι το ποσοστό «υποτονικότητας» της αγοράς εργασίας (Labour Market Slack), το οποίο αντανάκλα το βαθμό υποχρησιμοποίησης του ανθρώπινου κεφαλαίου, είτε οφείλεται σε κυκλικούς παράγοντες είτε σε διαρθρωτικά και πολιτιστικά χαρακτηριστικά. Το ποσοστό αυτό, αν και έχει βελτιωθεί το πρώτο εξάμηνο του 2023, παραμένει σε υψηλό επίπεδο. Ορισμένα χαρακτηριστικά, όπως το χαμηλό ποσοστό συμμετοχής συγκεκριμένων ομάδων του πληθυσμού στο εργατικό δυναμικό, των νέων και των γυναικών, (βλ. [Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων Alpha Bank της 14.7.2023](#)), καθώς και η αναντιστοιχία των δεξιοτήτων του ανθρώπινου κεφαλαίου με τις απαιτούμενες από την αγορά εργασίας, είναι μερικοί από τους λόγους για τους οποίους η ανεργία στη χώρα μας παραμένει σε συγκριτικά υψηλό επίπεδο.

Οι επενδύσεις και οι μεταρρυθμίσεις που θα υλοποιηθούν τα επόμενα χρόνια στην Ελλάδα, πρωτίστως στο πλαίσιο της απορρόφησης των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, στοχεύουν, *μεταξύ άλλων*, στην αύξηση των

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Ποσοστό της ανεργίας και επιχειρηματικές προσδοκίες για την απασχόληση



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ,  
Ευρωπαϊκή  
Επιτροπή

θέσεων εργασίας και στην προώθηση της συμμετοχής στην αγορά εργασίας, στην ψηφιοποίηση της εκπαίδευσης όλων των επιπέδων, στην αναβάθμιση της επαγγελματικής εκπαίδευσης και κατάρτισης και στην ενίσχυση των δεσμών μεταξύ του ακαδημαϊκού και του παραγωγικού τομέα, με αποτέλεσμα την προώθηση της έρευνας και της καινοτομίας. Ειδικά σε ό,τι αφορά στο τελευταίο, θα απαιτηθεί αναπροσανατολισμός των κινήτρων στο πεδίο της μετάβασης των επιχειρήσεων σε καινοτομίες και νέες αγορές, έτσι ώστε με τη σειρά τους να προσελκύσουν το ταλέντο υψηλής εξειδίκευσης και καινοτομίας που θα αποτελέσει το φυτώριο για τη διαμόρφωση ενός ισχυρού οικοσυστήματος εταιρειών υψηλής τεχνολογίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι, αν και το ποσοστό για επενδύσεις σε Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D) έχει αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία έτη, από 0,6% του ΑΕΠ το 2010 σε 1,5% το 2021, απέχει σημαντικά από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (2,3% του ΑΕΠ).

### Ποσοστό ανεργίας και άνοδος της απασχόλησης ανά κλάδο

Πιο αναλυτικά, το εποχικά διορθωμένο ποσοστό της ανεργίας<sup>2</sup> διαμορφώθηκε σε 10,9%, τον Αύγουστο, μειωμένο κατά 1,4 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του 2022 (Γράφημα 1). Ο αριθμός των απασχολουμένων αυξήθηκε κατά 0,7% σε ετήσια βάση, των ανέργων αντίστοιχα μειώθηκε κατά 12,2%, ενώ τα άτομα εκτός εργατικού δυναμικού κατέγραψαν ετήσια αύξηση, τον Αύγουστο του τρέχοντος έτους, ύψους 0,4%. Παράλληλα, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών για την απασχόληση, αν και σημείωσε πτώση, το τρίτο τρίμηνο του 2023, σε σύγκριση με το προηγούμενο, παραμένει σημαντικά υψηλότερος από τον αντίστοιχο δείκτη της Ευρωζώνης (114 μονάδες, έναντι 102,8 μονάδες).

Συνολικά, στο διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2023, το ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε σε 11,2%, κατά μέσο όρο, έναντι 12,7%, στο ίδιο διάστημα του 2022, ενώ βάσει των πρόσφατων προβλέψεων που περιλαμβάνονται στο Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού για το 2024, εκτιμάται ότι το μέσο ετήσιο ποσοστό του 2023 θα διαμορφωθεί σε αυτό το επίπεδο και θα μειωθεί περαιτέρω σε 10,6%, το 2024. Σύμφωνα με τα τριμηνιαία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για την αγορά εργασίας<sup>3</sup>, οι κλάδοι στους οποίους δημιουργήθηκαν οι περισσότερες θέσεις εργασίας, το πρώτο εξάμηνο του έτους, ήταν η γεωργία, η υγεία, η μεταφορά και αποθήκευση και ακολούθησαν η μεταποίηση, οι κατασκευές, οι χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες και οι διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες.

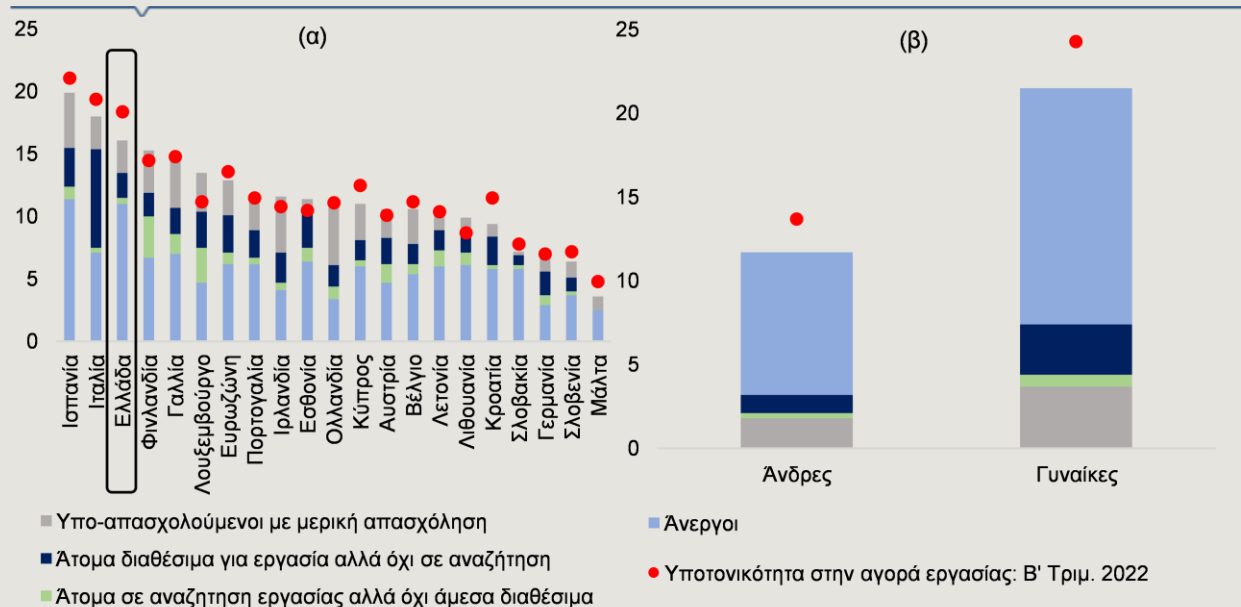
### «Υποτονικότητα» της αγοράς εργασίας

Η βελτίωση της αγοράς εργασίας στην Ελλάδα αντανακλάται επιπρόσθετα στη συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση του ποσοστού της υποχρησιμοποίησης των πόρων της εργασίας, όπως αυτή μετρείται από το ποσοστό «υποτονικότητας» της αγοράς εργασίας (Labour market slack) της Eurostat. Η «υποτονικότητα» της αγοράς εργασίας ορίζεται ως το ποσοστό του εργατικού δυναμικού υπό τον ευρύ του ορισμό<sup>4</sup> που:

- είτε είναι άνεργοι,
- είτε υποαπασχολούνται με μερική απασχόληση,
- είτε είναι διαθέσιμοι για εργασία, αλλά όχι σε αναζήτηση εργασίας και, τέλος,
- βρίσκονται σε αναζήτηση εργασίας, αλλά δεν είναι άμεσα διαθέσιμοι.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Β' Τρίμηνο 2023: Υποτονικότητα της αγοράς εργασίας (Labour market slack) στην Ευρωζώνη, σύγκριση με το Β' τρίμηνο του 2022 (α) και ανά φύλο (β)



Πηγή: Eurostat

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, η «υποτονικότητα» της αγοράς εργασίας υποχώρησε στο 16,1%, το δεύτερο τρίμηνο του 2023, έναντι 17,3%, το πρώτο τρίμηνο και 18,4%, το δεύτερο τρίμηνο του 2022 (Γράφημα 2α). Μείωση του εν λόγω ποσοστού καταγράφεται για δέκατο διαδοχικό τρίμηνο και αποδίδεται, κατά κύριο λόγο, στη μείωση των ανέργων και, δευτερευόντως, στη μείωση των ποσοστών των λοιπών κατηγοριών. Ωστόσο, παρά την αύξηση της χρησιμοποίησης του ανθρώπινου δυναμικού, το ποσοστό της «υποτονικότητας» της αγοράς εργασίας στη χώρα μας είναι το τρίτο υψηλότερο στην Ευρωζώνη, μετά από τα αντίστοιχα ποσοστά της Ισπανίας (19,9%) και της Ιταλίας (17,9%), υπερβαίνοντας κατά 3,1 ποσοστιαίες μονάδες τον μέσο όρο αυτής.

Αναφορικά με τα επιμέρους ποσοστά ανά φύλο, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, η «υποτονικότητα» της αγοράς εργασίας στην Ελλάδα ήταν σημαντικά υψηλότερη στις γυναίκες (21,5%) σε σύγκριση με τους άνδρες (11,7%), καταγράφοντας υψηλότερα ποσοστά σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες (Γράφημα 2β). Σε σύγκριση με τις ευρωπαϊκές επιδόσεις, η «υποτονικότητα» της αγοράς εργασίας στους άνδρες είναι πολύ κοντά στον μέσο όρο της Ευρωζώνης (11,1%). Αντίθετα, στις γυναίκες υπάρχει σημαντική απόσταση από τον αντίστοιχο μέσο όρο (15,2%), γεγονός που αποδίδεται εξ ολοκλήρου στο ποσοστό της ανεργίας των γυναικών στη χώρα μας, το οποίο -αν και μειώνεται- παραμένει το υψηλότερο μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης.

### Κενές θέσεις εργασίας και αναντιστοιχία δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας

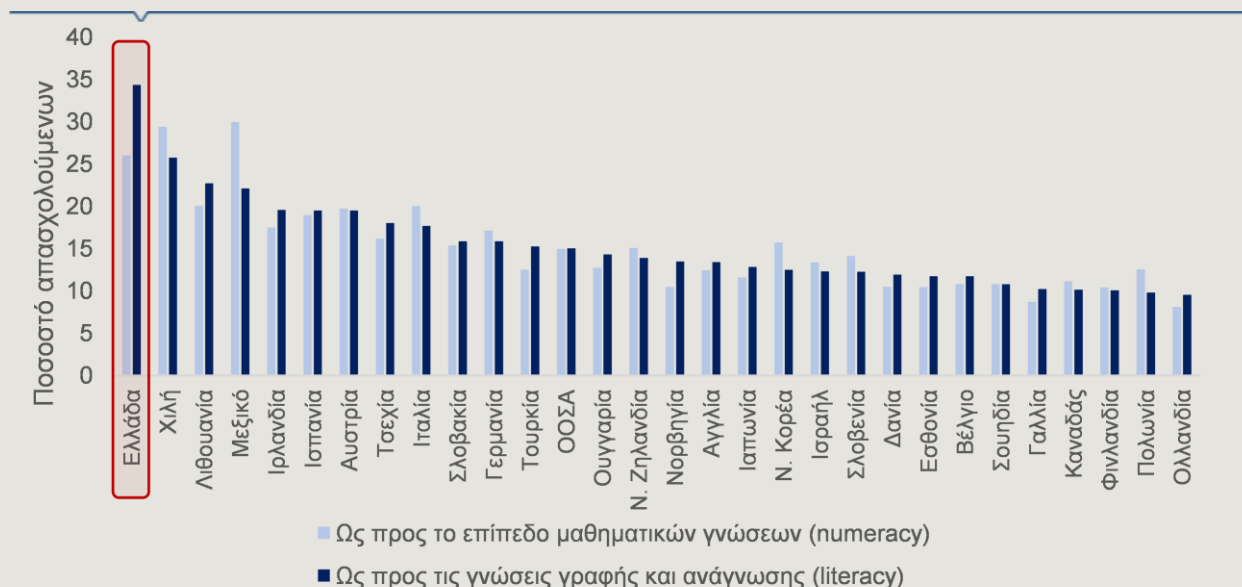
Παρά την άνοδο της απασχόλησης και της αξιοποίησης του ανθρώπινου δυναμικού, αυξήθηκαν παράλληλα οι κενές θέσεις εργασίας στην Ελλάδα<sup>5</sup>. Συγκεκριμένα, ανήλθαν σε 37,1 χιλ., το δεύτερο τρίμηνο του 2023, έναντι 32,9 χιλ., το πρώτο τρίμηνο του έτους και 27,2 χιλ., το δεύτερο τρίμηνο του 2022, καταγράφοντας αύξηση κατά 36,2% σε ετήσια και 13% σε τριμηνιαία βάση, αντίστοιχα. Οι περισσότερες κενές θέσεις εντοπίζονται στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο (18,6 χιλ.) και στην παροχή καταλύματος και εστίασης (10,7 χιλ.). Επιπλέον, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, οι κενές θέσεις εργασίας αυξήθηκαν στο 1,6% επί των συνολικών θέσεων εργασίας, με το εν λόγω ποσοστό να διαμορφώνεται σε πολυετή υψηλά.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με έρευνα της Manpower (*ManpowerGroup Talent shortage survey, Μάρτιος 2023*), το 77% των συμμετεχόντων, Ελλήνων εργοδοτών, δήλωσαν ότι αντιμετώπισαν, το 2023, δυσκολία ως προς την εύρεση ανθρωπίνου δυναμικού με τον κατάλληλο συνδυασμό ικανοτήτων και τεχνικών δεξιοτήτων, προκειμένου να καλύψουν τις ανοιχτές θέσεις εργασίας. Το αντίστοιχο ποσοστό στα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας ανερχόταν σε περίπου 60%. Οι κλάδοι στους οποίους καταγράφονται τα υψηλότερα ποσοστά δυσκολίας εύρεσης εξειδικευμένου προσωπικού είναι η ενέργεια, η βιομηχανία, οι κατασκευές, ο τομέας της υγείας και των βιοεπισημών, η ενημέρωση και επικοινωνία, οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, η πληροφορική, ο τουρισμός και το εμπόριο. Επιπρόσθετα, βάσει σχετικού δείκτη που παράγεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και αποτυπώνει την αποτελεσματική αντιστοίχιση δεξιοτήτων στην αγορά εργασίας (*European Skills Index 2022, Skills matching, Cedefop*)<sup>6</sup>, η Ελλάδα βρισκόταν το 2022 στην προτελευταία θέση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μετά την Ισπανία.

Τέλος, σύμφωνα με μελέτη του ΟΟΣΑ (*Skills Matter Additional results from the survey of Adult skills, 2019*), στην Ελλάδα καταγράφονται υψηλά ποσοστά αναντιστοιχίας των δεξιοτήτων των απασχολούμενων, με τις απαιτούμενες από τη θέση εργασίας που κατέχουν. Συγκεκριμένα, σε ό,τι αφορά στις γνώσεις γραφής και ανάγνωσης (literacy), το 27,8% των εργαζομένων δηλώνει ότι διαθέτει υψηλότερες ικανότητες από αυτές που

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Ποσοστό αναντιστοιχίας στις δεξιότητες (skills mismatch), επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ



Πηγή:  
 Οργανισμός  
 Οικονομικής  
 Συνεργασίας και  
 Ανάπτυξης  
 (ΟΟΣΑ)

απαιτούνται (overqualified), ενώ το 6,6% χαμηλότερες (underqualified). Το σύνολο των δύο κατηγοριών στην Ελλάδα συνιστά το υψηλότερο ποσοστό ανάμεσα στις χώρες του ΟΟΣΑ (Γράφημα 3). Το αντίστοιχο ποσοστό αναντιστοιχίας ως προς τις μαθηματικές γνώσεις είναι 26%, το τρίτο υψηλότερο μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ (22,1% overqualified, 3,9% underqualified).

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2018	2019	2020	2021	2022	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)	1,7	1,9	-9,3	8,4	5,6	
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,7	1,8	-7,4	5,8	7,4	
Δημόσια Κατανάλωση	-3,5	2,4	3,0	1,8	2,1	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	-4,3	-2,2	2,0	19,3	11,7	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	9,1	4,9	-21,5	24,2	6,2	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,1	2,9	-7,3	17,9	7,2	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	0,6	0,3	-1,2	1,2	9,6	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	19,3	17,3	16,3	14,7	12,4	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	4,3	3,9	-6,7	-4,7	0,1	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	186,4	180,6	206,3	194,6	171,3	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-2,9	-1,5	-6,6	-6,8	-9,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2022	2023			Τελευταία διαθέσιμη περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q4	Q1	Q2		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	1,9	-1,8	-1,1	-3,5	-2,3 (Ιαν.-Ιουλ. 23)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	6,7	-0,5	23,6	6,9	14,0 (Ιαν.-Σεπ. 23)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,2	7,0	25,2	8,3	15,9 (Ιαν.-Ιούν. 23)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	4,4	3,3	7,9	1,9	4,0 (Ιαν.-Αύγ. 23)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	51,8	47,9	51,2	51,9	50,3 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	105,4	101,5	106,9	109,0	108,0 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	105,5	97,3	109,4	107,5	100,5 (Σεπ. 23)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-50,7	-52,6	-43,3	-36,7	-45,0 (Σεπ. 23)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	6,3	6,3	5,2	2,8	0,9 (Αύγ. 23)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,8	11,8	10,7	5,8	2,4 (Αύγ. 23)	
Νοικοκυριά	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,4 (Αύγ. 23)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	1,3	1,3	2,1	1,6	2,0 (Αύγ. 23)	
- Στεγαστικά Δάνεια	-3,7	-3,7	-3,7	-3,9	-3,7 (Αύγ. 23)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	9,6	8,3	5,9	2,5	1,6 (Σεπ. 23)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	11,8	13,8	15,0	13,9	13,9 (Β' τρίμ. 23)	
Ανεργία (% , μ.ο. Περιόδου, εποχ. διορθ.)	12,4	11,7	11,3	11,3	10,9 (Αύγ. 23)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2015)</b>						
Ιδιωτική Κατανάλωση	7,4	4,0	2,5	3,2	3,2 (Β' τρίμ. 23)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,1	-1,9	2,1	-1,4	-1,4 (Β' τρίμ. 23)	
Επενδύσεις	11,7	14,8	8,2	7,9	7,9 (Β' τρίμ. 23)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	6,2	-2,0	7,1	0,1	0,1 (Β' τρίμ. 23)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	7,2	6,8	5,2	0,6	0,6 (Β' τρίμ. 23)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, ΙΟΒΕ, S&P Global



## Επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης και διαφορές του πληθωριστικού φαινομένου μεταξύ ΗΠΑ και Ευρωζώνης

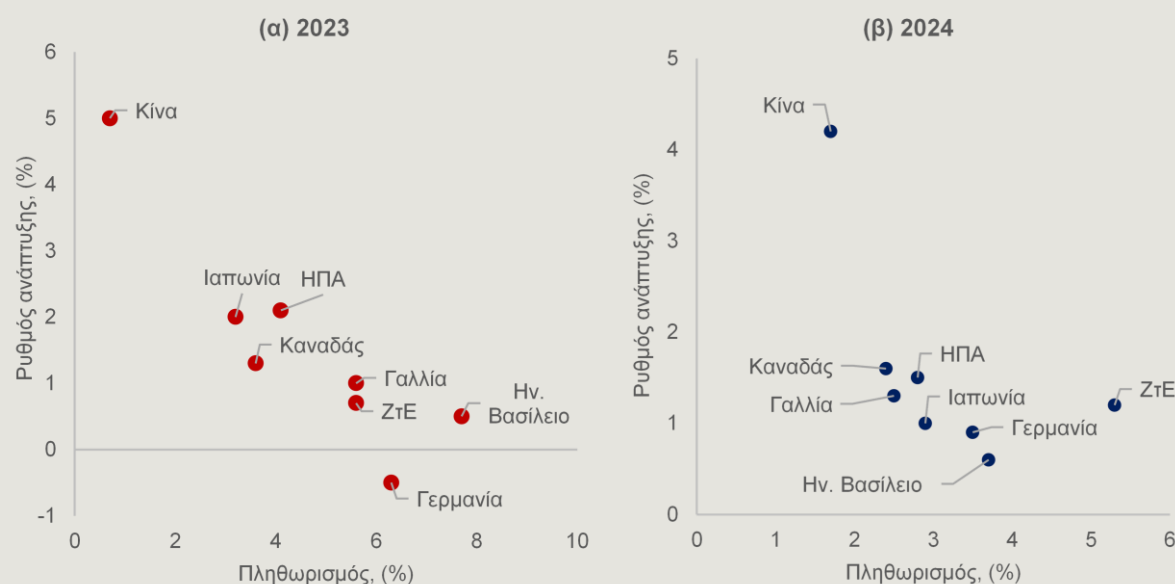
Η οικονομική δραστηριότητα εξακολουθεί να υπολείπεται της προπανδημικής περιόδου, ενώ υπάρχουν διευρυνόμενες αποκλίσεις μεταξύ των ανεπτυγμένων και των αναπτυσσόμενων χωρών. Παρά την ανθεκτικότητα της παγκόσμιας οικονομίας και την πρόοδο στη μείωση του πληθωρισμού από τα υψηλά επίπεδα των προηγούμενων μηνών, δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού. Σε αυτό, άλλωστε, συνηγορούν και οι τελευταίες εκθέσεις διεθνών οργανισμών. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να επιβραδυνθεί, τα επόμενα έτη, με ρυθμούς ανάπτυξης 3%, το 2023 και 2,9%, το 2024, που είναι αισθητά χαμηλότεροι από τον μέσο όρο της περιόδου 2000-2019 που διαμορφώθηκε σε 3,8%. Οι παράγοντες που διατηρούν τους ρυθμούς ανάπτυξης αναιμικούς οφείλονται, κυρίως, στις μακροπρόθεσμες συνέπειες των αλληπάλληλων διαταραχών, υγειονομικών-οικονομικών-γεωπολιτικών, αλλά και στα αποτελέσματα των πολιτικών (νομισματικής και δημοσιονομικής), που ασκήθηκαν για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού και την τόνωση της οικονομίας.

Επιπρόσθετα, η αντίδραση των ανεπτυγμένων οικονομιών παρουσιάζει σημαντικές διαφοροποιήσεις, με την οικονομία των ΗΠΑ να εμφανίζει ισχυρότερη, από την αναμενόμενη, δυναμική και να επιτυγχάνει, όπως φαίνεται, την “ομαλή προσγείωση” (soft landing) της οικονομίας. Αντίθετα, για τη ζώνη του ευρώ (ΖτΕ) εκτιμάται ασθενέστερη, από την αναμενόμενη, ανάπτυξη, της τάξης του 0,7% για το 2023 και 1,2% για το 2024, κυρίως, εξαιτίας της οριακής ύφεσης (-0,5%) που αναμένεται στην Γερμανία, τη μεγαλύτερη ευρωπαϊκή οικονομία (Γράφημα 4α).

Παρά την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, που παρατηρείται, το τελευταίο διάστημα, στις περισσότερες χώρες, ο παγκόσμιος πληθωρισμός διατηρείται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, με εμφανείς, όμως, καθοδικές τάσεις, από 8,7%, το 2022, σε 6,9%, το 2023 και 5,8%, το 2024. Ωστόσο, ο πληθωρισμός δεν αναμένεται να επιστρέψει στον στόχο του 2% το 2024 (Γράφημα 4β), ενώ οι προκλήσεις για αναθέρμανση των πληθωριστικών πιέσεων δεν έχουν εξαλειφθεί, με την πρόσφατη σύγκρουση στην Γάζα να αποτελεί έναν ακόμη αστάθμητο παράγοντα, που δύναται να προκαλέσει γεωπολιτικές αναταραχές και ανατιμήσεις στην ενέργεια, ανάλογα με τον βαθμό εμπλοκής άλλων χωρών και, κυρίως, του Ιράν.

Το προηγούμενο έτος, ο πληθωρισμός αυξήθηκε δραματικά στις περισσότερες χώρες και αποτέλεσε μείζον πολιτικό και κοινωνικό πρόβλημα. Για την αντιμετώπιση του φαινομένου, κρίθηκε απαραίτητος ο συνδυασμός ενός μείγματος πολιτικών, αφενός, με την άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και, αφετέρου, με την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική για την ανακούφιση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Αναπτυξιακές προοπτικές και πληθωρισμός επιλεγμένων χωρών, 2023 και 2024



ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Πηγή: IMF  
World  
Economic  
Outlook,  
Οκτώβριος  
2023



Αναμφίβολα, όμως η έκθεση των χωρών στις ανατιμήσεις, και ιδιαίτερα στις ενεργειακές, παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις.

Ποιες, όμως, είναι οι κυριότερες διαφορές του πληθωρισμού μεταξύ των ΗΠΑ και της ΖτΕ;

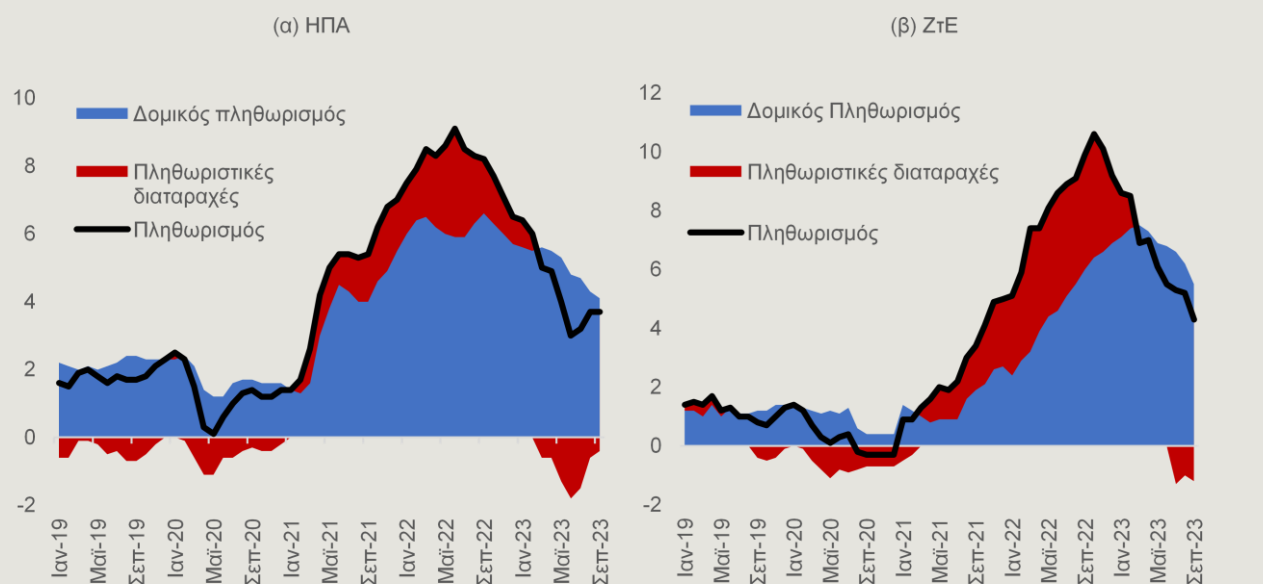
- Πρώτον, ο πληθωρισμός, στις ΗΠΑ, άρχισε να αυξάνεται σχετικά νωρίτερα, από τις αρχές του 2021, ενώ, αντίθετα, στη ΖτΕ, ο πληθωρισμός αυξάνεται από τα τέλη του 2021. Επιπλέον, ο γενικός πληθωρισμός στις ΗΠΑ έχει αρχίσει να αποκλιμακώνεται από το τελευταίο τρίμηνο του 2022 (Γράφημα 4α), κυρίως λόγω της κατάλληλης και αποτελεσματικής νομισματικής πολιτικής που ακολουθήθηκε.
- Δεύτερον, οι ανατιμήσεις στην ενέργεια επηρέασαν με μεγαλύτερη ένταση και διάρκεια τον πληθωρισμό στις χώρες της Ευρωζώνης, σε σύγκριση με τις ΗΠΑ, εξαιτίας, κυρίως, της εξάρτησης της ΖτΕ από το φυσικό αέριο της Ρωσίας. Σύμφωνα, με πρόσφατη μελέτη του ΔΝΤ [Dao, M, A Dizioli, C Jackson, P Gourinchas, and D Leigh (2023), "Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation," IMF Working Paper 2023/178], η άνοδος των τιμών της ενέργειας οδήγησε στην άνοδο των πληθωριστικών διαταραχών στη ΖτΕ, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2021 και το 2022 (Γράφημα 5β). Ως πληθωριστική διαταραχή ορίζεται η απόκλιση του γενικού πληθωρισμού από τον δομικό πληθωρισμό (απεικονίζεται με κόκκινη σκίαση στο Γράφημα 5). Στις ΗΠΑ, η άνοδος των τιμών της ενέργειας διαδραματίζει, επίσης, σημαντικό ρόλο στην ερμηνεία των διαταραχών του πληθωρισμού, κατά την περίοδο της πανδημίας, ωστόσο το επόμενο διάστημα μειώνεται η συμβολή τους (Γράφημα 5α).

Ο πρωτοφανής ανοδικός επιτοκιακός κύκλος έχει επιδεινώσει αισθητά τις αναπτυξιακές προοπτικές των κρατών. Από την άλλη πλευρά, η δημοσιονομική πολιτική διαδραμάτισε καταλυτικό ρόλο στην ανακούφιση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, αφού πολλές ευρωπαϊκές χώρες επέλεξαν μια πιο "αντισυμβατική" δημοσιονομική πολιτική, η οποία στόχευε στην άμεση αντιμετώπιση των αυξήσεων στις τιμές της ενέργειας. Χρησιμοποιώντας έναν συνδυασμό μεταβιβάσεων, ενεργειακών επιδοτήσεων και φορολογικών εκπτώσεων, περιορίσαν τις αυξήσεις στην τελική τιμή της ενέργειας (συμπεριλαμβανομένης της ηλεκτρικής ενέργειας και του φυσικού αερίου) για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Συνοψίζοντας, οι κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομία παραμένουν στο προσκήνιο, παρά το γεγονός ότι ο πληθωρισμός αποκλιμακώνεται. Βέβαια, εκτός από τις γεωοικονομικές προκλήσεις, η ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας, καθώς και οι αυξανόμενες μισθολογικές απαιτήσεις για την αντιστάθμιση του κόστους ζωής θα μπορούσαν να συμβάλλουν στην επίμονη διατήρηση των πληθωριστικών πιέσεων για μεγαλύτερο διάστημα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Πληθωρισμός, δομικός πληθωρισμός και πληθωριστικές διαταραχές στις ΗΠΑ και τη ΖτΕ, 2019-2023 (%)



Πηγή: US Bureau of Labor Statistics, Eurostat

## ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

### Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι απειλούν εκ νέου την παγκόσμια οικονομία

- Η παγκόσμια οικονομία, μετά από την σύγκρουση στην Γάζα, έχει έρθει αντιμέτωπη με νέες προκλήσεις
- Ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη εξακολουθεί να είναι υψηλός, ενώ οι αυξήσεις στους μισθούς διατηρούν τις πληθωριστικές πιέσεις, σύμφωνα με την πρόεδρο της ΕΚΤ, Christine Lagarde
- Έντονες διακυμάνσεις στις τιμές του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, εν μέσω αυξανόμενων ανησυχιών για έναν ευρύτερο πόλεμο στην Μέση Ανατολή

### Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία

**ΗΠΑ** ► Αυξημένες ανησυχίες επικρατούν στον Λευκό Οίκο, με ανώτατους αξιωματούχους της εθνικής ασφάλειας των ΗΠΑ να δηλώνουν ότι δεν πρέπει να αποκλειστεί περαιτέρω κλιμάκωση της έντασης στη Γάζα, με την εμπλοκή και άλλων δυνάμεων, ιδιαίτερα του Ιράν. Μια γενικευμένη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή θα προκαλούσε σημαντικές διαταραχές στην παγκόσμια οικονομία και θα είχε ως αποτέλεσμα υψηλότερες τιμές του πετρελαίου, υψηλότερο πληθωρισμό και χαμηλότερη ανάπτυξη. Σε μια προσπάθεια να κατευνάσει τις αγορές, η Υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ, Janet Yellen, δήλωσε ότι ο πληθωρισμός συνεχίζει να είναι επίμονος, όμως έχει υποχωρήσει σημαντικά, με την αγορά εργασίας να παραμένει ανθεκτική. Προς επαλήθευση των λεγομένων της, ο γενικός δείκτης του πληθωρισμού διατηρήθηκε αμετάβλητος στο 3,7%, τον Σεπτέμβριο, με τον δομικό, που εξαιρεί τις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, να υποχωρεί στο 4,1% από 4,3%, τον Αύγουστο.

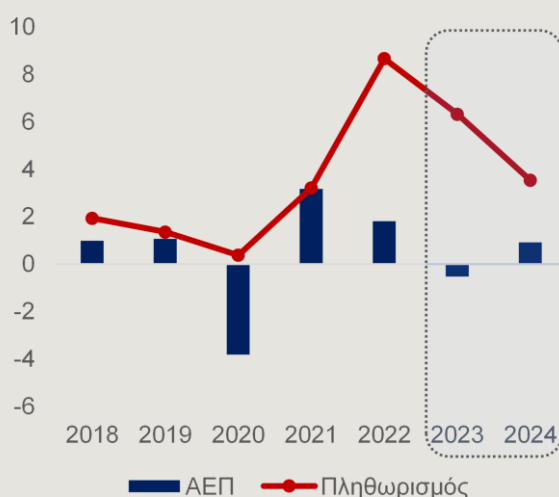
**ΖτΕ** ► Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις του ΔΝΤ, η οικονομία της ΖτΕ αναμένεται να σημειώσει αναιμική ανάπτυξη, της τάξης του 0,7%, το 2023 και 1,2%, το 2024 (Γράφημα 6α). Η Γερμανία αποτελεί τον «ασθενή» της ΖτΕ, με το ΔΝΤ να εκτιμά συρρίκνωση της οικονομίας της κατά 0,5%, το 2023. Βέβαια, σε δηλώσεις του, ο επικεφαλής της κεντρικής τράπεζας της Γερμανίας, Joachim Nagel, ανέφερε ότι ο πληθωρισμός στη Γερμανία έχει κορυφωθεί και αναμένεται να υποχωρήσει στο 2,7%, το 2025. Δήλωσε, επίσης, ότι η αυστηρή νομισματική πολιτική έχει αποτελέσματα, αφήνοντας αιχμές για διατήρηση της περιοριστικής πολιτικής. Τέλος, η πρόεδρος της ΕΚΤ, Christine Lagarde, ανέφερε ότι ο πληθωρισμός στη ΖτΕ εξακολουθεί να είναι υψηλός και η αύξηση των μισθών είναι «ιστορικά υψηλή».

### ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΒΔΟΜΑΔΑΣ

- Οι αναθεωρημένες εκτιμήσεις του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομία
- Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ παρέμεινε αμετάβλητος, τον Σεπτέμβριο, στο 3,7%
  - Το ΑΕΠ του Ην. Βασιλείου αυξήθηκε κατά 0,2%, τον Αύγουστο, σε μηνιαία βάση
- Σταθερός παρέμεινε ο πληθωρισμός στην Κίνα, τον Σεπτέμβριο

### Οι προβλέψεις του ΔΝΤ για τη γερμανική οικονομία και οι πληθωριστικές πιέσεις στο Ην. Βασίλειο

(α) Ρυθμός ανάπτυξης και πληθωρισμός Γερμανίας, (%)



(β) Πληθωρισμός Ην. Βασιλείου, (%)



ΓΡΑΦΗΜΑ 6

Πηγή: IMF, ONS



**Διεθνής Οικονομία** ► Αμετάβλητος διατηρήθηκε ο πληθωρισμός στο Ην. Βασίλειο τον Σεπτέμβριο, στο 6,7% σε ετήσια βάση, στο ίδιο ακριβώς επίπεδο με τον Αύγουστο, ενώ ο δομικός πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 6,1% σε ετήσια βάση, από 6,2% τον προηγούμενο μήνα (Γράφημα 6β). Τα επικαιροποιημένα στοιχεία για την αγορά εργασίας και τον πληθωρισμό του Ην. Βασιλείου, θα διαδραματίσουν καταλυτικό ρόλο στην επόμενη συνεδρίαση της κεντρικής τράπεζας (BoE). Οι υπεύθυνοι χάραξης νομισματικής πολιτικής, ωστόσο, δεν είναι διατεθειμένοι να μιλήσουν για κορύφωση του ανοδικού επιτοκιακού κύκλου, δεδομένου ότι ο πληθωρισμός παραμένει υψηλός. Στην Κίνα, κατά τη διάρκεια της «Χρυσής Εβδομάδας», από 29 Σεπτεμβρίου έως 6 Οκτωβρίου, η εγχώρια κατανάλωση αυξήθηκε σημαντικά. Όμως, χρειάζονται περαιτέρω προσπάθειες για να αποφευχθεί η οικονομική επιβράδυνση της Κίνας, με τους Κινέζους αξιωματούχους να ανησυχούν για τη στασιμότητα της κατανάλωσης και τον τομέα των ακινήτων, που συνεισφέρει σημαντικά στο ΑΕΠ της Κίνας, να συνεχίζει να βρίσκεται υπό πίεση.

## Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι αγορές ομολόγων

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Χρηματιστηρίου του Σικάγου, οι συνολικές καθαρές τοποθετήσεις (αγορές μείον πωλήσεις), στην ισοτιμία του ευρώ με το δολάριο, διατηρήθηκαν θετικές, την εβδομάδα που έληξε στις 10 Οκτωβρίου. Οι θετικές θέσεις (υπέρ του ευρώ, "long") μειώθηκαν κατά 3.411 συμβόλαια, με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές θέσεις να διαμορφωθούν στα 75.532 συμβόλαια, από 78.943 συμβόλαια, την προηγούμενη εβδομάδα (Γράφημα 7).

Ελαφρώς καθοδικές τάσεις παρατηρούνται στη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία, στις 17 Οκτωβρίου, να βρίσκεται στο 1,053 €/δολ. (Πίνακας 2), με τη διατήρηση των γεωπολιτικών ανησυχιών να ενισχύουν τα ασφαλή καταφύγια, όπως το δολάριο. Εξάλλου, ο δείκτης δολαρίου DXY (106,43), που μετρά το αμερικανικό νόμισμα έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων, συνεχίζει να παραμένει κοντά στα υψηλά έτους (107,35), που καταγράφηκαν στις 3 Οκτωβρίου.

Σημαντικές ανοδικές τάσεις καταγράφονται στην ομολογιακή αγορά των ΗΠΑ, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να ανέρχεται στο 4,75%, στις 17 Οκτωβρίου, ως αποτέλεσμα της οικονομικής αβεβαιότητας και των μελλοντικών κινήσεων της νομισματικής πολιτικής, ενώ το 2ετές κινείται ακόμα υψηλότερα, στο 5,11%. Επιπλέον, στη ΖτΕ, παρατηρούνται ανοδικές τάσεις στις αποδόσεις των ομολόγων, ως απόρροια των δηλώσεων ανώτατων αξιωματούχων της ΕΚΤ για διατήρηση της περιοριστικής πολιτικής. Χαρακτηριστικά, η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου ανήλθε στο 2,80% (Πίνακας 3), στις 17 Οκτωβρίου. Τέλος, η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ομολόγου της Ελλάδας και του 10ετούς ομολόγου της Γερμανίας (spread) βρίσκεται στις 154 μ.β., ενώ του 10ετούς ιταλικού ομολόγου στις 201 μ.β.

### ΠΡΟΣΕΧΗ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

#### ΗΠΑ:

- Εκτίμηση σύνθετου δείκτη PMI Οκτωβρίου (24 Οκτωβρίου)
- Έρευνα Bloomberg για οικονομία (20 Οκτωβρίου)

#### ΖτΕ:

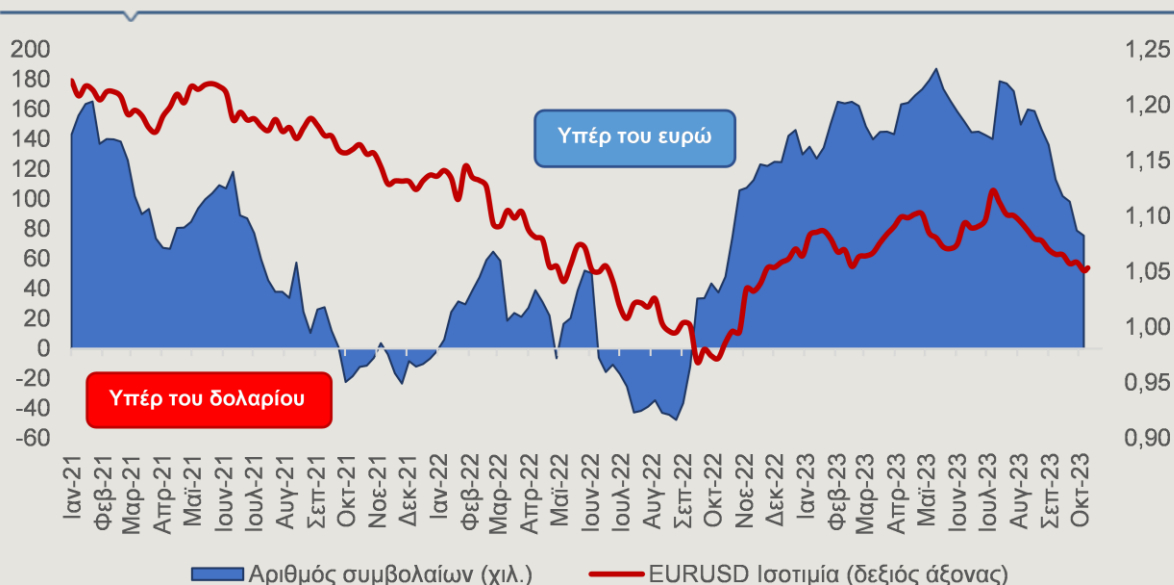
- Δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης GfK Νοεμβρίου, Γερμανίας (24 Οκτωβρίου)
- Εκτίμηση σύνθετου δείκτη PMI Οκτωβρίου (24 Οκτωβρίου)

#### ΔΙΘΕΟΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ:

- Δείκτης τιμών νέων κατοικιών τελικό Σεπτεμβρίου, Κίνα (19 Οκτωβρίου)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7

Specs θέσεις για μη εμπορικές/κερδοσκοπικές συναλλαγές και Συναλλαγματική Ισοτιμία ευρώ/δολαρίου







## Αγορές σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

## Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Αγορά Συναλλάγματος				
	17-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδ. Μεταβολή (%)
Ευρώ/Δολάριο (€/\$)	1,0535	1,0605	0,9841	
Ευρώ/Στερλίνα (€/£)	0,8658	0,8632	0,8663	
Στερλίνα/Δολάριο (£/\$)	1,2168	1,2287	1,1358	
Ευρώ/Ελβετικό φράγκο (€/CHF)	0,9503	0,9594	0,9800	
Ευρώ/Γιεν Ιαπωνίας (€/JPY)	157,6455	157,7200	146,6500	
Δολάριο/Γιεν Ιαπωνίας (\$/JPY)	149,6415	148,7100	149,0400	
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας (€/AUD)	1,6579	1,6489	1,5642	
Ευρώ/Δολάριο Καναδά (€/CAD)	1,4353	1,4405	1,3499	
Ευρώ/Κινεζικό γουάν (€/CNY)	7,7064	7,7311	7,0608	
Ευρώ/Τουρκική λίρα (€/TRY)	29,4240	29,4223	18,2884	
Δείκτης Δολαρίου (US dollar Index)	106,4310	105,8250	112,0390	

Πηγή:  
Bloomberg

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

## Αποδόσεις ομολόγων και spreads έναντι 10ετούς γερμανικού ομολόγου

Διεθνείς αποδόσεις ομολόγων (%)					Ευρωπαϊκές αποδόσεις 10ετούς ομολόγου (%)				
	17-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Εβδομαδιαία μεταβολή (σε μονάδες βάσης)		17-Οκτ-23	7 μέρες πριν	1 έτος πριν	Διαφορά με ομόλογο Γερμανίας (spread)
2ετές ΗΠΑ	5,107	4,970	4,443	13,75	Γερμανίας	2,801	2,771	2,263	
10ετές ΗΠΑ	4,746	4,653	4,010	9,29	Ολλανδίας	3,151	3,125	2,578	35
2ετές Ην. Βασιλείου	4,847	4,767	3,490	7,95	Γαλίας	3,423	3,383	2,845	62
10ετές Ην. Βασιλείου	4,481	4,423	3,957	5,74	Ισπανίας	3,919	3,874	3,414	112
2ετές Ιαπωνίας	0,045	0,046	-0,059	-0,10	Πορτογαλίας	3,479	3,441	3,319	68
10ετές Ιαπωνίας	0,768	0,770	0,245	-0,20	Ιταλίας	4,807	4,717	4,644	201
2ετές Καναδά	4,891	4,728	4,103	16,27	Ελλάδας	4,344	4,256	4,886	154
10ετές Καναδά	4,029	3,997	3,417	3,25	Κύπρος	4,145	4,129	4,064	134

Πηγή:  
Bloomberg

- <sup>1</sup> Σε εθνικολογιστική βάση.
- <sup>2</sup> Μηνιαία, εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ.
- <sup>3</sup> Στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση.
- <sup>4</sup> Η Eurostat χρησιμοποιεί τον όρο «διευρυμένο» εργατικό δυναμικό που περιλαμβάνει του απασχολούμενους, τους άνεργους και τις δύο κατηγορίες μη ενεργών ατόμων, δηλαδή τα άτομα που είναι διαθέσιμα για εργασία αλλά όχι σε αναζήτηση και το αντίστροφο.
- <sup>5</sup> Περιλαμβάνονται οι κενές θέσεις εργασίας στην βιομηχανία, τις κατασκευές και τις υπηρεσίες (εκτός των δραστηριοτήτων των νοικοκυριών ως εργοδοτών).
- <sup>6</sup> Ο **Ευρωπαϊκός Δείκτης Δεξιότητων (ESI)** είναι ένας σύνθετος δείκτης που καταρτίζεται από το Cedefop, ο οποίος μετρά την απόδοση στα συστήματα δεξιότητων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο ESI μετρά «την απόσταση από την ιδανική επίδοση» σε όρους δεξιότητων, η οποία ορίζεται ως η υψηλότερη που επιτυγχάνεται από οποιαδήποτε χώρα σε μία περίοδο 7 ετών. Η ιδανική απόδοση βαθμολογείται με 100 μονάδες και τα επιμέρους αποτελέσματα όλων των χωρών υπολογίζονται και συγκρίνονται με βάση αυτό.

Ο ευρωπαϊκός δείκτης δεξιότητων αποτελείται από τρεις επιμέρους «πυλώνες» ή υποδείκτες, ήτοι την ανάπτυξη δεξιότητων, την ενεργοποίηση δεξιότητων και την αντιστοίχιση δεξιότητων, καθένας από τους οποίους μετρά μια διαφορετική πτυχή του συστήματος δεξιότητων σε μία χώρα. Σε ό,τι αφορά στον **τρίτο πυλώνα της αντιστοίχισης δεξιότητων** καταγράφει το είδος των θέσεων εργασίας και των αναντιστοιχιών που μπορεί να εκφράζονται από την ανεργία, τις ελλείψεις δεξιότητων και τα πλεονάσματα δεξιότητων, ή την ανεπαρκή αξιοποίησή τους στην αγορά εργασίας.

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
Chief Economist  
[panayotis.kapopoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.kapopoulos@alpha.gr)

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου  
Expert Economist  
[eirini.adamopoulou@alpha.gr](mailto:eirini.adamopoulou@alpha.gr)

Ελένη Μαρινοπούλου  
Expert Economist  
[eleni.marinopoulou@alpha.gr](mailto:eleni.marinopoulou@alpha.gr)

Φώτιος Μητρόπουλος  
Research Economist  
[fotios.mitropoulos@alpha.gr](mailto:fotios.mitropoulos@alpha.gr)

Γεράσιμος Μουζάκης  
Research Economist  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto:gerasimos.mouzakis@alpha.gr)

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