



Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Παραγωγικότητα, Επενδύσεις και Διαρθρωτικές Προκλήσεις: Το Στοιχείο της Σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας

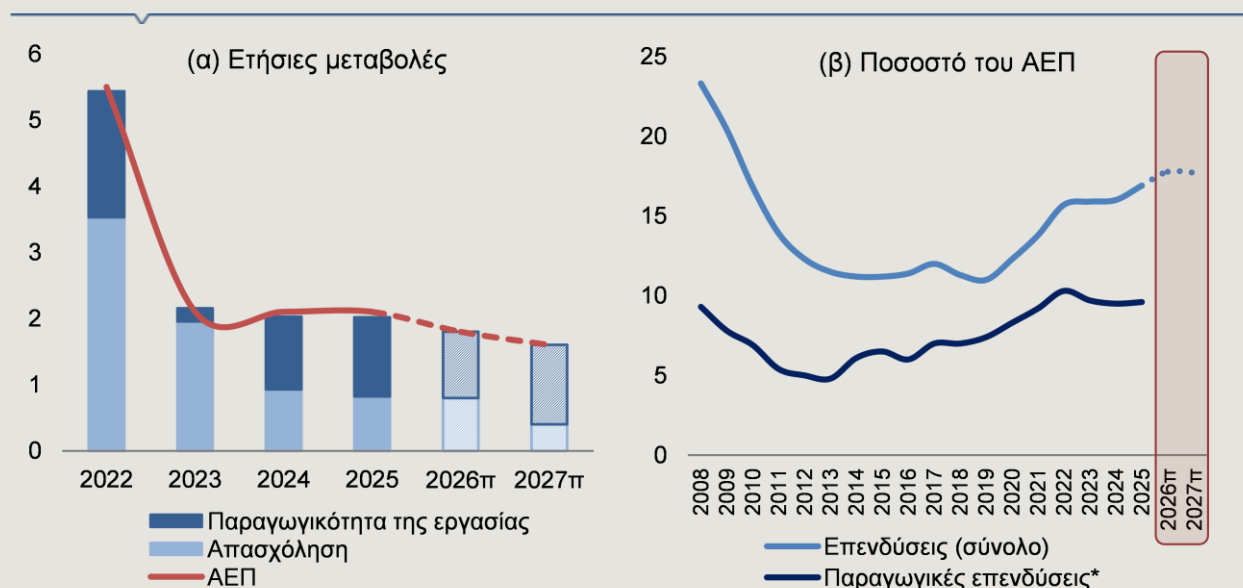
Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να αναπτύσσεται ταχύτερα έναντι της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) χάρη στην αύξηση της απασχόλησης, της τουριστικής ζήτησης και της επενδυτικής δαπάνης. Ωστόσο, παρά τη βελτίωση που έχει επιτευχθεί τα τελευταία έτη, η παραγωγικότητα της εργασίας εξακολουθεί να αποτελεί βασικό πεδίο υστέρησης έναντι της ΕΕ-27¹. Ένας παράγοντας που έχει συμβάλει σε αυτό είναι η αποδυνάμωση των παραγωγικών επενδύσεων κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης. Οι επενδύσεις των τελευταίων ετών και οι πόροι του Ταμείου Ανάκαμψης δημιουργούν προϋποθέσεις βελτίωσης, ενώ η τεχνολογική αναβάθμιση και η ενίσχυση των δεξιοτήτων του ανθρώπινου δυναμικού είναι κρίσιμες για μία διατηρήσιμη πορεία σύγκλισης. Παράλληλα, η κλαδική διάρθρωση της οικονομίας και η συγκριτικά μεγαλύτερη αναλογία των επιχειρήσεων μικρού μεγέθους εξακολουθούν να περιορίζουν τις δυνατότητες αύξησης της παραγωγικότητας (βλ. [Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων της 31.10.2025](#)). Το παρόν Δελτίο εξετάζει τις πρόσφατες εξελίξεις και τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας υπό το πρίσμα αυτών των παραγόντων.

Οι επενδύσεις ως μοχλός ενίσχυσης της παραγωγικότητας

Η παραγωγικότητα της εργασίας υπολογίζεται ως ο λόγος του πραγματικού ΑΕΠ προς τον αριθμό των απασχολούμενων ή εναλλακτικά προς το σύνολο των ωρών που εργάστηκαν οι απασχολούμενοι, για ένα

ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο, ΑΕΠ, Απασχόληση (% ετήσιες μεταβολές) και Επενδύσεις (% ΑΕΠ)



Σημειώσεις:

- Στο Γράφημα 1α η απασχόληση απεικονίζεται σε εθνικολογιστική βάση και η παραγωγικότητα της εργασίας ανά απασχολούμενο άτομο. Τα στοιχεία του ΑΕΠ και της παραγωγικότητας της εργασίας είναι σε σταθερές τιμές.
- (*) Παραγωγικές επενδύσεις (Γράφημα 1β): πρόκειται για το άθροισμα των επενδύσεων σε μηχανολογικό, τεχνολογικό, μεταφορικό εξοπλισμό και σε προϊόντα πνευματικής ιδιοκτησίας.

δεδομένο χρονικό διάστημα (παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο ή ανά ώρα εργασίας). Ως εκ τούτου, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης μπορεί να εκφραστεί ως το άθροισμα των μεταβολών της απασχόλησης και της παραγωγικότητας της εργασίας. Όπως παρατηρείται στο Γράφημα 1α, η παραγωγικότητα της εργασίας ανά απασχολούμενο έχει ενισχυθεί από το 2022 και μετά, ενώ η συμβολή της την τελευταία διετία στην οικονομική μεγέθυνση υπερβαίνει την αντίστοιχη της απασχόλησης (productivity driven growth). Η τάση αυτή αναμένεται να συνεχιστεί τόσο φέτος, όσο και το 2027, σύμφωνα με τις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Συγκεκριμένα, η παραγωγικότητα της εργασίας ανά απασχολούμενο προβλέπεται να ενισχυθεί κατά 1% το 2026 και 1,2% το 2027, με την απασχόληση να αυξάνεται πιο ήπια, κατά 0,8% και 0,4%, αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι το πρώτο τρίμηνο του 2026, η παραγωγικότητα της εργασίας (ανά απασχολούμενο) αυξήθηκε κατά 1,5% σε ετήσια βάση².

Η βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας συνδέεται στενά με την ισχυρή αύξηση των επενδύσεων που καταγράφεται τα τελευταία έτη, καθώς η διεύρυνση και ποιοτική αναβάθμιση του κεφαλαιακού αποθέματος ενισχύουν την ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών και καινοτομιών στην παραγωγική διαδικασία. Πιο αναλυτικά, οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ ανέκαμψαν την τελευταία πενταετία, φθάνοντας σταδιακά το 16,9% το 2025, οριακά υψηλότερα από το επίπεδο που είχε καταγραφεί το 2010 (Γράφημα 1β). Παράλληλα, έχει ενισχυθεί σημαντικά το ποσοστό των επενδύσεων σε μηχανολογικό, τεχνολογικό, μεταφορικό εξοπλισμό καθώς και σε προϊόντα πνευματικής ιδιοκτησίας (intellectual property products), κατηγορίες επενδύσεων που θεωρούνται ιδιαίτερα παραγωγικές. Το εν λόγω ποσοστό διατηρήθηκε, κατά την τελευταία τετραετία, σε υψηλότερα από τα αντίστοιχα προ κρίσης επίπεδα, προσεγγίζοντας το 10% του ΑΕΠ το 2025.

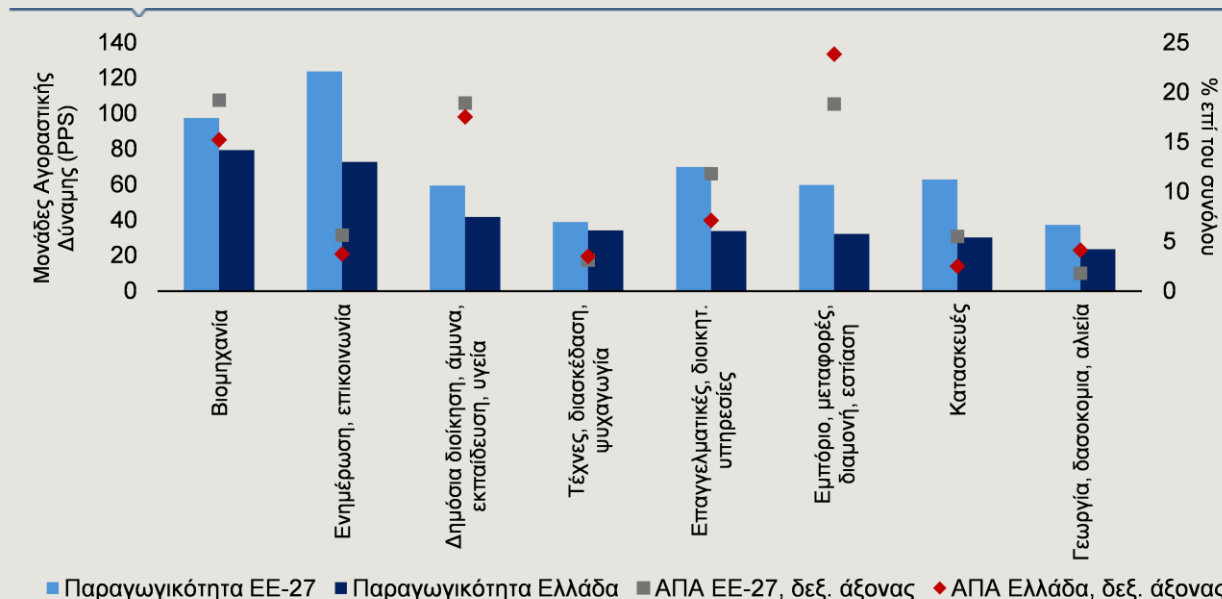
Η ολοκλήρωση των επενδυτικών έργων που έχουν ενταχθεί στο Ταμείο Ανάκαμψης, σε συνδυασμό με το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων είναι μεταξύ των παραγόντων που θα διατηρήσουν την επενδυτική δραστηριότητα σε ανοδική τροχιά έως το 2027, αν και με ηπιότερους ρυθμούς μεγέθυνσης. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι επενδύσεις στην Ελλάδα αναμένεται να αυξηθούν κατά 7,3% το 2026 και κατά 1,3% το 2027, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος³ εκτιμά ότι θα ανέλθουν σε περισσότερο από 19% του ΑΕΠ το 2028. Η θετική επίδραση των επενδύσεων στην παραγωγικότητα εκδηλώνεται συνήθως με χρονική υστέρηση, καθώς απαιτείται χρόνος για την ολοκλήρωση των επενδυτικών έργων, την προσαρμογή των επιχειρήσεων στις νέες παραγωγικές δυνατότητες και τη διάχυση των ωφελειών στο σύνολο της οικονομίας. Συνεπώς, τόσο οι επενδύσεις των τελευταίων ετών, όσο και η διατήρηση της επενδυτικής δυναμικής, εκτιμάται ότι θα έχουν θετική επίδραση στην παραγωγικότητα της εργασίας μεσοπρόθεσμα.

Κλαδική Διάρθρωση, Μέγεθος Επιχειρήσεων και Παραγωγικότητα

Εκτός από την επενδυτική άπνοια της προηγούμενης δεκαετίας, η σχετικά χαμηλή παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα αντανακλά και δύο διαρθρωτικά χαρακτηριστικά: την κλαδική διάρθρωση της οικονομίας και το μικρό μέσο μέγεθος των επιχειρήσεων. Πιο αναλυτικά, η ελληνική οικονομία είναι προσανατολισμένη προς κλάδους των υπηρεσιών οι οποίοι είναι κατά κανόνα έντασης εργασίας και κατά συνέπεια παρουσιάζουν συγκριτικά χαμηλότερη παραγωγικότητα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι ο

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Παραγωγικότητα εργασίας ανά εργαζόμενο και μερίδιο ΑΠΑ ανά κλάδο το 2025 στην Ελλάδα και ΕΕ



Πηγή: Eurostat, Υπολογισμοί Economic Research

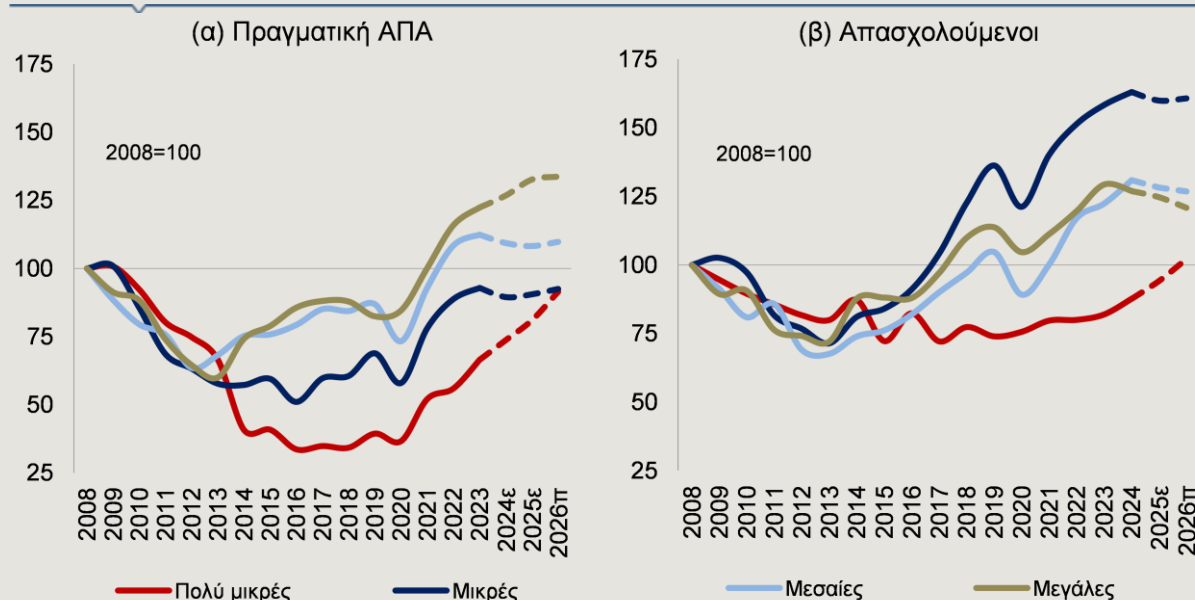
Σημειώσεις:

Για λόγους καλύτερης απεικόνισης και συγκρισιμότητας μεταξύ των λοιπών κλάδων, οι κλάδοι των δραστηριοτήτων ακίνητης περιουσίας και των χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων δεν περιλαμβάνονται στο γράφημα.

διευρυμένος κλάδος των υπηρεσιών που περιλαμβάνει εμπόριο, μεταφορές, διαμονή και εστίαση, ο οποίος παράγει περίπου το 1/4 της συνολικής Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ)⁴ και απασχολεί περίπου το 37% του συνόλου των εργαζομένων. Αντίθετα, η βιομηχανία, ως κλάδος έντασης κεφαλαίου, παράγει το 15,2% της συνολικής ΑΠΑ, έναντι 19,2% του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27), ενώ κατέχει μερίδιο 9,5% στην απασχόληση. Σε όρους παραγωγικότητας της εργασίας η βιομηχανία παρουσιάζει σημαντική βελτίωση την τελευταία τριετία με αύξηση 11%⁵. Το αποτέλεσμα αυτό αντανάκλα την ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας του κλάδου, καθώς οι πραγματικές επενδύσεις αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό⁶ περίπου 11% κατά την περίοδο 2019-2024. Επιπρόσθετα, παρότι στους περισσότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας η παραγωγικότητα της εργασίας έχει ενισχυθεί από το 2022, εξακολουθεί να υπολείπεται έναντι των αντίστοιχων ευρωπαϊκών μέσων (Γράφημα 2).

Αναφορικά με το μέγεθος των επιχειρήσεων στην Ελλάδα, οι πολύ μικρές επιχειρήσεις (με λιγότερους από 10 απασχολούμενους), οι οποίες έχουν τη μεγαλύτερη δυσχέρεια στην επίτευξη οικονομικών κλίμακας και στην ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών -παράγοντες που αυξάνουν την παραγωγικότητα της εργασίας- έχουν τη μεγαλύτερη συμμετοχή σε όρους απασχόλησης. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2025⁷, το 47,5% των απασχολούμενων στην Ελλάδα εργάζεται σε επιχειρήσεις με λιγότερα από 10 άτομα (ΕΕ-27: 30,4%), οι οποίες παράγουν το 23,5% της ΑΠΑ (ΕΕ-27: 20,4%). Αντίθετα στις μεγάλες επιχειρήσεις (με 250 ή περισσότερους απασχολούμενους), οι οποίες καταγράφουν υψηλότερη παραγωγικότητα της εργασίας, αντιστοιχεί μόλις το 15,4% της απασχόλησης (ΕΕ-27: 36,3%) αλλά παράγεται το 41,7% της ΑΠΑ (ΕΕ-27: 48,3%).

Κατά συνέπεια, η παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα υπολείπεται αφενός λόγω της διάρθρωσης της οικονομίας, στην οποία οι πολύ μικρές επιχειρήσεις συγκεντρώνουν σημαντικό μερίδιο της απασχόλησης αλλά αναλογικά χαμηλότερο μερίδιο της συνολικής ΑΠΑ, και αφετέρου λόγω των χαμηλότερων επιδόσεων τους σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Αξίζει να αναφερθεί ότι στην Ελλάδα η παραγωγικότητα της εργασίας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (λιγότεροι από 250 απασχολούμενοι) αντιστοιχεί μόλις στο 25,5% της παραγωγικότητας των μεγάλων επιχειρήσεων, το οποίο είναι, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το χαμηλότερο ποσοστό μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ-27 (μέσος όρος: 60,9%). Σημειώνεται, ωστόσο, ότι το 2026 αναμένεται να ενισχυθεί η παραγωγικότητα της εργασίας των πολύ μικρών επιχειρήσεων, καθώς εκτιμάται ότι ο ρυθμός αύξησης της πραγματικής ΑΠΑ (13,2%, Γράφημα 3α) θα υπερβεί τον αντίστοιχο της απασχόλησης (7,6%, Γράφημα 3β).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3
Εξέλιξη πραγματικής Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας και Απασχόλησης ανά μέγεθος επιχείρησης


Πηγή:
Ευρωπαϊκή
Επιτροπή
(Annual Report
on European
SMEs
2025/2026)



Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ετήσια στοιχεία	2021	2022	2023	2024	2025	Ετήσιες Μεταβολές
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)	8,7	5,5	2,1	2,1	2,1	
Ιδιωτική Κατανάλωση	5,1	9,3	2,3	2,4	2,0	
Δημόσια Κατανάλωση	1,8	0,0	2,8	-2,6	0,3	
Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	21,7	22,1	6,5	4,5	8,9	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	24,4	6,2	2,2	1,0	1,7	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	17,4	10,9	0,0	4,8	-1,3	
Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους)	1,2	9,6	3,5	2,7	2,5	
Ανεργία (% , μέσο έτους)	14,7	12,4	11,1	10,1	8,9	
Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-4,8	-0,1	2,0	4,8	4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	197,3	177,8	164,3	154,2	146,1	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-7,2	-10,7	-6,8	-7,2	-5,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2025	2025		2026	Τελευταία Διαθέσιμη Περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q3	Q4	Q1		
Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)						
Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	3,6	2,7	4,8	5,0	3,8 (Ιαν.-Απρ. 26)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	5,3	9,5	8,2	5,9	5,6 (Ιαν.-Ιούν. 26)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,4	13,9	9,3	60,4	60,4 (Ιαν.-Μάρ. 26)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,1	3,1	4,6	3,4	2,5 (Ιαν.-Μάι. 26)	
Δείκτες Προσδοκιών						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	53,1	52,7	53,0	54,4	53,8 (Ιούν. 26)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	107,0	108,1	106,5	106,5	108,3 (Ιούν. 26)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	108,9	110,6	104,4	108,9	109,0 (Ιούν. 26)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-46,1	-47,3	-48,4	-50,7	-52,8 (Ιούν. 26)	
Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)						
Ιδιωτικός Τομέας	7,9	10,7	7,9	7,7	7,4 (Ιούν. 26)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,3	16,1	11,3	10,4	9,8 (Ιούν. 26)	
Νοικοκυριά	2,2	1,4	2,2	2,8	2,7 (Ιούν. 26)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	7,1	6,7	7,1	7,8	7,1 (Ιούν. 26)	
- Στεγαστικά Δάνεια	0,7	-0,4	0,7	1,1	1,2 (Ιούν. 26)	
Τιμές και Αγορά Εργασίας						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	2,5	2,6	2,3	3,0	4,4 (Ιούν. 26)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	8,1	8,6	8,3	5,7	5,7 (Α τρίμ. 26)	
Ανεργία (% , μ.ο. περιόδου, εποχ. διορθ.)	8,9	8,8	8,6	9,7	8,1 (Μάι. 26)	
ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)						
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,1	2,1	2,3	2,0	2,0 (Α τρίμ. 26)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,0	1,3	2,3	0,7	0,7 (Α τρίμ. 26)	
Επενδύσεις	0,3	-0,3	-2,1	1,6	1,6 (Α τρίμ. 26)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	8,9	12,7	13,0	12,1	12,1 (Α τρίμ. 26)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,7	1,5	2,6	2,4	2,4 (Α τρίμ. 26)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,3	-3,9	1,1	0,5	0,5 (Α τρίμ. 26)	

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

Η δυναμική της αμερικανικής αγοράς εργασίας και η νομισματική πολιτική της Fed

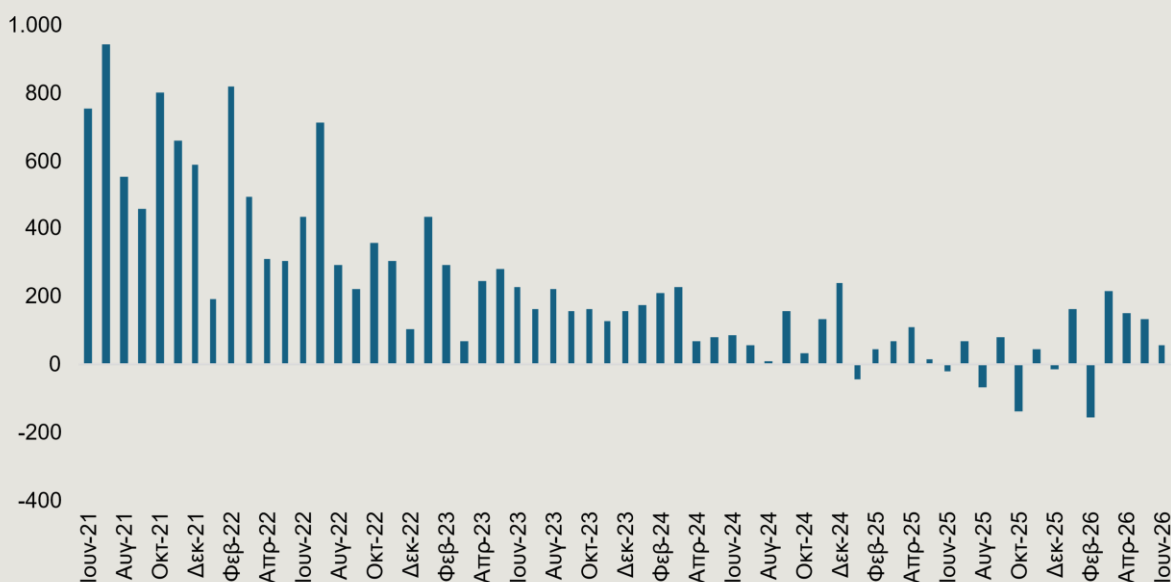
Η αμερικανική αγορά εργασίας εμφάνισε σημάδια επιβράδυνσης τον Ιούνιο, με τις νέες θέσεις εργασίας να υπολείπονται των προσδοκιών. Παρά τη μείωση της ανεργίας, η υποχώρηση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και η αύξηση της μερικής απασχόλησης υποδηλώνουν ότι η εικόνα είναι πιο σύνθετη από ό,τι δείχνει ο βασικός δείκτης της ανεργίας. Οι εξελίξεις αυτές αποκτούν ιδιαίτερη σημασία για τις αποφάσεις της Federal Reserve (Fed) σχετικά με τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία που δημοσίευσε το Γραφείο Στατιστικών Εργασίας (Bureau of Labor Statistics), η απασχόληση - εκτός του αγροτικού τομέα - αυξήθηκε μόλις κατά 57.000 θέσεις εργασίας από 129.000 τον Μάιο (Γράφημα 4), αριθμός που ήταν σημαντικά χαμηλότερος από τις προσδοκίες των οικονομολόγων σε δημοσκόπηση του Bloomberg για αύξηση κατά 115.000 θέσεις⁸ ([Financial Times](#)). Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι παρά την πτώση του Ιουνίου, η αύξηση της απασχόλησης παρέμεινε σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο όρο των 10.000 θέσεων εργασίας που προστίθεντο κάθε μήνα το 2025.

Σε συνδυασμό με την αποκλιμάκωση των τιμών της ενέργειας, η πιο ήπια αύξηση της απασχόλησης οδήγησε στη διατήρηση των επιτοκίων αμετάβλητων από το νέο πρόεδρο Kevin Warsh, κατά τη συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) τον Ιούλιο ([The Economist](#)⁹). Τα στοιχεία της αγοράς εργασίας παρακολουθούνται στενά από τη Fed, καθώς αποτελούν βασική ένδειξη για την πορεία του πληθωρισμού και της οικονομικής δραστηριότητας. Μία περαιτέρω επιβράδυνση της απασχόλησης θα μπορούσε να ενισχύσει τα επιχειρήματα υπέρ μιας πιο χαλαρής νομισματικής πολιτικής τους επόμενους μήνες, ενώ αντίθετα η διατήρηση ισχυρών μισθολογικών πιέσεων θα μπορούσε να οδηγήσει σε μεγαλύτερη επιφυλακτικότητα ως προς τη μείωση των επιτοκίων.

Οι περιορισμένες προσλήψεις τον Ιούνιο επηρεάστηκαν αρνητικά από τη μείωση των θέσεων εργασίας στον κλάδο της ψυχαγωγίας & φιλοξενίας που ακολούθησε την απότομη αύξηση των προσλήψεων τους προηγούμενους μήνες για το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου, το οποίο φιλοξενείται στις Ηνωμένες Πολιτείες. Αντίθετα, κλάδοι όπως της Κοινωνικής Πρόνοιας, της Υγειονομικής Περίθαλψης και των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών συνέλαβαν θετικά στην απασχόληση, αφού πρόσθεσαν νέες θέσεις εργασίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο κλάδος της Υγειονομικής Περίθαλψης εξακολουθεί να αποτελεί τον βασικό μοχλό δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας στις ΗΠΑ από τις αρχές του 2025, επιβεβαιώνοντας τη διαχρονική ανθεκτικότητά του έναντι άλλων κλάδων της οικονομίας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

ΗΠΑ - Μεταβολή της απασχόλησης εκτός αγροτικού τομέα, χιλιάδες άτομα



Πηγή: U.S.
Bureau of Labor
Statistics

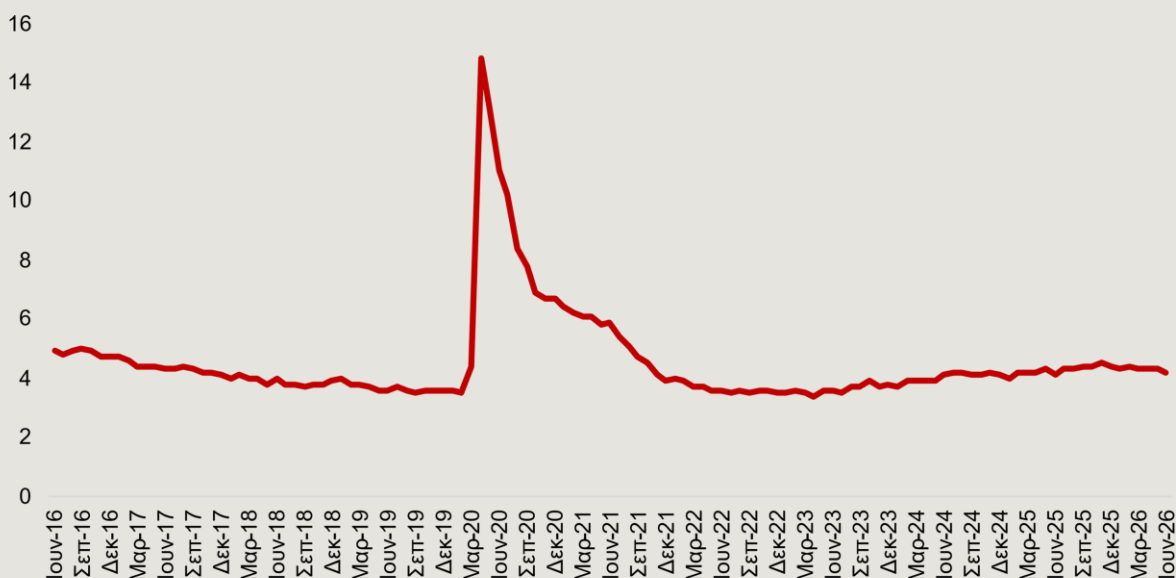


Ορισμένοι οικονομολόγοι εμφανίστηκαν καθησυχαστικοί σχετικά με την επιβράδυνση των προσλήψεων τον Ιούνιο, υποστηρίζοντας ότι πιθανότατα αντανakλά καλύτερα την τάση δημιουργίας θέσεων εργασίας από ό,τι τα υψηλά στοιχεία των προηγούμενων μηνών. Ο Eric Winograd, επικεφαλής οικονομολόγος για τις ΗΠΑ στην AllianceBernstein, δήλωσε ότι, παρά το γεγονός ότι τα στοιχεία για την απασχόληση ήταν ασθενέστερα από ό,τι αναμενόταν, ωστόσο «δεν είναι αδύναμα σε απόλυτους όρους»¹⁰ ([Financial Times](#)). Η τάση δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας παραμένει ανοδική. Σε αυτή την επιχειρηματολογία, εντούτοις, υπάρχει και ο αντίλογος. Σε πρόσφατο άρθρο του [Newsweek](#)¹¹, αναφέρεται ότι η αγορά εργασίας των ΗΠΑ εξακολουθεί να φαίνεται σχετικά υγιής σε πρώτη ανάγνωση, όμως ορισμένες εξελίξεις στα πρόσφατα στοιχεία απασχόλησης ενδέχεται να αποκρύπτουν βαθύτερες αδυναμίες.

- Πιο συγκεκριμένα, το ποσοστό ανεργίας στις ΗΠΑ υποχώρησε στο 4,2% τον Ιούνιο (από 4,3% τον Μάιο), το οποίο συνήθως θεωρείται ένδειξη μιας υγιούς αγοράς εργασίας. Ωστόσο, μια πιο προσεκτική εξέταση των στοιχείων δείχνει ότι η εικόνα της απασχόλησης, ενδέχεται να μην είναι τόσο ισχυρή, αφού η μείωση του ποσοστού οφειλόταν, κυρίως, στο ότι αποχώρησαν 720.000 εργαζόμενοι από το εργατικό δυναμικό (σε μεγάλο βαθμό πρόωρη συνταξιοδότηση¹²).
- Παράλληλα με τη μείωση του ποσοστού ανεργίας, υποχώρησε και το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό, στο 61,5%, το οποίο ήταν το χαμηλότερο επίπεδο από τον Μάρτιο του 2021, σύμφωνα με το [Bureau of Labor Statistics](#)¹³. Εξαιρουμένης της περιόδου της πανδημίας COVID, επρόκειτο για το χαμηλότερο ποσοστό συμμετοχής από τον Ιούνιο του 1976 [CNBC](#)¹⁴. Ταυτόχρονα και ο λόγος απασχόλησης προς πληθυσμό υποχώρησε στο 59,0% τον Ιούνιο από 59,2% τον Μάιο¹⁵.
- Επίσης, εκατομμύρια Αμερικανοί παραμένουν «εγκλωβισμένοι» σε θέσεις μερικής απασχόλησης ή βρίσκονται εκτός εργατικού δυναμικού, παρά το γεγονός ότι επιθυμούν να εργαστούν¹⁶. Οι Αμερικανοί που δεν μπορούν να βρουν πλήρη απασχόληση έφθασαν στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων έξι μηνών [Newsweek](#)¹⁷. Πολλοί οικονομολόγοι θεωρούν την αύξηση της ακούσιας μερικής απασχόλησης ως πρώιμη προειδοποίηση επιδείνωσης της αγοράς εργασίας. Οι εργοδότες που αντιμετωπίζουν αβεβαιότητα τείνουν αρχικά να μειώνουν τις ώρες εργασίας πριν προχωρήσουν σε απολύσεις. Ως αποτέλεσμα, η αύξηση της μερικής απασχόλησης για οικονομικούς λόγους μπορεί να προηγείται της ανόδου της ανεργίας. Όπως ανέφερε η [Federal Reserve Bank of San Francisco](#)¹⁸ σε άρθρο της τον Νοέμβριο, η ακούσια μερική απασχόληση είναι συνήθως αντικυκλική, αυξάνεται γρήγορα κατά την έναρξη των υφέσεων και μειώνεται σταδιακά κατά τη διάρκεια της ανάκαμψης. Ένα μεγάλο ποσοστό ακούσιας μερικής απασχόλησης, μπορεί να υποδηλώνει ότι η οικονομία δεν αξιοποιεί πλήρως το εργατικό της δυναμικό.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

ΗΠΑ - Ποσοστό ανεργίας



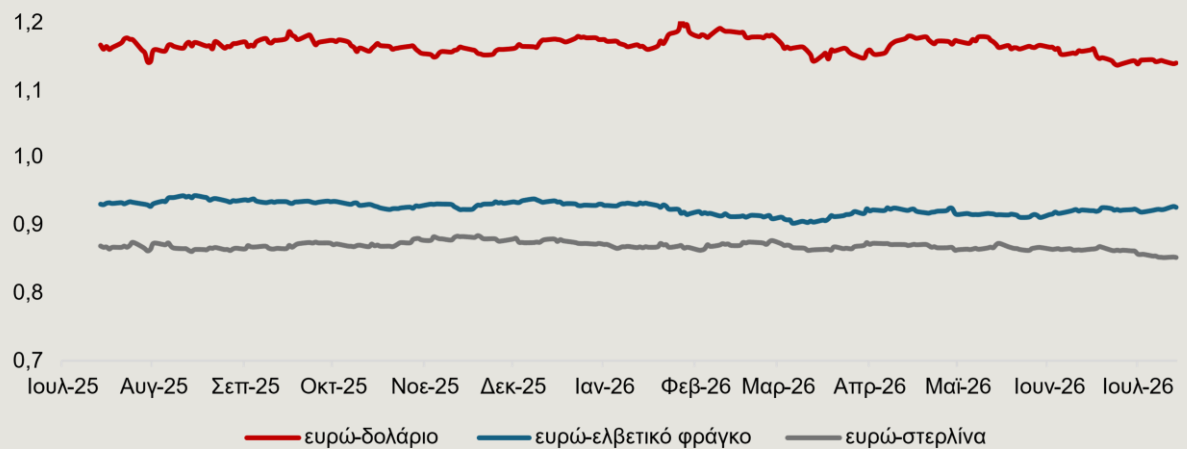
Πηγή: U.S.
Bureau of Labor
Statistics



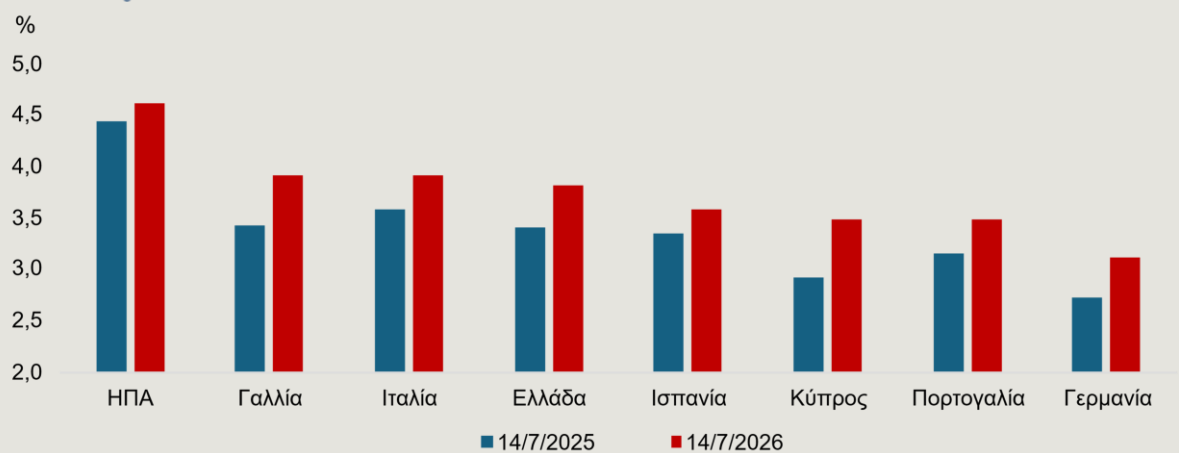
Οι Διεθνείς Αγορές σε Γραφήματα

Πηγή:
Bloomberg

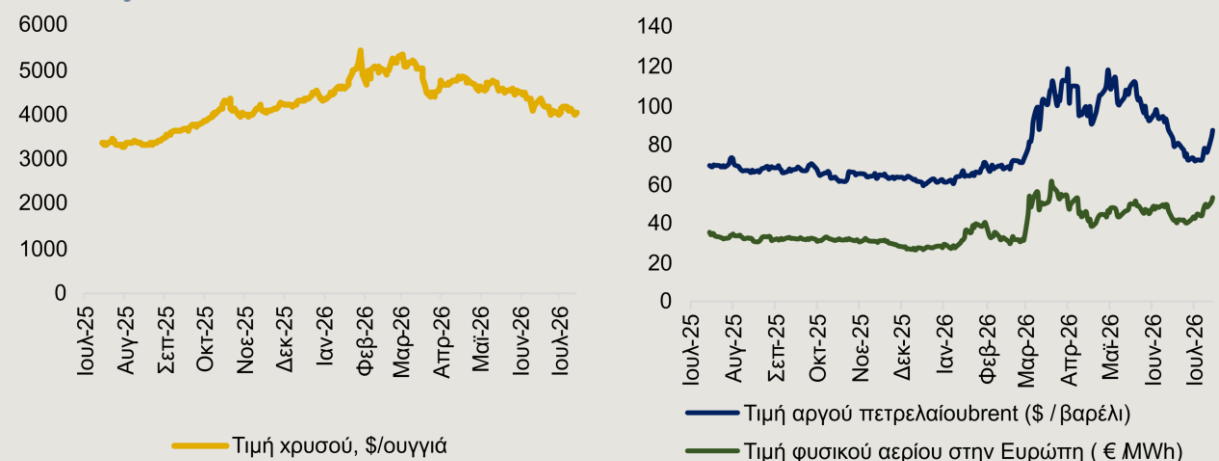
Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι βασικών νομισμάτων

Πηγή:
Bloomberg

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων

Πηγή:
Bloomberg

Τιμές χρυσού, πετρελαίου, φυσικού αερίου





¹ Με βάση τους δείκτες της Eurostat:

- Nominal labour productivity per person: Ονομαστικό ΑΕΠ/Απασχολούμενοι,
- Nominal labour productivity per hour worked: Ονομαστικό ΑΕΠ/ώρες εργασίας.

Οι δύο δείκτες εκφράζονται σε όρους Ισοδύναμης Αγοραστικής Δύναμης (Purchasing Power Standards) προκειμένου να εξαλειφθούν οι διαφορές στις τιμές μεταξύ των χωρών και να γίνει σύγκριση της παραγωγικότητάς τους σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία (2025) της Eurostat κατατάσσουν τη χώρα μας στην τελευταία θέση μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) στην παραγωγικότητα ανά ώρα εργασίας (Nominal labour productivity per hour worked: 54,5% του μέσου όρου της ΕΕ-27) και στην προτελευταία στην παραγωγικότητα ανά απασχολούμενο (Nominal labour productivity per person: 67,2% του μέσου όρου της ΕΕ-27).

² Ανά ώρα εργασίας αυξήθηκε κατά 0,4% σε ετήσια βάση (σε σταθερές τιμές).

³ Νομισματική Πολιτική, Ιούνιος 2026.

⁴ Η σχέση μεταξύ ΑΕΠ και Ακαθάριστη Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ) είναι:
ΑΕΠ=ΑΠΑ+Φόροι επί των προϊόντων-Επιδοτήσεις επί των προϊόντων

⁵ Για την αποτύπωση της διαχρονικής εξέλιξης της παραγωγικότητας της εργασίας στη βιομηχανία, στον αριθμητή χρησιμοποιείται η Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ) του κλάδου σε σταθερές τιμές.

⁶ Compound Annual Growth Rate (CAGR).

⁷ Τα στοιχεία που παρατίθενται για την Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία και την απασχόληση ανά μέγεθος επιχείρησης για την Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι από την ετήσια έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: Annual Report on European SMEs 2025/2026. Σύμφωνα με τον επίσημο ορισμό που θέσπισε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι ΜμΕ χαρακτηρίζονται από λιγότερους από 250 απασχολούμενους και ετήσιο κύκλο εργασιών έως Ευρώ 50 εκατ. ή σύνολο ισολογισμού έως Ευρώ 43 εκατ. Ωστόσο, στη συγκεκριμένη ετήσια έκθεση, στοιχεία της οποίας παρατίθενται στο παρόν Δελτίο, η ανάλυση βασίζεται **αποκλειστικά στα κριτήρια απασχόλησης**. Με βάση αυτά οι πολύ μικρές επιχειρήσεις έχουν 0-9 απασχολούμενους, οι μικρές επιχειρήσεις έχουν 10-49 απασχολούμενους, οι μεσαίες επιχειρήσεις έχουν 50-249 απασχολούμενους ενώ οι μεγάλες 250+ απασχολούμενους αντίστοιχα. Επίσης από την καταγραφή των στοιχείων της έκθεσης εξαιρείται ο κλάδος γεωργία-αλιεία-δασοκομία.

⁸ [US economy undershoots forecasts with 57,000 jobs added in June](#)

⁹ [America's jobs market stumbles](#)

¹⁰ [US economy undershoots forecasts with 57,000 jobs added in June](#)

¹¹ [America's Unemployment Rate May Be Worse Than It Seems - Newsweek](#)

¹² [US economy undershoots forecasts with 57,000 jobs added in June](#)

¹³ [Civilian labor force participation rate](#)

¹⁴ [Job seekers giving up: Labor force participation rate falls to lowest in 50 years, outside of Covid era](#)

¹⁵ [59.0 percent of the population was employed in June 2026: The Economics Daily : U.S. Bureau of Labor Statistics](#)

¹⁶ [Employment Situation Summary - 2026 M06 Results](#)

¹⁷ [America's Unemployment Rate May Be Worse Than It Seems - Newsweek](#)

¹⁸ [Signs of Cyclical Weakness in Part-Time Employment? - San Francisco Fed](#)



Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Κατόπουλος
Chief Economist
panayotis.kapopoulos@alpha.gr

Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου
Expert Economist
eirini.adamopoulou@alpha.gr

Ελένη Μαρινοπούλου
Expert Economist
eleni.marinopoulou@alpha.gr

Γεράσιμος Μουζάκης
Senior Economist
gerasimos.mouzakis@alpha.gr

Φωτεινή Θωμαΐδου
Senior Economist
foteini.thomaidou@alpha.gr

Φίλιππος Μπετενιώτης
Research Economist
filippas.beteniotis@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 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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του