

INEMY

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΜΠΟΡΙΟΥ
& ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΕΣΕΕ

Ενημερωτικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας (περίοδος αναφοράς: 1ο τρίμηνο 2025)

Έργο: «Κέντρο Καινοτομίας για το Λιανικό Εμπόριο» (κωδικός ΟΠΣ 6002934)

Υποέργο 1: «Σύγχρονες Υπηρεσίες προς τις ΠΜΕ & ΜΜΕ του Εμπορίου»

Πακέτο εργασίας ΠΕ 1.1: «Δράσεις Συστημικής Συμβολής»

Παραδοτέο Π.1.1.3: Ενημερωτικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας
(περίοδος αναφοράς: 1ο τρίμηνο 2025)

Το παρόν ενημερωτικό δελτίο εκπονήθηκε στο πλαίσιο του υποέργου 1 «Σύγχρονες Υπηρεσίες προς τις ΠΜΕ & ΜΜΕ του Εμπορίου» της Πράξης: «Κέντρο Καινοτομίας για το Λιανικό Εμπόριο» (κωδικός ΟΠΣ 6002934), η οποία είναι ενταγμένη στο Πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα 2021-2027» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΚΤ+) και από εθνικούς πόρους.



Με τη συγχρηματοδότηση
της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ
2021 – 2027
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ

**Ενημερωτικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας
(περίοδος αναφοράς: 1ο τρίμηνο 2025)**

Ερευνητική & Συγγραφική ομάδα:

Αράχωβας Χαράλαμπος

Ανυσιάδου Μελίνα

Γεωργοκόστας Νικόλαος

Μεραμβελιωτάκης Γεώργιος

Κεμαχλής Ιωάννης

Επιμέλεια κειμένου:

Καρρά Μαριλένα

Copyright INEMY © 2025

Πετράκη 8

10563, Αθήνα

Τηλ: 210 3259170

E-mail: info@inemy.gr

URL: www.inemy.gr

Απαγορεύεται η με οποιονδήποτε τρόπο ανατύπωση ή μετάφραση όλου ή μέρους του κειμένου χωρίς την άδεια του εκδότη. Επίσης, η αναδημοσίευση (όλου ή μέρους του) χωρίς αναφορά της πηγής.



Με τη συγχρηματοδότηση
της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ 2021 – 2027
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ

Πίνακας περιεχομένων

Εισαγωγή	4
Μέρος 1. Οικονομική Δραστηριότητα και Εισόδημα	5
1.1 Βραχυχρόνιες εξελίξεις διεθνώς, σε Ευρωζώνη και Ελλάδα	5
1.2 Μακροχρόνιες εξελίξεις και προοπτικές	9
1.3 Κατά Κεφαλήν πραγματικό εισόδημα: Διεθνής Σύγκριση.....	16
1.4 Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία.....	18
1.5 Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα	22
1.6 Ιδιωτική Κατανάλωση	23
Μέρος 2. Πληθωρισμός	27
2.1 Εξελίξεις και Προοπτικές του Πληθωρισμού	27
2.2 Πληθωριστικές Προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου και Καταναλωτών	30
Μέρος 3. Αγορά Εργασίας	33
3.1 Ανεργία: Εξελίξεις σε Ελλάδα και Ευρώπη	33
3.2 Κόστος Εργασίας	36
3.3 Προσδοκίες Επιχειρήσεων Λιανικού για την Απασχόληση	38
Μέρος 4. Χρηματοπιστωτικές Αγορές.....	39
4.1 Επιτόκια Αγοράς Χρήματος.....	39
4.2 Κεφαλαιαγορές	45
4.3 Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και τιμές βασικών εμπορευμάτων	48
4.4 Καταθέσεις και Ρευστότητα στην Ελλάδα	52
Μέρος 5. Εξελίξεις στον κλάδο του Εμπορίου	57
5.1 Δείκτης Κύκλου Εργασιών & Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο	57
5.2 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο	59
5.3 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκινήτων	61
5.4 Επιχειρηματικό Κλίμα	62
Μέρος 6. Οικοδομές- Επενδύσεις-Βιομηχανία- Κατασκευές.....	67
6.1 Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων(Π.Δ.Ε) : Εξέλιξη εκταμιεύσεων.....	67
6.2 Οικοδομική Δραστηριότητα – Κατασκευές	68
Μέρος 7- Ειδικό Θέμα: Ασιατικές Ηλεκτρονικές Πλατφόρμες: Νέα Απειλή για το Εμπόριο; ...	71
7.1 Εισαγωγή.....	71
7.2 Αθέμιτες Πρακτικές Διείδυσης στην Ευρωπαϊκή Αγορά	72
7.3 Παγκοσμιοποίηση ή Από-Παγκοσμιοποίηση;	73

Εισαγωγή

Το παρόν έγγραφο, το οποίο εκπονήθηκε τον Ιούλιο του 2025, συνιστά μια αναλυτική προσέγγιση της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας. Σκοπός του είναι η παροχή ενός ολοκληρωμένου πλαισίου κατανόησης των μακροοικονομικών εξελίξεων και τάσεων, τόσο σε διεθνές επίπεδο όσο και εντός της Ευρωζώνης και ειδικότερα εντός της ελληνικής οικονομίας. Η παρούσα ανάλυση εντάσσεται σε ευρύτερες πρωτοβουλίες που αποσκοπούν στον εκσυγχρονισμό των υπηρεσιών υποστήριξης των επιχειρήσεων, παρέχοντας κρίσιμα δεδομένα για την τεκμηριωμένη λήψη αποφάσεων.

Η μελέτη επικεντρώνεται σε δύο βασικούς άξονες ανάλυσης. Αρχικά, εξετάζονται βασικά μακροοικονομικά δεδομένα με έμφαση στην "Οικονομική Δραστηριότητα και το Εισόδημα", προσφέροντας μια εις βάθος επισκόπηση των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων οικονομικών δυναμικών. Αναλύονται θεμελιώδεις οικονομικοί δείκτες, όπως το κατά κεφαλήν πραγματικό εισόδημα, η Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ), το Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα (ΑΔΕ) και η Ιδιωτική Κατανάλωση. Η παρουσίαση αυτή εμπλουτίζεται με διεθνείς συγκρίσεις, οι οποίες συμβάλλουν στην ανάδειξη της σχετικής θέσης και της πορείας της εθνικής οικονομίας.

Στη συνέχεια, το έγγραφο στρέφεται στις "Επιπτώσεις του Πληθωρισμού στο Εμπόριο". Διερευνάται συστηματικά ο αντίκτυπος των πληθωριστικών πιέσεων στον εμπορικό τομέα, μέσω της ανάλυσης των Δεικτών Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) και Όγκου (ΔΟ) σε διακριτές κατηγορίες, περιλαμβανομένων των Οχημάτων, του Λιανικού Εμπορίου και του Χονδρικού Εμπορίου. Η διάκριση μεταξύ των ονομαστικών (ΔΚΕ) και των πραγματικών (ΔΟ) μεγεθών παρέχει μια σαφή εικόνα των προκλήσεων που αντιμετωπίζει ο κλάδος, καθώς οι ονομαστικές αυξήσεις του κύκλου εργασιών ενδέχεται να μην αντιστοιχούν σε πραγματική αύξηση του όγκου των πωλήσεων, φαινόμενο ενδεικτικό της επίδρασης του πληθωρισμού στις πραγματικές οικονομικές επιδόσεις.

Εν κατακλείδι, το παρόν δελτίο αποσκοπεί στην παροχή μιας επιστημονικά τεκμηριωμένης και επικαιροποιημένης εικόνας της οικονομικής συγκυρίας, αποτελώντας ένα χρήσιμο εργαλείο για την ανάλυση των τάσεων και την υποστήριξη της επιχειρηματικής στρατηγικής στον τομέα του εμπορίου.

Μέρος 1. Οικονομική Δραστηριότητα και Εισόδημα

1.1 Βραχυχρόνιες εξελίξεις διεθνώς, σε Ευρωζώνη και Ελλάδα

Βάσει της έκθεσης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (World Economic Outlook), η οποία δημοσιεύθηκε τον Απρίλιο του 2025, η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε φάση επιβράδυνσης, αντιμετωπίζοντας ένα σύνθετο μίγμα προκλήσεων που περιλαμβάνουν αυξημένες γεωπολιτικές εντάσεις, εμπορικές διαταραχές και μια γενικότερη επαναξιολόγηση των οικονομικών πολιτικών σε παγκόσμιο επίπεδο¹. Η αμερικανική οικονομία, παραδοσιακά ο παγκόσμιος κινητήριος μοχλός, αντιμετώπισε μια απροσδόκητη συρρίκνωση κατά 0,5% του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2025. Αυτή η εξέλιξη σηματοδοτεί μια σημαντική επιδείνωση σε σχέση με την ανάπτυξη του προηγούμενου τριμήνου και εγείρει σοβαρές ανησυχίες για την παγκόσμια οικονομική σταθερότητα.

Η βασική αιτία αυτής της συστολής ήταν η εξασθένηση της καταναλωτικής δαπάνης. Οι Αμερικανοί καταναλωτές, που αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο της οικονομίας της χώρας, φαίνεται να περιορίζουν τις δαπάνες τους, πιθανώς λόγω της αυξανόμενης ανησυχίας για τον πληθωρισμό, τα υψηλότερα επιτόκια και την αβεβαιότητα στην αγορά εργασίας. Η φημολογία περί δασμών σίγουρα δεν λειτουργεί ευνοϊκά για την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, η οποία έχει πληγεί, οδηγώντας σε πιο συντηρητικές αποφάσεις αγορών. Αυτή η επιβράδυνση στις ΗΠΑ θα μπορούσε να έχει σημαντικές επιπτώσεις στις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες και στη ζήτηση για προϊόντα και υπηρεσίες από άλλες χώρες, καθώς η αμερικανική οικονομία αποτελεί σημαντικό εισαγωγέα.

Η Ιαπωνία ακολούθησε την πορεία των ΗΠΑ, καταγράφοντας αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης (-0,2%) σε τριμηνιαία βάση. Αυτή η εξέλιξη υπογραμμίζει το βαθμό της ευαισθησίας της εν λόγω οικονομίας στις παγκόσμιες διακυμάνσεις, καθώς προκλήθηκε από την πτώση των εξαγωγών. Υπενθυμίζεται ότι η ιαπωνική οικονομία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις εξαγωγές τεχνολογικών προϊόντων και αυτοκινήτων και ως εκ τούτου, η επιβράδυνση της παγκόσμιας ζήτησης, ιδίως από μεγάλες αγορές όπως οι ΗΠΑ, είχε άμεσο αρνητικό αντίκτυπο. Επιπλέον, οι

¹ IMF, "World Economic Outlook- A Critical Juncture Amid Policy Shifts, April 2025"

γεωπολιτικές εντάσεις και οι διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες ενδέχεται να έχουν επιβαρύνει επιπρόσθετα την εξαγωγική της δραστηριότητα. Η εσωτερική ζήτηση παραμένει επίσης υποτονική, προσθέτοντας στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η χώρα.

Σε αντίθεση με τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, η Ευρωζώνη παρουσίασε ενδείξεις ήπιας ανάκαμψης. Σύμφωνα με τη Eurostat, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6% το πρώτο τρίμηνο του 2025, δηλαδή με διπλάσιο ρυθμό συγκριτικά με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο². Αυτή η θετική εξέλιξη υποστηρίχθηκε κυρίως από την αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών. Η ενίσχυση των επενδύσεων συνεπάγεται αυξημένη εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και υλοποίηση αναπτυξιακών σχεδίων, ενώ η αύξηση των εξαγωγών αποτελεί ένδειξη βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των ευρωπαϊκών προϊόντων στις διεθνείς αγορές. Η κατανάλωση των νοικοκυριών είχε θετική, αλλά μικρότερη συμβολή, γεγονός που υποδεικνύει ότι η ανάκαμψη βασίζεται περισσότερο στην παραγωγική διαδικασία παρά στην υπερβολική αύξηση της κατανάλωσης. Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι οι επιδόσεις εντός της Ένωσης παραμένουν άνισες, αναδεικνύοντας τις διαρθρωτικές διαφορές και τις διαφορετικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει κάθε κράτος-μέλος.

Η ελληνική οικονομία παρουσίασε, το πρώτο τρίμηνο του 2025, αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, με ετήσια αύξηση 2,2%, υπερβαίνοντας τον μέσο όρο της Ευρωζώνης για 15ο συνεχόμενο τρίμηνο. Ωστόσο, σε τριμηνιαία βάση, η οικονομία παρέμεινε στάσιμη, δείχνοντας μια κόπωση στη δυναμική που είχε αναπτύξει. Η ενίσχυση του προϊόντος στηρίχθηκε πρωτίστως στην ιδιωτική κατανάλωση, γεγονός που υποδεικνύει σταθεροποίηση του διαθέσιμου εισοδήματος και σχετικά ισχυρή εμπιστοσύνη των νοικοκυριών. Αυτή η θετική συμβολή, όμως, αντισταθμίστηκε από μια απρόσμενη πτώση των επενδύσεων, η οποία αποτελεί μια νέα πρόκληση, καθώς οι επενδύσεις είναι ζωτικής σημασίας για τη βελτίωση της παραγωγικότητας και τη βιώσιμη ανάπτυξη μακροπρόθεσμα. Για αυτούς τους λόγους είναι εξαιρετικά σημαντικό η κυβέρνηση να εστιάσει σε μέτρα για την ενίσχυση του επενδυτικού κλίματος και την άρση τυχόν εμποδίων.

² Eurostat, Euro Indicators, GDP and main aggregates and employment estimates for the first quarter of 2025/ 06/06/2025

Η Ιρλανδία για άλλη μια φορά ξεχώρισε με μια εντυπωσιακή αύξηση του ΑΕΠ κατά 9,7% σε τριμηνιαία βάση. Αυτός ο εξαιρετικά υψηλός ρυθμός ανάπτυξης, ωστόσο, είναι μια γνωστή ιδιαιτερότητα της ιρλανδικής οικονομίας. Επηρεάζεται έντονα από τις δραστηριότητες των πολυεθνικών εταιρειών, οι οποίες έχουν την έδρα τους στη χώρα, κυρίως για φορολογικούς λόγους. Οι εσωτερικές λογιστικές μεταφορές και οι δραστηριότητες αυτών των εταιρειών συχνά διογκώνουν τα στατιστικά στοιχεία του ΑΕΠ, χωρίς αυτό να αντικατοπτρίζει πάντα άμεσα την πραγματική ανάπτυξη της εγχώριας οικονομίας ή την ευημερία των πολιτών. Παρόλα αυτά, η Ιρλανδία συνεχίζει να αποτελεί έναν ελκυστικό προορισμό για ξένες επενδύσεις.

Η Ισπανία συνέχισε τη δυναμική της πορεία, σημειώνοντας αύξηση 0,6% του ΑΕΠ, αν και παρατηρήθηκε μια μικρή επιβράδυνση σε σχέση με προηγούμενα τρίμηνα. Η ανθεκτικότητα του τουριστικού τομέα και η σταδιακή ανάκαμψη της εσωτερικής ζήτησης φαίνεται να αποτέλεσαν τους κύριους πυλώνες στήριξης της ισπανικής οικονομίας. Η χώρα έχει αποδείξει ότι μπορεί να ανακάμψει μετά τις προκλήσεις, αξιοποιώντας τα πλεονεκτήματά της στον τομέα των υπηρεσιών και τον τουρισμό.

Πίνακας 1. Ρυθμός αύξησης ΑΕΠ – Μεταβολές(%) σε επιλεγμένες χώρες

ΧΩΡΑ/ΠΕΡΙΟΔΟΣ	2023-Q2	2023- Q3	2023- Q4	2024-Q1	2024-Q2	2024-Q3	2024 -Q4	2025-Q1
Ευρωζώνη-20	0,1 (0,9)	0,0 (0,2)	0,4 (0,5)	0,3 (0,5)	0,2 (0,6)	0,4 (0,9)	0,3 (1,2)	0,6 (1,5)
Ελλάδα	0,1 (2,3)	0,3 (1,4)	0,9 (2,0)	0,1 (2,1)	1,1 (2,2)	0,2 (2,3)	0,8 (2,5)	0,0 (2,2)
Ιρλανδία	2,6 (-1,1)	-3,2 (-7,3)	-2,5 (-11,5)	1,6 (-3,8)	1,4 (-3,0)	3,8 (3,0)	5,0 (9,5)	9,7 (21,1)
Ισπανία	0,9 (2,6)	0,2 (2,4)	0,6 (2,6)	1,0 (2,6)	0,8 (3,3)	0,7 (3,3)	0,7 (3,3)	0,6 (2,8)
Γαλλία	2,9 (1,8)	0,6 (1,4)	2,0 (1,7)	0,1 (1,4)	0,2 (1,0)	0,4 (1,1)	-0,1 (0,6)	0,1 (0,6)
Ιταλία	-0,3 (0,5)	-0,1 (0,2)	0,1 (0,4)	0,3 (0,3)	0,2 (0,7)	0,0 (0,6)	0,2 (0,6)	0,3 (0,7)
Κύπρος	0,5 (2,7)	0,7 (2,3)	0,9 (2,7)	1,8 (3,9)	0,3 (3,4)	1,1 (3,8)	0,2 (2,9)	1,3 (3,0)
Πορτογαλία	0,4 (2,8)	0,1 (2,3)	0,2 (1,8)	0,6 (1,4)	0,4 (1,5)	0,4 (2,0)	1,4 (2,8)	-0,5 (1,6)

Πηγή: Eurostat. Ποσοστιαίες μεταβολές ΑΕΠ(τιμές αγοράς εκατ. ευρώ)

Εκτός παρενθέσεως: Μεταβολές συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο (q-o-q).

Εντός παρενθέσεως: Μεταβολές συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (y-o-y).

Τα στοιχεία είναι εποχικά και ως προς τις εργάσιμες ημέρες διορθωμένα.

Η Γαλλία παρουσίασε οριακή τριμηνιαία ανάπτυξη 0,1%, παρουσιάζοντας μια οριακή και εύθραυστη ανάκαμψη. Η κατανάλωση υποχώρησε, γεγονός που πιθανόν εξηγεί, εν μέρει, το χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης. Η γαλλική οικονομία, με τη μεγάλη εξάρτησή της από την εγχώρια ζήτηση, επηρεάζεται άμεσα από τις μεταβολές στην καταναλωτική διάθεση. Η κυβέρνηση και οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εργαστούν για την τόνωση της εμπιστοσύνης και την επανεκκίνηση της κατανάλωσης.

Η Ιταλία εμφάνισε επίσης οριακή τριμηνιαία ανάπτυξη 0,3%, σηματοδοτώντας επίσης μια βραδεία ανάκαμψη, αλλά με θετικές ενδείξεις. Η χώρα ωφελήθηκε από την ανάκαμψη της βιομηχανίας και τις δημόσιες επενδύσεις, οι οποίες πιθανότατα ενισχύθηκαν από την εισροή κεφαλαίων από το Ταμείο Ανάκαμψης της ΕΕ. Άλλωστε, αυτοί οι πόροι αποσκοπούν στην τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας, τον εκσυγχρονισμό των υποδομών και τη στήριξη της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης, προσφέροντας μια ευκαιρία για μακροπρόθεσμη ανάπτυξη.

Η Κύπρος επιτάχυνε σημαντικά την ανάπτυξή της, με τριμηνιαία αύξηση ύψους 1,3% και ετήσια 3,0%. Αυτή η ισχυρή επίδοση αποδίδεται στην ισχυρή εγχώρια ζήτηση και την πολύ καλή πορεία του τουρισμού και των υπηρεσιών. Ως νησιωτική οικονομία που βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε αυτούς τους τομείς, η ανάκαμψή τους μετά την πανδημία και η διατήρηση της δυναμικής τους συνέβαλαν καθοριστικά στην ενίσχυση της μεγέθυνσης, με τη χώρα να αξιοποιεί σε μεγάλο βαθμό τα συγκριτικά της πλεονεκτήματα.

Η Πορτογαλία αντιμετώπισε μια σημαντική επιβράδυνση, καταγράφοντας μάλιστα τριμηνιαία μείωση -0,5%, ενώ η ετήσια αύξηση διαμορφώθηκε στο 1,6%. Αυτή η αρνητική επίδοση πιθανόν να υποκρύπτει πιέσεις όπως η μειωμένη εξωτερική ζήτηση ή η επιβράδυνση στις επενδύσεις. Η Πορτογαλία, που είχε δείξει σημάδια ανάκαμψης τα προηγούμενα τρίμηνα, καλείται τώρα να διαχειριστεί αυτή την απρόσμενη κάμψη και να αναζητήσει τρόπους για να επαναφέρει την οικονομία της σε θετική τροχιά.

1.2 Μακροχρόνιες εξελίξεις και προοπτικές

Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, η παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να επιβραδυνθεί περαιτέρω, καθώς ο Οργανισμός αναθεώρησε καθοδικά τις προβλέψεις του για την ανάπτυξη σε 2,9% τόσο για το 2025 όσο και για το 2026, από 3,3% το 2024. Αυτή η επιβράδυνση οφείλεται κυρίως στις νέες γεωπολιτικές εντάσεις και στη διόγκωση των εμπορικών φραγμών, ιδίως την επιβολή νέων δασμών. Οι προβλέψεις βασίζονται στην υπόθεση ότι οι ανακοινωθείσες αυξήσεις δασμών μεταξύ Κίνας και Ηνωμένων Πολιτειών, καθώς και οι δασμοί στον χάλυβα και το αλουμίνιο, θα διατηρηθούν. Επιπλέον, προβλέπεται αύξηση δασμών στις εισαγωγές από τον Καναδά και το Μεξικό προς τις ΗΠΑ, με αντίστοιχα αντίποινα, γεγονός που θα επιδεινώσει αρνητικά τον όγκο του διμερούς εμπορίου³.

Σε τριμηνιαία βάση, αναμένεται σταδιακή επιβράδυνση της ανάπτυξης από τις αρχές του 2025. Η επιβολή νέων δασμών και η συνακόλουθη αύξηση της αβεβαιότητας θα λειτουργήσουν ως τροχοπέδη για τις επιχειρηματικές επενδύσεις και το διεθνές εμπόριο. Το αυξημένο κόστος του εμπορίου αναμένεται να μετακυλιστεί στις τιμές των τελικών αγαθών, ασκώντας ανοδική πίεση στον πληθωρισμό σε πολλές χώρες. Αυτό σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες θα χρειαστεί να διατηρήσουν μια περιοριστική νομισματική πολιτική για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, πέραν των αρχικών προσδοκιών, προκειμένου να τιθασεύσουν τις πληθωριστικές πιέσεις. Συνολικά, ο πληθωρισμός στις χώρες του ΟΟΣΑ αναμένεται να φτάσει το 4,2% το 2025 (από 3,7% στις προβλέψεις του Δεκεμβρίου 2024) και 3,2% το 2026.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, τον Καναδά και το Μεξικό, η ανάπτυξη αναμένεται να επιβραδυνθεί καθώς το νέο καθεστώς των δασμών θα τεθεί σε ισχύ. Μάλιστα, οι αρνητικές επιπτώσεις θα είναι ιδιαίτερα έντονες στις όμορες των ΗΠΑ χώρες, λόγω της εκτενούς εξωστρέφειάς τους, της σημασίας της διμερούς σχέσης τους με την αμερικανική οικονομία καθώς και της υπόθεσης ότι οι πληττόμενες χώρες θα αντιδράσουν με αντίποινα. Η ανάπτυξη του πραγματικού ΑΕΠ στις ΗΠΑ προβλέπεται να επιβραδυνθεί από 2,8% το 2024 σε 1,6% το 2025 και 1,5% το 2026. Στον Καναδά, η επιβράδυνση της μεγέθυνσης από 1,5% το 2024 εκτιμάται σε 0,7% τόσο το 2025 όσο και το 2026. Το Μεξικό προβλέπεται να εισέλθει σε ύφεση, με το ΑΕΠ να μειώνεται

³ OECD, Economic Outlook June 2025

κατά 0,3% το 2025 πριν ανακάμψει κατά 0,4% το 2026. Σε ένα εναλλακτικό σενάριο με λιγότερους δασμούς, όπου οι εξαιρέσεις για Καναδά και Μεξικό παρατείνονται, η ανάπτυξη θα ήταν ισχυρότερη και στις τρεις χώρες, επιβεβαιώνοντας τη σημασία της ελεύθερης εμπορικής πολιτικής.

Πίνακας 2: Πραγματικό ΑΕΠ- Ετήσιες Μεταβολές, προβλέψεις (%)

Χώρα /περίοδος	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ευρωζώνη-20	2,1	1,8	2,6	1,8	1,6	-6,0	6,3	3,5	0,4	0,8	1,0	1,2
Γερμανία	1,7	2,3	2,7	1,1	1,0	-4,1	3,7	1,4	-0,3	-0,2	-0,1	1,0
Ιρλανδία	24,6	1,2	10,0	7,5	5,0	7,2	16,3	8,6	-5,5	1,2	2,3	2,1
Ελλάδα	-0,2	0,0	1,5	2,1	2,3	-9,2	8,7	5,7	2,3	2,3	2,0	1,8
Γαλλία	1,1	0,9	2,1	1,6	2	-7,4	6,9	2,6	0,9	1,1	0,7	1,0
Ιταλία	0,9	1,2	1,6	0,8	0,4	-8,9	8,9	4,8	0,7	0,7	0,4	0,8
Κύπρος	3,4	6,6	5,8	6,3	5,9	-3,2	11,4	7,4	2,6	3,4	2,5	2,7
Πορτογαλία	1,6	2,0	3,3	2,9	2,7	-8,2	5,6	7,0	2,6	1,9	2,0	1,7
ΗΠΑ	2,9	1,8	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,1	2,5	2,9	2,8	1,6	1,5
Ιαπωνία	1,5	0,8	1,6	0,6	-0,4	-4,1	2,7	1,2	1,7	0,1	0,7	0,4
Παγκόσμιο ΑΕΠ	3,4	3,2	3,8	3,6	2,9	-2,7	6,5	3,5	3,3	3,3	2,9	2,9

Πηγή: Eurostat, WEO April 2025, European Economic Forecast spring 2025

Οι ευρωπαϊκές οικονομίες θα αντιμετωπίσουν σχετικά ήπιες άμεσες οικονομικές επιπτώσεις από τα δασμολογικά μέτρα, αλλά η αυξημένη γεωπολιτική και πολιτική αβεβαιότητα είναι πιθανό να λειτουργήσει σωρευτικά αρνητικά με καθοδικό αντίκτυπο στους ρυθμούς μεγέθυνσης. Η ανάπτυξη στην Ευρωζώνη προβλέπεται να επιταχυνθεί οριακά από 0,8% το 2024 σε 1,0% το 2025 και 1,2% το 2026. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, προβλέπεται ανάπτυξη 1,3% το 2025 και 1,0% το 2026. Η ανάπτυξη στην Κορέα και την Αυστραλία προβλέπεται να διατηρηθεί, αλλά να είναι ασθενέστερη από ό,τι αναμενόταν προηγουμένως. Στην Ιαπωνία, τα ισχυρά εταιρικά κέρδη και η αύξηση των μισθών αναμένεται να στηρίζουν την οικονομία, με την ανάπτυξη να ενισχύεται από 0,1% το 2024 σε 0,7% το 2025, πριν επιβραδυνθεί στο 0,4% το 2026.

Η οικονομική ανάπτυξη στις αναδυόμενες οικονομίες της G20 προβλέπεται γενικά να απωλέσει τη δυναμική της. Η κινεζική οικονομία αναμένεται να αναπτυχθεί κατά 4,7% το 2025 και 4,3% το 2026, καθώς οι αρνητικές επιπτώσεις των δασμών αντισταθμίζονται εν μέρει από ισχυρότερη πολιτική στήριξη. Η επιβράδυνση

προβλέπεται να είναι λιγότερο έντονη στην Ινδία και την Ινδονησία, οι οποίες επωφελούνται από κάποια στήριξη στις εξαγωγές, καθώς προσελκύουν νέες επιχειρήσεις που αποθαρρύνονται από χώρες που αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες αυξήσεις δασμών. Η ανάπτυξη στην Ινδία προβλέπεται στο 6,9% για την περίοδο έτος 2024-25. Αντίθετα, η επέκταση στη Βραζιλία αναμένεται να επιβραδυνθεί από τον πρόσφατο ταχύ ρυθμό της, λόγω της σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής και των υψηλότερων δασμών.

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα το α' τρίμηνο του 2025, παρά τις επιβραδυντικές διεθνείς τάσεις. Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,2% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο, με τη συνολική πρόβλεψη για το έτος να παραμένει στο 2.0%. Η αγορά εργασίας ενισχύθηκε με αύξηση της απασχόλησης κατά 0.5%, ενώ η ανεργία μειώθηκε στο 10.3% τον Μάρτιο, κυρίως λόγω της ενίσχυσης της πλήρους απασχόλησης, με τάσεις περαιτέρω υποχώρησης. Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2.6% τον Απρίλιο, επηρεαζόμενος κυρίως από τις τιμές υπηρεσιών. Η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει σταθερή, ενισχυμένη από τις αυξήσεις μισθών και την αναμενόμενη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων. Οι εξαγωγές αγαθών υποχώρησαν κατά 3.3% στο δ' τρίμηνο 2024, εξέλιξη που αποτυπώθηκε στο ασθενές ξεκίνημα του 2025 στο εξωτερικό εμπόριο. Αντιθέτως, ο τουρισμός και οι υπηρεσίες διατηρούν ισχυρή επίδοση, συμβάλλοντας θετικά στο ισοζύγιο πληρωμών. Η ροή πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις αυξήθηκε κατά 14,0% και τα επιτόκια μειώθηκαν κατά περίπου 90 μονάδες βάσης. Η δημοσιονομική πολιτική παραμένει πειθαρχημένη, με πρωτογενές πλεόνασμα άνω του 2% του ΑΕΠ, στηρίζοντας τη μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ. Οι βραχυπρόθεσμοι κίνδυνοι εστιάζονται σε πιθανή επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος και στην ανάγκη επιτάχυνσης των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Η ιρλανδική οικονομία σημείωσε σταθερή, αλλά ήπια ανάκαμψη το α' τρίμηνο του 2025, με αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 1.0% σε ετήσια βάση. Η "τροποποιημένη εσωτερική ζήτηση", απαλλαγμένη από την επίδραση των πολυεθνικών, αυξήθηκε κατά 2.2%, καταδεικνύοντας συγκρατημένη εγχώρια δυναμική. Η ανεργία μειώθηκε περαιτέρω στο ιστορικό χαμηλό του 2.4%, με συνεχιζόμενη δημιουργία θέσεων εργασίας και αύξηση των μισθών, εξέλιξη που ώθησε ανοδικά τον πληθωρισμό στο 2.0% τον Απρίλιο, κυρίως λόγω τροφίμων, ενώ οι τιμές υπηρεσιών παραμένουν ανθεκτικές. Οι εξαγωγές, ιδίως φαρμακευτικών και τεχνολογικών προϊόντων,

διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα, αν και υπάρχουν πιέσεις λόγω της αβεβαιότητας στις εμπορικές σχέσεις με τις ΗΠΑ και την Κίνα. Δημοσιονομικά, το πλεόνασμα αναμένεται να περιοριστεί στο 1.3% του ΑΕΠ λόγω διεύρυνσης των δαπανών, ιδίως αναφορικά με τα πακέτα στήριξης έναντι του κόστους διαβίωσης. Οι προκλήσεις περιλαμβάνουν τις πιέσεις στις υποδομές, την αγορά ακινήτων και την ανάγκη ενίσχυσης της ανθεκτικότητας του φορολογικού συστήματος απέναντι στη μεταβλητότητα των εσόδων από πολυεθνικές.

Η ισπανική οικονομία κατέγραψε αύξηση του ΑΕΠ κατά 2.5% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο του 2025, διατηρώντας σταθερά την ανάκαμψη. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε λόγω βελτίωσης των πραγματικών μισθών και μείωσης του πληθωρισμού (2.2% τον Απρίλιο), ενώ η ανεργία συνέχισε την πτωτική της πορεία, διαμορφούμενη στο 10.9% τον Μάρτιο. Οι εξαγωγές συνέβαλαν θετικά στο ΑΕΠ, ιδιαίτερα χάρη στις επιδόσεις της μεταποίησης και του τουρισμού. Το επενδυτικό σκέλος ενισχύεται μέσω του Σχεδίου Ανάκαμψης, αν και η υλοποίηση αντιμετωπίζει διοικητικά εμπόδια. Ο δημοσιονομικός στόχος για μείωση του ελλείμματος κάτω από το 3% του ΑΕΠ το 2025 παραμένει ρεαλιστικός, μέσω αύξησης των φορολογικών εσόδων και περιορισμό των μέτρων στήριξης. Οι μεσοπρόθεσμες προκλήσεις περιλαμβάνουν τη διατήρηση της παραγωγικότητας και τη σταδιακή μείωση του υψηλού δημόσιου χρέους, καθώς και την αντιμετώπιση της επισφάλειας στην αγορά εργασίας.

Η ιταλική οικονομία παρουσίασε επιβραδυνόμενη πορεία το α' τρίμηνο του 2025, με αύξηση του ΑΕΠ κατά μόλις 0.3% σε ετήσια βάση, επιβεβαιώνοντας τις προβλέψεις για ανάπτυξη μόλις 0.6% το 2025. Η λήξη του Superbonus έχει επιδράσει αρνητικά στη δραστηριότητα στον κατασκευαστικό τομέα, ενώ η κατανάλωση διατηρείται υποτονική, λόγω συγκρατημένων πραγματικών εισοδημάτων και πληθωρισμού στο 2.0% τον Απρίλιο. Η ανεργία υποχώρησε περαιτέρω στο 6,0%, αν και οι περιφερειακές ανισότητες Βορρά-Νότου επιμένουν. Το δημοσιονομικό έλλειμμα βαίνει μειούμενο, αλλά ο λόγος χρέους/ΑΕΠ παραμένει πάνω από 137%, προκαλώντας έντονη ανησυχία. Το πρόγραμμα επενδύσεων του Ταμείου Ανάκαμψης υλοποιείται με βραδύ ρυθμό, περιορίζοντας τη συμβολή του στην αναπτυξιακή ώθηση. Επιπλέον, η μεταποίηση πλήττεται από τις διεθνείς αβεβαιότητες, την επιβράδυνση του εξωτερικού εμπορίου και τη συρρίκνωση της ζήτησης από βασικούς εταίρους όπως η Γερμανία. Η ενίσχυση της παραγωγικότητας, η απλοποίηση της διοίκησης και η στοχευμένη στήριξη των ΜμΕ παραμένουν κομβικές στρατηγικές επιλογές.

Η γερμανική οικονομία παρουσίασε ισχυρή ανάκαμψη το α' τρίμηνο του 2025, με εκτίμηση για ετήσια αύξηση ΑΕΠ κατά 0.4%, αντισταθμίζοντας τη συρρίκνωση του 2024 (-0.3%). Η ανάκαμψη τροφοδοτήθηκε κυρίως από την εξαγωγική δραστηριότητα, καθώς η εξασθένηση του ευρώ και η ενίσχυση της ζήτησης από ΗΠΑ και Ασία υπερέβησαν τις απώλειες λόγω εμπορικών τριβών. Η βιομηχανική παραγωγή ανέκαμψε οριακά, ωθούμενη από τη φαρμακοβιομηχανία και τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Ο πληθωρισμός περιορίστηκε στο 2.3% τον Απρίλιο, ενώ η ανεργία παρέμεινε σταθερή γύρω στο 3.2%, επιβεβαιώνοντας την ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας. Παράλληλα, η καταναλωτική εμπιστοσύνη βελτιώθηκε ήπια. Το εκτεταμένο δημοσιονομικό πακέτο επενδύσεων για το 2026 ενδέχεται να επιδράσει θετικά από τα μέσα του έτους, ωστόσο οι περιορισμοί που επιβάλλει το φρένο χρέους («Schuldenbremse») συνιστούν εμπόδιο για πιο άμεση τόνωση. Η βραχυπρόθεσμη σταθεροποίηση παραμένει εύθραυστη, καθώς οι προκλήσεις που σχετίζονται με την πράσινη μετάβαση, την εξάρτηση από τις εξαγωγές και τις δημογραφικές πιέσεις παραμένουν ενεργές.

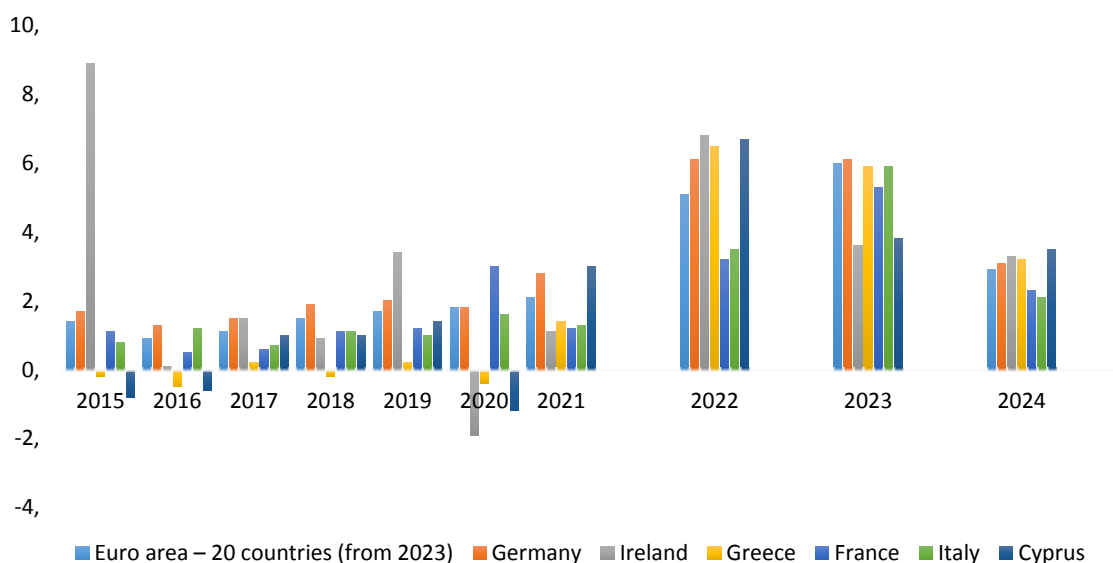
Η γαλλική οικονομία διατήρησε στασιμότητα το α' τρίμηνο του 2025, με το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά μόλις 0.2% σε ετήσια βάση. Η ιδιωτική κατανάλωση ανέκαμψε οριακά, ενώ η δημόσια δαπάνη παραμένει υψηλή εν μέσω κοινωνικών πιέσεων και πολιτικής αβεβαιότητας. Ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε στο 2.4% τον Απρίλιο, αλλά η υποκείμενη πληθωριστική πίεση (ιδίως στις υπηρεσίες) επιμένει. Η ανεργία μειώθηκε στο 7.1%, ωστόσο η αγορά εργασίας εμφανίζει σημάδια κόπωσης. Το εμπορικό ισοζύγιο παραμένει ελλειμματικό, καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν με αργούς ρυθμούς και η ενεργειακή εξάρτηση διατηρεί τις εισαγωγές υψηλές. Η κυβέρνηση συνεχίζει τις προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης με στόχο τη μείωση του ελλείμματος κάτω από το 4.5% του ΑΕΠ το 2025, χωρίς ωστόσο επαρκή πρόοδο στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Η απουσία πολιτικής σταθερότητας, οι μεταρρυθμιστικές καθυστερήσεις και οι αυξανόμενες κοινωνικές εντάσεις περιορίζουν την αξιοπιστία της μακροπρόθεσμης στρατηγικής για ανταγωνιστικότητα και βιώσιμη ανάπτυξη.

Η κυπριακή οικονομία διατήρησε σταθερή πορεία το πρώτο τρίμηνο του 2025, με αύξηση του ΑΕΠ κατά 2.6% σε ετήσια βάση. Η πλήρης απασχόληση και η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος ενίσχυσαν την ιδιωτική κατανάλωση, ενώ ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε στο 2.8% τον Απρίλιο. Η ανεργία παρέμεινε εξαιρετικά χαμηλή, κάτω του 5%, γεγονός που αντανακλά την ισχυρή δυναμική της αγοράς εργασίας, ιδίως στους τομείς του τουρισμού και των επαγγελματικών υπηρεσιών. Το εμπορικό ισοζύγιο αγαθών παραμένει ελλειμματικό, ωστόσο αντισταθμίζεται από πλεονάσματα στις υπηρεσίες, με τον τουρισμό να καταγράφει ιστορικά υψηλές εισπράξεις ήδη από τον

Μάρτιο, ενώ οι εξαγωγές χρηματοοικονομικών και επαγγελματικών υπηρεσιών παραμένουν πυλώνας στήριξης. Η δημοσιονομική πολιτική εστιάζει στην ενίσχυση των επενδύσεων σε τεχνολογικές και εκπαιδευτικές υποδομές, ενώ η κυβέρνηση διατηρεί δημοσιονομική ισορροπία με στόχο πλεονάσματα της τάξης του 2% του ΑΕΠ. Οι μεσοπρόθεσμες προκλήσεις αφορούν τη διαφοροποίηση του παραγωγικού μοντέλου και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας σε γεωπολιτικούς και κλιματικούς κινδύνους.

Η πορτογαλική οικονομία συνέχισε τη δυναμική της πορεία το α' τρίμηνο του 2025, με αύξηση του ΑΕΠ κατά 2.8% σε ετήσια βάση. Η αγορά εργασίας καταγράφει ιστορικά υψηλά επίπεδα απασχόλησης και η ανεργία βρίσκεται στο 6.1%. Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε ισχυρή, παρά τον πληθωρισμό 2.5%, κυρίως λόγω της αύξησης των μισθών και της κατώτατης αμοιβής. Ο τουριστικός τομέας συνέχισε την εξαιρετική του επίδοση, με άνοδο τόσο στις αφίξεις όσο και στις τουριστικές δαπάνες, ενισχύοντας σημαντικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Οι επενδύσεις ενισχύονται μέσω της απορρόφησης των ευρωπαϊκών πόρων, με έμφαση στην πράσινη και ψηφιακή μετάβαση. Το δημοσιονομικό πλεόνασμα αναμένεται να διατηρηθεί γύρω στο 1.2% του ΑΕΠ για το 2025, ενισχύοντας την αξιοπιστία της δημοσιονομικής πολιτικής. Η μακροπρόθεσμη στρατηγική επικεντρώνεται στην αύξηση της παραγωγικότητας, στη μείωση των περιφερειακών ανισοτήτων και στην ενίσχυση της καινοτομίας και της τεχνολογικής υιοθέτησης από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Διάγραμμα 1: Πραγματικό ΑΕΠ οικονομιών ευρωζώνης, ποσοστιαίες μεταβολές %



Πηγή: Eurostat

Ειδικότερα για την Ελλάδα

Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να καταγράφει ισχυρή αναπτυξιακή πορεία, διατηρώντας ρυθμούς ταχύτερους από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,2% σε ετήσια βάση το πρώτο τρίμηνο του 2025, ενώ διεθνείς και εγχώριοι οργανισμοί όπως το ΔΝΤ, ο ΟΟΣΑ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΚΕΠΕ και οι ελληνικές τράπεζες (Alpha Bank, Eurobank) συγκλίνουν σε εκτιμήσεις ανάπτυξης μεταξύ 2,1% και 2,3% για το σύνολο του έτους. Κύριοι μοχλοί αυτής της δυναμικής είναι η ισχυρή εγχώρια κατανάλωση, η οποία ενισχύεται από την αύξηση της απασχόλησης και των μισθών, καθώς και η αξιοσημείωτη επιτάχυνση των επενδύσεων, με τη στήριξη των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας⁴.

Η επενδυτική ανάκαμψη δεν είναι μόνο ποσοτική, αλλά και ποιοτική. Σε αντίθεση με την προ κρίσης περίοδο, η σημερινή επενδυτική σύνθεση χαρακτηρίζεται από στροφή σε παραγωγικές δραστηριότητες υψηλής προστιθέμενης αξίας –με το 80% των ιδιωτικών επενδύσεων να κατευθύνονται σε πάγιο κεφάλαιο αντί κατοικιών. Από το 2019 έως το 2024, οι συνολικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά περίπου 60%, ενισχύοντας τη μακροπρόθεσμη δυναμική και τη βιώσιμη σύγκλιση με τις προηγμένες οικονομίες της Ευρώπης. Η διατήρηση αυτού του ρυθμού, σε συνδυασμό με τη σταδιακή βελτίωση της παραγωγικότητας, αποτελεί κρίσιμη πρόκληση αλλά και ευκαιρία.

Ταυτόχρονα, η απασχόληση ενισχύεται διαρκώς. Η ανεργία, τον Μάρτιο του 2025, υποχώρησε στο 8,8%, ενισχυόμενη κυρίως από τη διεύρυνση της πλήρους απασχόλησης και την αύξηση της συμμετοχής των νέων και των γυναικών στην αγορά εργασίας. Οι μισθολογικές αυξήσεις της τάξης του 6,4% σε ετήσια βάση ενίσχυσαν το διαθέσιμο εισόδημα, χωρίς να υπονομεύσουν την ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν. Παρά την αποκλιμάκωση του γενικού δείκτη (3,0% τον Απρίλιο), ο δομικός πληθωρισμός –ιδίως στις υπηρεσίες– παραμένει ανθεκτικός (4,2%), αποτυπώνοντας τις ισχυρές προσδοκίες της ζήτησης αλλά και τη δομική στενότητα σε βασικούς τομείς.

Σε δημοσιονομικό επίπεδο, η χώρα παρουσιάζει αξιοσημείωτη πρόοδο. Η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων χωρίς τη λήψη νέων μέτρων, σε συνδυασμό με τη

⁴ Alpha Bank, Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων 26/06/2025
Eurobank, 7 ημέρες οικονομία 26/06/2025

βελτίωση των εσόδων και την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, επιτρέπουν τη σταθερή αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους, το οποίο εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει κάτω από το 147% του ΑΕΠ εντός του 2025. Η αξιοπιστία της ελληνικής οικονομίας αντανακλάται και στις διαδοχικές πιστοληπτικές αναβαθμίσεις, τοποθετώντας τη χώρα πλέον εντός επενδυτικής βαθμίδας. Παρ' όλα αυτά, δεν απουσιάζουν οι κίνδυνοι: η επιμονή του πληθωρισμού σε υψηλές, οι γεωπολιτικές εντάσεις και η πιθανή επιβράδυνση της ευρωπαϊκής ζήτησης αποτελούν παράγοντες αβεβαιότητας. Την ίδια στιγμή, ο εμπορικός πόλεμος με τις ΗΠΑ δεν αναμένεται να πλήξει σημαντικά την εγχώρια οικονομία άμεσα, αλλά οι δευτερογενείς επιπτώσεις, εξαιτίας της συρρίκνωσης εισοδημάτων των Ελλήνων αλλά και των αλλοδαπών καταναλωτών και η διόγκωση της αβεβαιότητας, μειώνει τη ζήτηση. Η πλήρης αξιοποίηση των διαθέσιμων ευρωπαϊκών πόρων, η προσήλωση σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και η διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας συνιστούν βασικές προϋποθέσεις για τη συνέχιση της θετικής αναπτυξιακής πορείας της χώρας σε σταθερή και βιώσιμη βάση⁵.

1.3 Κατά Κεφαλήν πραγματικό εισόδημα: Διεθνής Σύγκριση

Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα συγκριτικά στοιχεία της Eurostat για το 2024, το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ της Ελλάδας, εκφρασμένο σε μονάδες αγοραστικής δύναμης (PPS), διαμορφώθηκε στο 70% του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (EE = 100%). Η επίδοση αυτή κατατάσσει την Ελλάδα στην προτελευταία θέση μεταξύ των κρατών-μελών της EE, υπερβαίνοντας μόνον τη Βουλγαρία, η οποία κινείται σε επίπεδο 66% περίπου. Αντιθέτως, οικονομίες όπως η Γερμανία και η Ολλανδία διατηρούν επίπεδα άνω του 120%, ενώ η Κύπρος προσεγγίζει το 90%, υπογραμμίζοντας τις σημαντικές αποκλίσεις εντός της Ένωσης ως προς την οικονομική ευημερία και την αγοραστική δύναμη των πολιτών.

Παρά τη σταθερή ανάκαμψη του ελληνικού ΑΕΠ τα τελευταία έτη —όπως καταγράφεται στις ετήσιες εκθέσεις της ΕΛΣΤΑΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος— και την ενίσχυση βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, η υστέρηση στο κατά κεφαλήν πραγματικό εισόδημα είναι ισχυρή. Το χαμηλό επίπεδο αγοραστικής δύναμης αντανακλά ευρύτερες διαρθρωτικές αδυναμίες, όπως η περιορισμένη παραγωγικότητα,

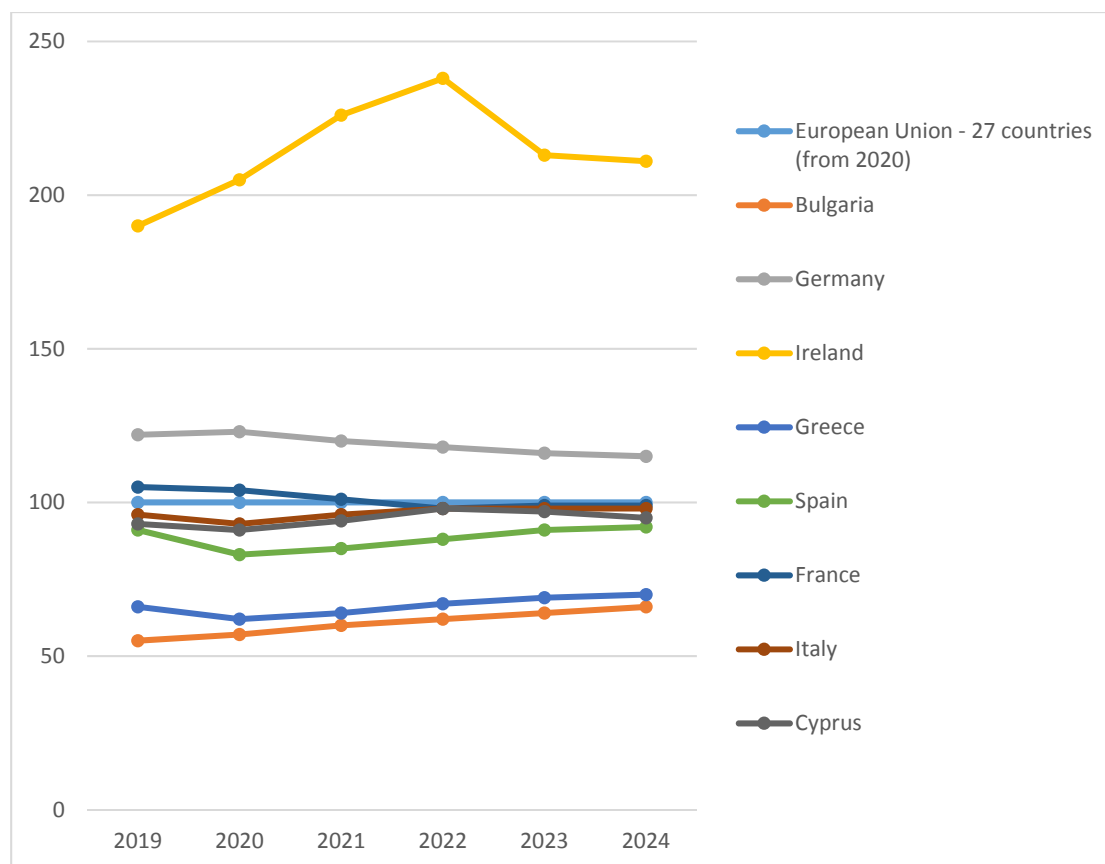
⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής Ιούνιος 2025

οι ασυμμετρίες στην αγορά εργασίας και οι χαμηλές μέσες απολαβές, παρά την ανοδική τους πορεία το 2024–2025. Ο μέσος μικτός μηνιαίος μισθός παραμένει κάτω του ευρωπαϊκού μέσου, περιορίζοντας το διαθέσιμο εισόδημα και επηρεάζοντας αρνητικά την εσωτερική ζήτηση.

Η απόκλιση αυτή επιφέρει σωρευτικά αποτελέσματα όχι μόνο ως προς το βιοτικό επίπεδο, αλλά και σε όρους διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα επιδρά αποτρεπτικά στην προσέλκυση και διατήρηση εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού, επιβαρύνοντας την εγχώρια αγορά εργασίας λόγω ενίσχυσης των μεταναστευτικών ροών υψηλής κατάρτισης προς το εξωτερικό. Επιπλέον, μειώνει τη δυνατότητα ενδογενούς χρηματοδότησης επενδύσεων, περιορίζοντας τον ρυθμό τεχνολογικής αναβάθμισης της παραγωγικής βάσης. Οι επιπτώσεις επεκτείνονται και στο κοινωνικό πεδίο, με ενίσχυση του κινδύνου φτώχειας και περιορισμό της κοινωνικής κινητικότητας, ιδίως στις περιφέρειες.

Η επίτευξη ουσιαστικής πραγματικής σύγκλισης με τον μέσο όρο της ΕΕ συνιστά στρατηγικό στόχο. Απαιτείται η διατήρηση και ενίσχυση των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών που αφορούν την ενίσχυση της παραγωγικότητας, την προώθηση επενδύσεων σε κλάδους υψηλής προστιθέμενης αξίας, καθώς και η περαιτέρω βελτίωση του επιχειρηματικού και θεσμικού περιβάλλοντος. Η αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και η στοχευμένη αναβάθμιση των δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού αποτελούν αναγκαίες συνθήκες για την αύξηση του παραγόμενου πλούτου ανά κάτοικο. Σε συνδυασμό με πολιτικές μείωσης των ανισοτήτων και στήριξης της περιφερειακής ανάπτυξης, δύνανται να επιταχύνουν τη διαδικασία σύγκλισης και να ενισχύσουν τη συνολική κοινωνική και οικονομική συνοχή της χώρας.

Διάγραμμα 2: Σύγκλιση/Απόκλιση επιλεγμένων χωρών με βάση το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης (PPS- Ε.Ε 27=2020)



Πηγή: Eurostat

1.4 Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία

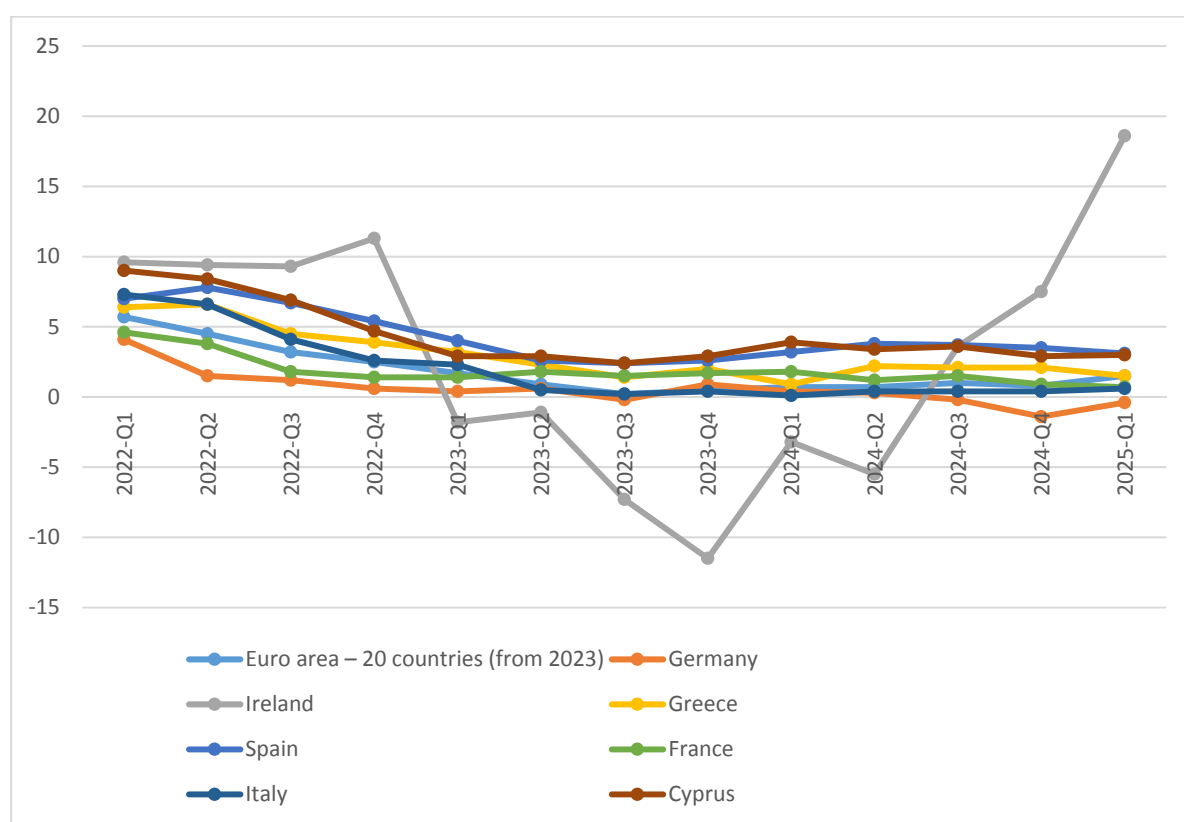
Σταθερά κάτω από το κρίσιμο όριο των 50 μονάδων παραμένει ο μεταποιητικός τομέας της Ευρωζώνης και τον Ιούνιο του 2025, (Δείκτης PMI της HCOB), ο οποίος ανήλθε στο 49,5 από 49,4 τον προηγούμενο μήνα. Παρά την οριακή βελτίωση, ο Δείκτης σηματοδοτεί κρίση στη βιομηχανική δραστηριότητα και μάλιστα για 35ο συνεχόμενο μήνα, αν και με τον πιο ήπιο ρυθμό των τελευταίων 34 μηνών⁶.

Η σταθεροποίηση των νέων παραγγελιών επέτρεψε στις επιχειρήσεις να βασιστούν στα ανεκτέλεστα υπόλοιπά τους, οδηγώντας σε αύξηση των επιπέδων παραγωγής για

⁶ Monthly PMI Bulletin S&P Global July 2025

τέταρτο συνεχή μήνα. Ωστόσο, η επιφυλακτικότητα παραμένει εμφανής, καθώς οι αριθμοί του προσωπικού μειώθηκαν και τα επίπεδα αγορών περιορίστηκαν. Η μειωμένη ζήτηση για εισροές οδήγησε σε μείωση του λειτουργικού κόστους και, συνακόλουθα, σε πτώση των τιμών παραγωγής. Παρά τις τρέχουσες προκλήσεις, η επιχειρηματική εμπιστοσύνη σημείωσε το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων τριών και πλέον ετών, φανερώνοντας αισιοδοξία για το μέλλον. Αυτή η διάσταση μεταξύ της τρέχουσας αδυναμίας και της μελλοντικής αισιοδοξίας δημιουργεί ένα ενδιαφέρον τοπίο για τους φορείς χάραξης πολιτικής.

Διάγραμμα 3: ΑΠΑ επιλεγμένων ευρωπαϊκών χωρών(μεταβολές %)



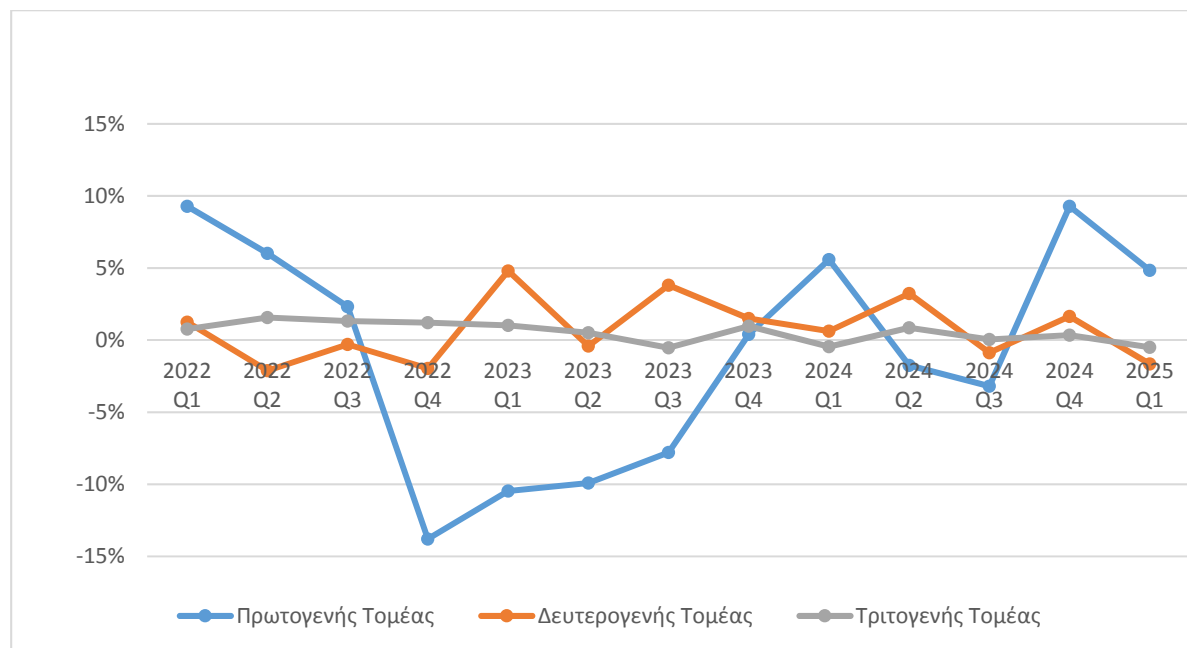
Πηγή: Eurostat

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025, η ελληνική οικονομία κατέγραψε σταθερή αναπτυξιακή δυναμική, εν μέσω ενός ασταθούς διεθνούς περιβάλλοντος, που χαρακτηρίζεται από εντεινόμενο προστατευτισμό, περιορισμούς στο διεθνές εμπόριο και αυξημένη χρηματοοικονομική μεταβλητότητα. Σύμφωνα με τα επικαιροποιημένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, της Τράπεζας της Ελλάδος, του ΚΕΠΕ και της Eurostat, το ΑΕΠ παρουσίασε ετήσια αύξηση 2,2%, αντανακλώντας τη σχετική ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας έναντι εξωτερικών κραδασμών.

Η ιδιωτική κατανάλωση συνέχισε να λειτουργεί ως βασικός πυλώνας της ανάπτυξης, ενισχυόμενη από την αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων, τη συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη σταδιακή μείωση της ανεργίας, η οποία διαμορφώθηκε στο 9% τον Μάρτιο του 2025. Ταυτόχρονα, οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου παρουσίασαν αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, αποτυπώνοντας την εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων στις προοπτικές της οικονομίας, παρά τη συγκρατημένη διεθνή ζήτηση.

Σε τομεακό επίπεδο, ο δευτερογενής τομέας, και ιδίως οι κατασκευές και η μεταποίηση, ενίσχυσαν τη συνολική Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ), αξιοποιώντας δημόσια και ιδιωτικά επενδυτικά έργα, καθώς και ευρωπαϊκούς πόρους. Ο δείκτης PMI για τη βιομηχανία υπερέβη τον αντίστοιχο της Ευρωζώνης, γεγονός που καταδεικνύει βελτιωμένη επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο τριτογενής τομέας διατήρησε την πρωτοκαθεδρία στη συμβολή στην ΑΠΑ, με δυναμική σε τομείς όπως οι τηλεπικοινωνίες, η πληροφορική και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Ωστόσο, η τουριστική δραστηριότητα εμφάνισε υποχώρηση, επιδρώντας αρνητικά στις μεταφορές και στις σχετιζόμενες υπηρεσίες.

Διάγραμμα 4: ΑΠΑ στους τρεις τομείς της ελληνικής οικονομίας-Μεταβολές (%)



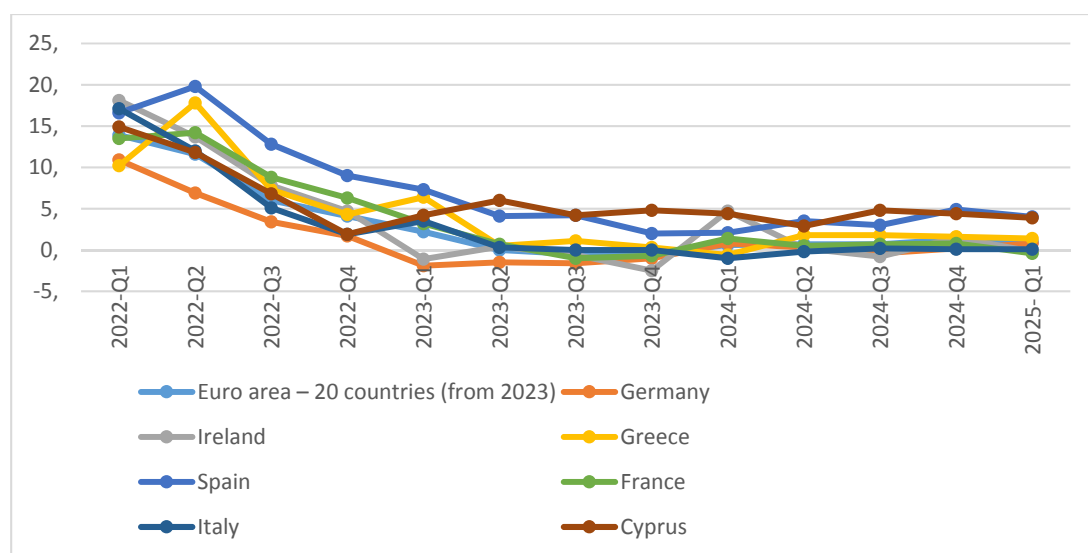
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ- επεξεργασία στοιχείων ΕΣΣΕ

Αντιθέτως, ο πρωτογενής τομέας παρουσίασε συγκρατημένη ανάκαμψη, κυρίως λόγω ευνοϊκών εξελίξεων σε επιμέρους καλλιέργειες. Εντούτοις, η επίμονη εξάρτηση από εισαγόμενες εισροές, η χαμηλή παραγωγικότητα, ο κατακερματισμένος κλήρος και η συρρίκνωση της απασχόλησης καταδεικνύουν τις διαρθρωτικές του αδυναμίες. Παράλληλα, η αγορά εργασίας εμφάνισε βελτίωση ως προς τις καθαρές ροές απασχόλησης, αν και η ανισοκατανομή μεταξύ κοινωνικών ομάδων και περιφερειών παραμένει ακόμη ως πρόκληση.

Επιπλέον, η πορεία του λιανικού εμπορίου αποτυπώνει την εύθραυστη ισορροπία μεταξύ προσδοκιών και αγοραστικής δύναμης. Το 2024, οι πωλήσεις υποχώρησαν κατά 1,5%, ενώ οι δείκτες εμπιστοσύνης επιδεινώθηκαν περαιτέρω στις αρχές του 2025, κυρίως σε υποκλάδους όπως τα οικιακά είδη και τα τρόφιμα. Αντίθετα, επιμέρους κατηγορίες, όπως τα φαρμακευτικά προϊόντα και οι μεγάλες αλυσίδες τροφίμων, παρουσίασαν άνοδο⁷.

Συνοψίζοντας, η ελληνική οικονομία τελεί υπό μετάβαση. Η διατήρηση της θετικής τροχιάς προϋποθέτει συνεκτικό σχεδιασμό πολιτικής, ενίσχυση της ποιοτικής απασχόλησης, διεύρυνση της παραγωγικής βάσης και στοχευμένες παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση κοινωνικών και περιφερειακών ανισοτήτων.

Διάγραμμα 5: Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία στους κλάδους του εμπορίου, μεταφορών, διαμονής και εστίασης- Μεταβολές %



Πηγή: Eurostat

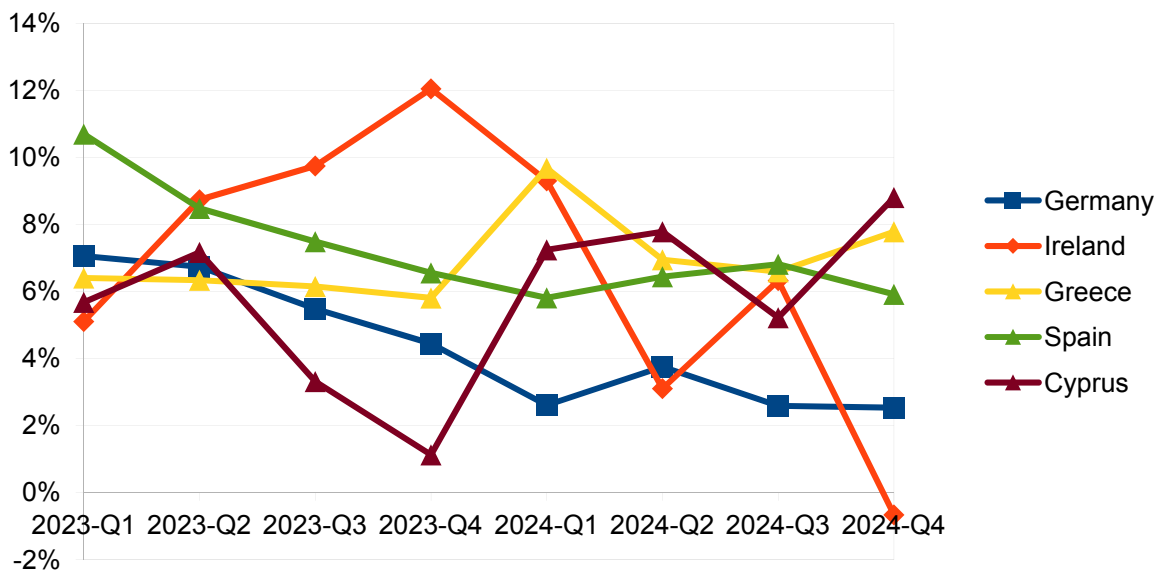
⁷ ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις Ιούνιος 2025

1.5 Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα

Στην παρούσα συγκυρία, το Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα (ΑΔΕ) των νοικοκυριών στην Ευρώπη παρουσιάζει μια μεικτή εικόνα. Γενικά, μετά την ανάκαμψη από προηγούμενες κρίσεις, αντιμετωπίζει νέες πιέσεις, κυρίως λόγω του υψηλού πληθωρισμού που διαβρώνει την αγοραστική δύναμη.

Στη Γερμανία, το ΑΔΕ δείχνει μεγαλύτερη σταθερότητα χάρη στην ισχυρή αγορά εργασίας, αν και οι πληθωριστικές πιέσεις είναι και εκεί αισθητές. Αντίστοιχα, στην Ισπανία, υπάρχει σταδιακή ανάκαμψη από την κρίση χρέους, ωστόσο η υψηλή ανεργία και τα διαρθρωτικά ζητήματα εξακολουθούν να επηρεάζουν αρνητικά το διαθέσιμο εισόδημα.

Διάγραμμα 6: Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα(Μεταβολές %)-Σύνολο οικονομίας



Πηγή: Eurostat

Στην Ελλάδα, το διαθέσιμο εισόδημα δεν έχει ενισχυθεί όσο θα ήταν επιθυμητό. Παρά λοιπόν τη ανάκαμψη τα τελευταία χρόνια, το ΑΔΕ βρίσκεται ακόμα, ως απόλυτο μέγεθος, σε χαμηλά επίπεδα, ως απόρροια της δεκαετούς κρίσης, της υγειονομικής κρίσης αλλά και της έντονης ανόδου του επιπέδου των τιμών. Η τελευταία εξέλιξη αναγκάζει τους καταναλωτές να αναλώνουν το μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματός τους σε ανελαστικές αγορές. Οι κύριοι λόγοι για τις μη ικανοποιητικές επιδόσεις του ΑΔΕ εντοπίζονται στη, συγκριτικά με την υπόλοιπη Ευρώπη, υψηλή ανεργία, στους χαμηλούς μισθούς, στις σημαντικές φορολογικές επιβαρύνσεις καθώς και στο

διογκωμένο πληθωρισμό, ο οποίος, αν και σταδιακά αποκλιμακώνεται, παραμένει επίμονα πάνω από το μέσο ευρωπαϊκό όρο. Συνεπώς, η αγοραστική δύναμη των ελληνικών νοικοκυριών είναι σημαντικά συμπιεσμένη, με την αύξηση του κατώτατου μισθού να ανακουφίζει μερικώς τα νοικοκυριά, αλλά και ταυτόχρονα να πιέζει τις επιχειρήσεις, με την ακρίβεια να διατηρείται. Η μελλοντική πορεία εξαρτάται από την οικονομική ανάπτυξη και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, υπό τη δαμόκλειο όμως σπάθη της εξωτερικής αβεβαιότητας.

1.6 Ιδιωτική Κατανάλωση

Το πρώτο τρίμηνο του 2025, παρατηρήθηκε μια οριακή αύξηση του ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών στην ευρωζώνη, το οποίο ανήλθε στο 15,4%, σημειώνοντας άνοδο 0,2 ποσοστιαίων μονάδων σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Αυτή η μεταβολή αποδίδεται κυρίως στη βραδύτερη αύξηση της κατανάλωσης (+0,6%) σε σύγκριση με την αύξηση του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (+0,8%).⁸ Τα στοιχεία αυτά (Eurostat), ενδεχομένως να υποδεικνύουν μια ήπια ροπή προς αυξημένη αποταμίευση, η οποία δύναται να ερμηνευθεί και ως στρατηγική αντίδραση στην αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα, που εδράζεται στις τρέχουσες γεωπολιτικές συγκρούσεις και στις εμπορικές πολιτικές που εκδηλώνονται μέσω της επιβολής δασμών. Η προληπτική αποταμίευση αποτελεί συνήθη απόκριση των νοικοκυριών σε περιόδους αυξημένου κινδύνου, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας έναντι πιθανών οικονομικών διαταραχών στο μέλλον.

Συγχρόνως, το ποσοστό επενδύσεων των νοικοκυριών στην ευρωζώνη διατηρήθηκε σταθερό στο 9,1% κατά την ίδια περίοδο. Η σταθερότητα αυτή αντανακλά την ισοδύναμη αύξηση τόσο του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου όσο και του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος, αμφότερα κατά 0,8%. Η αδυναμία των επενδύσεων να ακολουθήσουν μια πιο δυναμική ανοδική πορεία ίσως να αντανακλά το δισταγμό για ανάληψη επενδυτικού κινδύνου εξαιτίας της αυξημένης γεωπολιτικής αστάθειας και του φόβου για την επιβολή εμποδίων στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές. Οι παράγοντες αυτοί επηρεάζουν αρνητικά την επενδυτική εμπιστοσύνη,

⁸ Euro Indicators, First Release of non financial sector accounts- first quarter of 2025

οδηγώντας σε μια επιφυλακτικότερη προσέγγιση παρά την ενίσχυση της οικονομικής τους θέσης μέσω της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος. Η παρατήρηση αυτή είναι συνεπής με την οικονομική θεωρία που προβλέπει μείωση των επενδύσεων σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας, καθώς οι επενδυτές αναμένουν μεγαλύτερη σταθερότητα πριν δεσμεύσουν κεφάλαια.

Κατά το Α' τρίμηνο του 2025, η ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα κατέγραψε αξιοσημείωτη ανάκαμψη, σημειώνοντας τριμηνιαία αύξηση +1,3% σε εποχικά προσαρμοσμένους όρους, υπερβαίνοντας την οριακή συρρίκνωση του προηγούμενου τριμήνου. Σε ετήσια βάση, η μεταβολή προσέγγισε το +1,9%, επιβεβαιώνοντας την επαναφορά της κατανάλωσης ως κύριου πυλώνα της οικονομικής μεγέθυνσης της χώρας. Η αυξημένη ακαθάριστη αμοιβή της εργασίας (+6,4%) και η βελτίωση της απασχόλησης, σε συνδυασμό με τη μείωση του δείκτη ανεργίας στο 8,8%, δημιούργησαν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Η σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ενίσχυσε την πραγματική αγοραστική δύναμη, ενώ η σταθεροποίηση των επιτοκίων λειτούργησε υποστηρικτικά στην ενίσχυση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Η προοπτική για το σύνολο του έτους παραμένει θετική, με τις προβλέψεις να συγκλίνουν σε ανάπτυξη της τάξης του +2,3%, εν μέρει ως αποτέλεσμα της στοχευμένης δημοσιονομικής χαλάρωσης και των επιδοματικών πολιτικών που υποστηρίζουν τη ζήτηση.

Η ισπανική οικονομία παρουσίασε ήπια ενίσχυση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά το Α' τρίμηνο του 2025, με το σύνολο των καταναλωτικών δαπανών (δημόσιες και ιδιωτικές) να αυξάνεται κατά +3,5% ετησίως. Ωστόσο, η συνολική τριμηνιαία μεταβολή του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο +0,6%, αντανakλώντας τη στασιμότητα άλλων συνιστωσών της ζήτησης, όπως οι καθαρές εξαγωγές. Παρά τις βελτιώσεις στην αγορά εργασίας – με τις θέσεις πλήρους απασχόλησης να αυξάνονται και την αύξηση του κατώτατου μισθού να προσεγγίζει το +4,4% – η κατανάλωση διατηρείται σε μετριοπαθή τροχιά. Αυτό ερμηνεύεται ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης νομισματικής συστολής, της εξωγενούς αβεβαιότητας και του ιστορικού πληθωρισμού που έχει περιορίσει τη μεσοπρόθεσμη εμπιστοσύνη των καταναλωτών. Η ελαστικότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης ως προς το διαθέσιμο εισόδημα παραμένει υψηλή, γεγονός που καθιστά την κατανάλωση εξαιρετικά ευαίσθητη στις διακυμάνσεις της μισθολογικής πολιτικής όπως και εκείνης της αγοράς εργασίας. Η Τράπεζα της Ισπανίας προβλέπει θετική αναστροφή τάσης έως το τέλος του 2025, υπό την

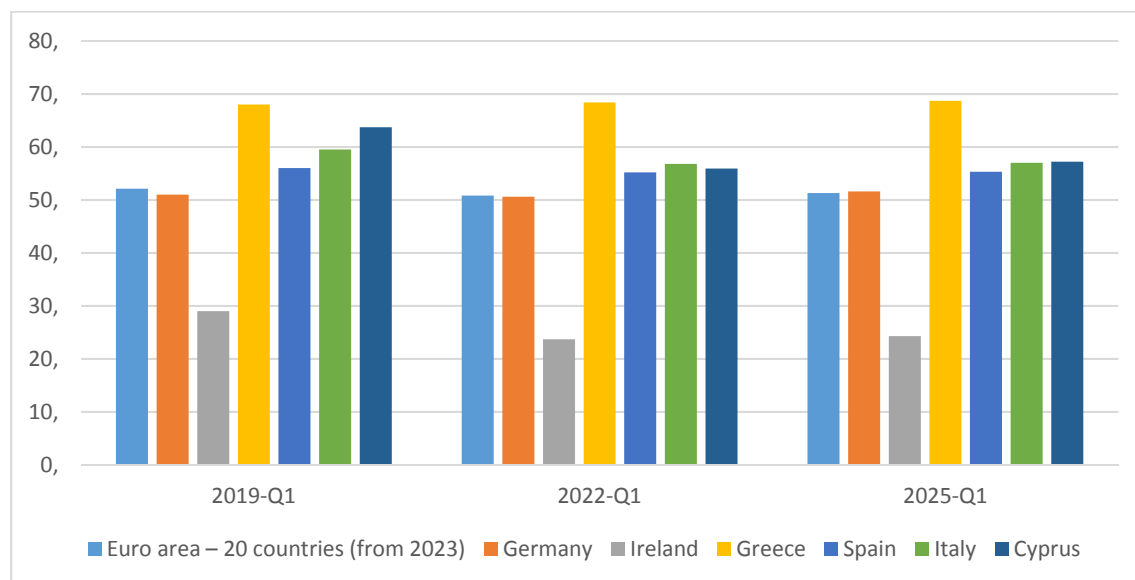
προϋπόθεση ενίσχυσης του πραγματικού εισοδήματος και αποκλιμάκωσης του κόστους δανεισμού.

Στη Γερμανία, η ιδιωτική κατανάλωση ανέκαμψε ήπια το Α' τρίμηνο 2025, καταγράφοντας αύξηση +0,5 % σε τριμηνιαία βάση. Η μεταβολή αυτή, αν και θετική, αποτυπώνει τη διαρθρωτική επιβράδυνση της εσωτερικής ζήτησης, η οποία αποτελεί διαχρονικά ασθενές σημείο του γερμανικού οικονομικού μοντέλου. Η ανθεκτικότητα της κατανάλωσης αποδίδεται στην αύξηση του πραγματικού εισοδήματος, καθώς οι ονομαστικές απολαβές συνέχισαν να αυξάνονται, ενώ ο πληθωρισμός ακολούθησε πτωτική πορεία. Ωστόσο, η επιβάρυνση από τις υψηλές ονομαστικές και πραγματικές επιτοκιακές συνθήκες, σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα που προκαλούν οι διεθνείς γεωοικονομικές εντάσεις και οι δυσλειτουργίες στις παγκόσμιες αλυσίδες παραγωγής, συνεχίζουν να αναστέλλουν τη μακροχρόνια καταναλωτική εμπιστοσύνη. Επιπλέον, η δημοσιονομική αusterότητα και η περιορισμένη κρατική παρέμβαση αναδεικνύουν τα όρια του γερμανικού νεοφιλελεύθερου πλαισίου ως προς τη δυνατότητα σταθεροποίησης της κατανάλωσης μέσω επεκτατικών πολιτικών. Οι προβλέψεις για το 2025 παραμένουν συγκρατημένες, με μηδενική ή οριακά θετική μεγέθυνση, αποδίδοντας βαρύτητα στις εγχώριες δαπάνες ως αναγκαία συνθήκη ανάκαμψης.

Η Ιρλανδία εξακολουθεί να παρουσιάζει έναν ιδιαίτερα διττό χαρακτήρα στις μακροοικονομικές της επιδόσεις, γεγονός που αντανακλάται και στη δυναμική της ιδιωτικής κατανάλωσης. Παρά την εντυπωσιακή αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά +9,7 %, η οποία αποδίδεται κυρίως στις δραστηριότητες πολυεθνικών επιχειρήσεων στον τομέα της φαρμακευτικής και της τεχνολογίας, η ενδογενής ζήτηση και ιδίως η ιδιωτική κατανάλωση σημείωσαν επιβράδυνση. Η μεταβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης ανήλθε μόλις σε +0,6 %, γεγονός που υποδηλώνει ότι η καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών παραμένει συγκρατημένη παρά τις ιδιαίτερα ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά εργασίας (ανεργία ~4 %) και τις σταθερές αυξήσεις των ονομαστικών μισθών. Η αύξηση των αποταμιεύσεων, καθώς και η ενίσχυση της προνοητικότητας από τα νοικοκυριά, ερμηνεύονται στο πλαίσιο της μετα-πανδημικής αβεβαιότητας και των εξωτερικών μακροοικονομικών διαταραχών. Το μέτρο «Modified Domestic Demand», το οποίο προσεγγίζει την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα χωρίς τις στρεβλώσεις των πολυεθνικών, σημείωσε μόλις +0,8 %, καταδεικνύοντας τη διαρθρωτική αδυναμία της εσωτερικής κατανάλωσης ως αναπτυξιακού πυλώνα.

Η κυπριακή οικονομία παρουσιάζει εξαιρετική ανθεκτικότητα κατά το Α' τρίμηνο του 2025, με την ιδιωτική κατανάλωση να αυξάνεται κατά +2,5 % ετησίως, υπερβαίνοντας τον μέσο ευρωπαϊκό όρο. Η τελική καταναλωτική δαπάνη διαμορφώθηκε σε +1,8 %, υποστηρίζοντας την άνοδο του ΑΕΠ στο +3,0 %. Η συνεχιζόμενη ενίσχυση της τουριστικής δραστηριότητας, σε συνδυασμό με τη σταθεροποίηση της αγοράς εργασίας και την ήπια νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, διαμόρφωσαν ευνοϊκό περιβάλλον για την αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Εντούτοις, παρατηρείται μια προσεκτική στάση από τα νοικοκυριά, με ενίσχυση των αποταμιεύσεων, γεγονός που αντανάκλα διατηρούμενη αβεβαιότητα ως προς το διεθνές μακροοικονομικό περιβάλλον και το επίπεδο των τιμών. Η δομή της κατανάλωσης τείνει να παραμένει προσανατολισμένη προς βασικά αγαθά και υπηρεσίες, ενώ ο περιορισμένος ρόλος του κράτους στην άμεση τόνωση της ζήτησης αφήνει τη δυναμική κυρίως στις αγορές. Παρά τις θετικές προοπτικές, η συνέχιση της κατανάλωσης εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την ανθεκτικότητα των εισοδημάτων και την εξωτερική τουριστική ζήτηση.

Διάγραμμα 7: Συμβολή της Ιδιωτικής κατανάλωσης(νοικοκυριών) στο ΑΕΠ (% στοιχεία σε πραγματικούς όρους)



Πηγή: Eurostat

Μέρος 2. Πληθωρισμός

2.1 Εξελίξεις και Προοπτικές του Πληθωρισμού

Κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2025, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα παρέμεινε σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τον μέσο όρο της ευρωζώνης. Ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ο οποίος επιτρέπει τη συγκρισιμότητα του πληθωρισμού μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ, διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο κοντά στο 3%, ενώ ο εθνικός δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) κινήθηκε σε παρόμοια επίπεδα. Τον Μάιο, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ ανήλθε στο 2,5%, σημειώνοντας οριακή αύξηση από το 2,4% της αντίστοιχης περσινής περιόδου. Αυτή η φαινομενικά μικρή αύξηση αποκρύπτει σημαντικές υποκείμενες πιέσεις και διαφοροποιήσεις, οι οποίες καθιστούν την τρέχουσα πληθωριστική εικόνα ιδιαίτερα ανησυχητική. Η απόκλιση από την ευρωζώνη, όπου ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 1,9% τον Μάιο, υπογραμμίζει τις διαρθρωτικές ιδιαιτερότητες και τις εγχώριες πιέσεις που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία⁹.

Πίνακας 3 : Γενικός και Δομικός Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ(%)

Έτος/τρίμηνο	Ετήσια Βάση	Τρίμηνα			
		Q1	Q2	Q3	Q4
2020	-1,3	0,6	-1,2	-2,2	-2,2
	(-1,0)	-0,3	(-0,6)	(-1,8)	(-1,8)
2021	0,6	-2,1	-0,6	1,3	3,7
	(-0,7)	(-2,0)	(-1,7)	(-0,2)	(-1,1)
2022	9,3	6,6	10,4	11,5	8,6
	(-5,7)	(-2,4)	(-4,9)	(-7,3)	(-8)
2023	4,2	6,4	3,8	3,1	3,5
	(-6,3)	(-8,2)	(-7,4)	(-5,7)	(-3,8)
2024	3,0	3,2	2,7	3,1	3
	(-3,4)	(-3,4)	(-3,1)	(-3,4)	(-3,5)
2025	-	3,1			
		(3,3)			

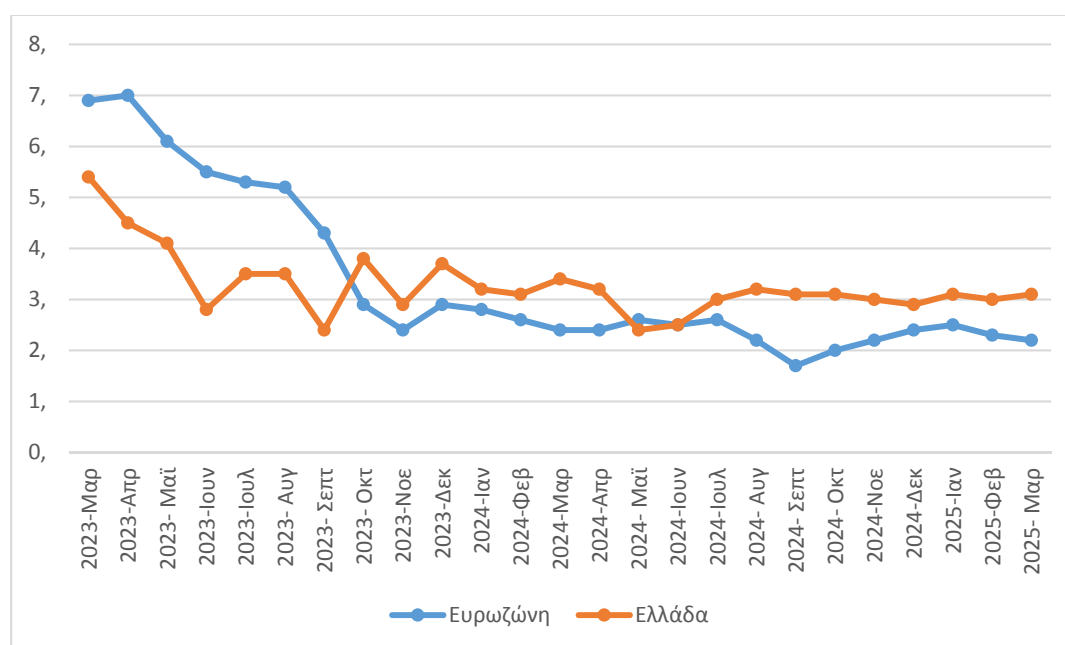
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος,

Ο δομικός πληθωρισμός εντός παρενθέσεως (υπολογίζεται χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι ευμετάβλητες τιμές ενέργειας και εκείνες των μη επεξεργασμένων τροφίμων)

⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής Ιούνιος 2025

Η ανάλυση των συνιστωσών του πληθωρισμού αποκαλύπτει μια πολύπλοκη και πολυπαραγοντική εικόνα. Ενώ οι τιμές της ενέργειας, που αποτέλεσαν τον κύριο μοχλό της πληθωριστικής έκρηξης του 2022-2023, έχουν αποκλιμακωθεί σημαντικά, ο πληθωρισμός στα τρόφιμα και, κυρίως, στις υπηρεσίες, παραμένει σε υψηλά και επίμονα επίπεδα. Αυτή η "μετατόπιση" του πληθωριστικού φαινομένου από τα εισαγόμενα ενεργειακά αγαθά στις εγχώριες υπηρεσίες καθιστά την αντιμετώπισή του πιο δύσκολη και απαιτεί μια πιο στοχευμένη και πολυδιάστατη πολιτική.

Διάγραμμα 8 : Ρυθμός Μεταβολής ΕνΔΤΚ σε Ελλάδα και Ευρωζώνη(%)

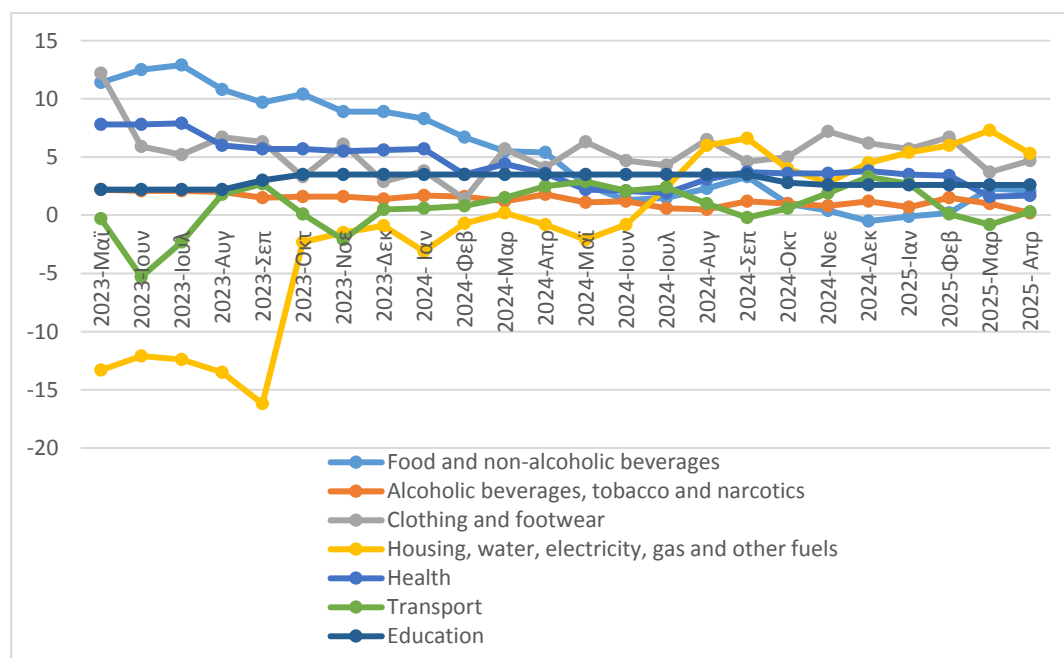


Πηγή: Eurostat

Η κατηγορία "Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά", η οποία κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στο καλάθι του νοικοκυριού, συνεχίζει να αποτελεί τον βασικό τροφοδότη του πληθωρισμού. Τον Μάιο του 2025, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών σε αυτή την κατηγορία ανήλθε στο 2,6%, με σημαντικές όμως διαφοροποιήσεις μεταξύ των επιμέρους προϊόντων, οι οποίες αντανακλούν την πολυπλοκότητα των παραγωγικών και εφοδιαστικών αλυσίδων. Συγκεκριμένα, οι τιμές στο ψωμί και τα δημητριακά συνέχισαν την ανοδική τους πορεία, αντανακλώντας όχι μόνο το αυξημένο κόστος παραγωγής, όπως η ενέργεια για τους φούρνους, οι πρώτες ύλες και τα εργατικά κόστη,

αλλά και τις διαταραχές στις διεθνείς αγορές σιτηρών λόγω της γεωπολιτικής αστάθειας στην περιοχή της Μαύρης Θάλασσας. Παράλληλα, οι τιμές των κρεάτων, ιδίως του χοιρινού και του βόειου, κατέγραψαν σημαντικές αυξήσεις, οι οποίες αποδίδονται σε ένα συνδυασμό παραγόντων όπως η αύξηση του κόστους των ζωοτροφών, οι επιπτώσεις ασθενειών των ζώων σε ευρωπαϊκό επίπεδο και το αυξημένο κόστος μεταφοράς και συντήρησης. Αντίστοιχα, οι τιμές των νωπών ψαριών επηρεάστηκαν από το αυξημένο κόστος των καυσίμων για τα αλιευτικά σκάφη, τις περιβαλλοντικές συνθήκες που επηρεάζουν τα αλιευτικά αποθέματα στη Μεσόγειο και την αυξημένη ζήτηση από τον τουριστικό κλάδο. Επιπλέον, οι τιμές των φρούτων και των λαχανικών παρουσίασαν έντονη μεταβλητότητα, η οποία συνδέεται άμεσα με τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, καθώς οι ακραίες καιρικές συνθήκες των πρώτων μηνών του 2025 οδήγησαν σε μειωμένη παραγωγή και αυξημένες τιμές.¹⁰ Ωστόσο, μια θετική εξέλιξη αφορά την τιμή του ελαιολάδου η οποία κατέγραψε μείωση, κυρίως λόγω της ανάκαμψης της παραγωγής στην Ισπανία, προσφέροντας μια μικρή ανακούφιση στους καταναλωτές.

Διάγραμμα 9: Ρυθμός μεταβολής βασικών ομάδων προϊόντων στην Ελλάδα(ΕνΔΤΚ %)



Πηγή: Eurostat

¹⁰ ELSTAT, Δείκτη Τιμών Καταναλωτή- Ιούνιος 2025

Παράλληλα με την πίεση από τα τρόφιμα, ο πληθωρισμός των υπηρεσιών αναδεικνύεται σε επίσης σημαντική, απειλή και αποτελεί τη μεγαλύτερη πρόκληση για τη νομισματική πολιτική, καθώς τείνει να είναι πιο επίμονος. Στην Ελλάδα, ο πληθωρισμός των υπηρεσιών διατηρήθηκε σε απαράδεκτα υψηλά επίπεδα κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2025, τροφοδοτούμενος από ένα ισχυρό μείγμα εγχώριων παραγόντων. Οι μισθολογικές αυξήσεις, μέσω της αύξησης του κατώτατου μισθού και των κλαδικών συμβάσεων, οδήγησαν σε αύξηση του κόστους εργασίας που μετακλίθηκε στις τελικές τιμές, καθιστώντας ορατό τον κίνδυνο ενός ανοδικού σπιράλ μισθών-τιμών. Ταυτόχρονα, η αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ σε υπηρεσίες όπως η εστίαση και η διαμονή συνέβαλε στην άνοδο των τιμών, επιβαρύνοντας καταναλωτές και επιχειρήσεις. Η δυναμική ανάκαμψη του τουρισμού, με τις αφίξεις και τα έσοδα να ξεπερνούν τα προ-πανδημίας επίπεδα, άσκησε με τη σειρά της ισχυρές ανοδικές πιέσεις στις τιμές ξενοδοχείων, εστιατορίων και αεροπορικών εισιτηρίων, δημιουργώντας συνθήκες "υπερθέρμανσης" σε τουριστικούς προορισμούς. Τέλος, η "κρίση της στέγης", με την αλματώδη αύξηση των ενοικίων λόγω της αυξημένης ζήτησης, της περιορισμένης προσφοράς νέων κατοικιών και του υψηλού κόστους κατασκευής, αποτέλεσε έναν ακόμη καθοριστικό παράγοντα που συνέβαλε στη διόγκωση του πληθωρισμού των υπηρεσιών.

2.2 Πληθωριστικές Προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου και Καταναλωτών

Εξετάζοντας τα διαθέσιμα στοιχεία και τις έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που σκιαγραφούν τις οικονομικές τάσεις στην Ελλάδα έως τον Μάιο του 2025, μπορούμε να παρατηρήσουμε την κατάσταση των πληθωριστικών προσδοκιών των επιχειρηματιών του λιανικού εμπορίου. Με τον γενικό ΕνΔΤΚ να παρουσιάζει σημάδια σταθερότητας κατά την περίοδο αυτή, οι προσδοκίες στον τομέα του λιανικού εμπορίου φαίνεται να ακολουθούν την ίδια δυναμική. Συγκεκριμένα, από τα τέλη του τέταρτου τριμήνου του 2024 μέχρι και τον Μάιο του 2025, οι επιχειρηματίες του κλάδου πιθανότατα συνέχισαν να αναμένουν αυξήσεις στις τιμές πώλησης, αν και πιο ήπιες σε σχέση με προηγούμενες περιόδους, εκτίμηση η οποία μένει να επιβεβαιωθεί στο μέλλον, εν μέσω μάλιστα γεωπολιτικής ρευστότητας. Αυτό αποδίδεται σε

παράγοντες όπως οι συνεχιζόμενες πιέσεις από το κόστος παραγωγής και μεταφορών, καθώς και οι επιπτώσεις από τις αυξήσεις στο κόστος εργασίας, συμπεριλαμβανομένης της ανόδου του κατώτατου μισθού που συμπιέζει το περιθώριο κέρδους των επιχειρηματιών. Επιπλέον, η παρατηρούμενη ανθεκτικότητα στην ιδιωτική κατανάλωση ενίσχυσε ενδεχομένως την ικανότητα των επιχειρήσεων να μεταβιβάσουν μέρος αυτού του κόστους στους καταναλωτές. Ως εκ τούτου, οι πληθωριστικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο παρέμειναν θετικές, αντανακλώντας τις ειδικές συνθήκες και διαρθρωτικές πιέσεις που αντιμετωπίζει ο συγκεκριμένος τομέας της ελληνικής οικονομίας, χαρακτηριστικά που χρίζουν άμεσης ενίσχυσης και αποκλιμάκωσης τέτοιου είδους προσδοκιών.

Πίνακας 4: Πληθωριστικές προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου στην Ελλάδα.

Έτος/ μήνας	Ιαν.	Φεβ.	Μάρ.	Απρ.	Μάι.	Ιούν.	Ιούλ.	Αύγ.	Σεπ.	Οκτ.	Νοέ.	Δεκ.
2020	10,9	12,1	11,3	-0,4	12,7	-9,7	3,3	7,3	-2,9	-0,8	4,1	7,8
2021	2,1	-0,4	1,3	13,0	31,6	30,3	31,2	39,3	39,7	46,2	73,8	59,9
2022	54,9	58,3	63,1	64,9	64,0	72,8	66,5	56,6	60,6	63,1	64,4	57,5
2023	52,3	58,3	60,1	48,5	47,7	37,8	25,6	22,4	46,2	24,9	17,0	22,8
2024	47,6	23,1	51,3	34,2	37,7	24,1	29,1	33,1	12,3	16,2	12,4	43,3
2025	16,9	8,9	15,3	18,7	10,8							

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Σε ότι αφορά τις πληθωριστικές προσδοκίες των καταναλωτών κατά την περίοδο από τα τέλη του 2024 έως τον Μάιο του 2025, παρέμειναν σε σχετικά υψηλά επίπεδα με αυξητική τάση, ακολουθώντας την σταθερά υψηλή τάση του ΕνΔΤΚ. Αυτό το φαινόμενο αποδίδεται σε ορισμένα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά, με τους καταναλωτές να επηρεάζονται άμεσα από τις τιμές ειδών ευρείας κατανάλωσης, όπως τα τρόφιμα και οι υπηρεσίες, όπου οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν επίμονες ή και οξύνθηκαν σε επιμέρους κατηγορίες κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Επιπλέον, η συσσωρευμένη εμπειρία υψηλού πληθωρισμού τα προηγούμενα έτη έχει παγιώσει υψηλότερες προσδοκίες για τις μελλοντικές αυξήσεις τιμών, οι οποίες ενισχύονται περαιτέρω

εξαιτίας της μειούμενης αγοραστικής δύναμης και της γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Έτσι, ακόμη και αν ο ρυθμός αύξησης του πληθωρισμού «κανονικοποιείται» σταδιακά, οι καταναλωτές εξακολουθούν να βιώνουν υψηλές τιμές σε βασικά αγαθά και υπηρεσίες, γεγονός που διατηρεί και αυξάνει τις προσδοκίες τους για τον πληθωρισμό, επηρεάζοντας αρνητικά το καταναλωτικό κλίμα.

Πίνακας 5 : Πληθωριστικές Προσδοκίες Καταναλωτών στην Ελλάδα.

Έτος/ μήνας	Ιαν.	Φεβ.	Μαρ.	Απρ.	Μάι.	Ιούν.	Ιούλ.	Αυγ.	Σεπ.	Οκτ.	Νοέ.	Δεκ.
2020	-10,40	-5,73	8,07	5,44	-3,85	-8,46	-7,33	-11,87	-12,63	-14,37	-9,90	-11,78
2021	-8,85	-12,62	-9,00	-13,62	-7,65	-2,25	-2,06	1,69	30,74	50,08	41,76	22,94
2022	36,79	31,48	52,54	46,22	39,60	41,31	47,76	45,29	47,74	51,14	41,19	28,63
2023	31,36	32,41	22,73	29,50	14,63	18,29	16,93	21,54	33,62	42,10	38,10	24,84
2024	31,91	32,05	23,03	28,56	32,04	34,41	26,47	31,95	43,12	40,68	37,39	31,44
2025	27,6	31,9	26,9	34,3	33,4							

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Μέρος 3. Αγορά Εργασίας

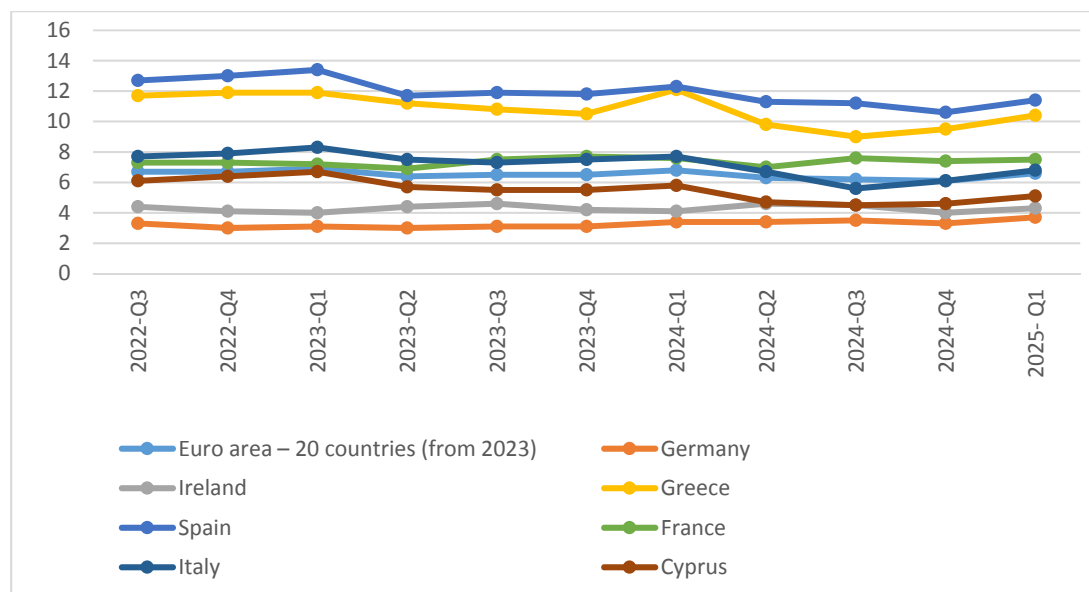
3.1 Ανεργία: Εξελίξεις σε Ελλάδα και Ευρώπη

Σε επίπεδο ΕΕ, η αγορά εργασίας συνεχίζει να επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, παρά τις γεωπολιτικές αβεβαιότητες και τον επίμονο πληθωρισμό. Το ποσοστό ανεργίας στην Ευρωζώνη και την ΕΕ παρέμεινε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα κατά το Α' τρίμηνο του 2025, με τις εκτιμήσεις να συγκλίνουν σε περαιτέρω σταθεροποίηση ή οριακή μείωση για τον Ιούνιο του 2025. Ενδεικτικά, τα Euro-indicators για τον Μάιο του 2025 (τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα για πλήρη στοιχεία) έδειχναν ένα ποσοστό ανεργίας της τάξης του 6,4% στην Ευρωζώνη και 5,9% στην ΕΕ των 27, διατηρώντας την πτωτική τάση των τελευταίων μηνών. Παράλληλα, ο δείκτης απασχόλησης για την ηλικιακή ομάδα 20-64 ετών στην ΕΕ συνέχισε να κινείται σε υψηλά επίπεδα, προσεγγίζοντας το 75,5% το Α' τρίμηνο του 2025, υποδηλώνοντας την πλήρη αξιοποίηση της υπάρχουσας εργατικής δύναμης. Η απασχόληση συνέχισε να αυξάνεται, αν και με βραδύτερους ρυθμούς σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο, με τους τομείς των υπηρεσιών και της πληροφορικής να αποτελούν τους κύριους μοχλούς δημιουργίας θέσεων εργασίας.

Στην Ελλάδα, η βελτίωση στην αγορά εργασίας είναι εμφανής και διατηρήσιμη. Το ποσοστό ανεργίας συνέχισε την πτωτική του πορεία κατά το Α' τρίμηνο του 2025, φτάνοντας σε επίπεδα που δεν είχαν παρατηρηθεί εδώ και πάνω από μία δεκαετία. Τα στοιχεία της Eurostat για τον Απρίλιο του 2025 τοποθετούσαν την ανεργία στην Ελλάδα στο 10.5%, με περαιτέρω εκτιμήσεις για οριακή βελτίωση για τον Μάιο και τον Ιούνιο. Ωστόσο, ο δείκτης απασχόλησης στην Ελλάδα παρέμεινε χαμηλότερος από τον μέσο όρο της ΕΕ, περίπου στο 68-69% για το Α' τρίμηνο του 2025, ενώ η απασχόληση συνέχισε να αυξάνεται, κυρίως λόγω της ισχυρής τουριστικής σεζόν και της ανάκαμψης σε άλλους τομείς όπως οι κατασκευές και οι υπηρεσίες. Ως εκ τούτου, οι προκλήσεις παραμένουν ισχυρές αναφορικά με την ποιότητα των θέσεων εργασίας και το υψηλό ποσοστό μερικής απασχόλησης, καθώς και την ανεργία των νέων, θέματα τα οποία η Ευρωπαϊκή Ένωση κατά την διάρκεια της τρέχουσας προγραμματικής περιόδου στοχεύει να αντιμετωπίσει στο σύνολο των κρατών μελών με δαπάνες ύψους 150 δις ευρώ, με απώτερο σκοπό την ενδυνάμωση του εργατικού δυναμικού, την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας αλλά και τη δημιουργία ενός περιβάλλοντος

δημιουργίας και συγκράτησης νέων ταλέντων¹¹. Επιπλέον ένας από τους ισχυρούς στόχους της Ένωσης είναι η πλήρης ενσωμάτωση και των γυναικών σε τεχνολογικούς και μηχανικούς τομείς της αγοράς, ώστε να αξιοποιηθεί πλήρως το υφιστάμενο εργατικό δυναμικό.

Διάγραμμα 10: Εξέλιξη Ποσοστού Ανεργίας στην Ευρώπη(%)



Πηγή: Eurostat

Σε σύγκριση με άλλες χώρες της ΕΕ, η Ελλάδα, παρότι έχει διανύσει σημαντική απόσταση, εξακολουθεί να βρίσκεται πάνω από τον μέσο όρο της ΕΕ σε επίπεδο ανεργίας. Χώρες όπως η **Σουηδία** και η **Εσθονία** παρουσιάζουν πολύ χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας, συνήθως κάτω του 5-6% και δείκτες απασχόλησης που ξεπερνούν το 80% (Εσθονία) ή κινούνται κοντά στο 78-79% (Σουηδία) για το Α' τρίμηνο του 2025, αντανακλώντας δομικά ισχυρότερες και πιο ευέλικτες αγορές εργασίας. Αντίθετα, η **Ισπανία**, ιστορικά με υψηλά ποσοστά ανεργίας, παρουσίασε επίσης σημαντική βελτίωση, με την ανεργία να κινείται περίπου στο 11-12% το Α' τρίμηνο του 2025, πλησιάζοντας την Ελλάδα, με όμως παρόμοιες διαρθρωτικές προκλήσεις. Η σύγκριση αυτή υπογραμμίζει την ανάγκη για διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις στην Ελλάδα που θα ενισχύσουν την παραγωγικότητα και θα

¹¹ Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής Ιούνιος 2025

δημιουργήσουν περισσότερες ποιοτικές θέσεις εργασίας, μειώνοντας περαιτέρω το χάσμα με τις πιο ανεπτυγμένες αγορές εργασίας της ΕΕ.

Πιο συγκεκριμένα, η ελληνική αγορά εργασίας συνέχισε την αναπτυξιακή της πορεία το Α' τρίμηνο του 2025, αν και με πιο συγκρατημένο ρυθμό σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Ειδικότερα, η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά **1,0%**, ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σημαντικά στο **10,5%** από 12,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Αυτή η βελτίωση αντικατοπτρίζεται και στα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος **ΕΡΓΑΝΗ**, όπου το ισοζύγιο ροών μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα το Α' τετράμηνο του 2025 παρέμεινε θετικό, κυμαινόμενο σε παρόμοια επίπεδα με το 2024, με τη δημιουργία **187.063 νέων θέσεων εργασίας**. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι προσλήψεις πλήρους απασχόλησης ενισχύθηκαν, φτάνοντας το **58,2%** του συνόλου, έναντι 56,7% το 2024, υποδεικνύοντας μια στροφή προς πιο ποιοτικές μορφές εργασίας.

Εξετάζοντας τους επιμέρους κλάδους, η μεγαλύτερη αύξηση προσλήψεων καταγράφηκε σε δραστηριότητες σχετικές με τον τουρισμό, ενώ από την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, η άνοδος της απασχόλησης προήλθε κυρίως από τις κατασκευές (+8,0%), το χονδρικό-λιανικό εμπόριο (+4,7%), τις επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες (+10,1%) και την εκπαίδευση (+7,4%). Αντίθετα, μείωση παρατηρήθηκε στη γεωργία, τον τουρισμό και τη μεταποίηση. Είναι επίσης σημαντικό ότι η απασχόληση στις **γυναίκες** αυξήθηκε κατά 2,7%, ενώ στους άνδρες μειώθηκε οριακά. Το ποσοστό ανεργίας των νέων (20-29 ετών) και της μακροχρόνιας ανεργίας υποχώρησαν σε 19,2% και 5,3% αντίστοιχα.

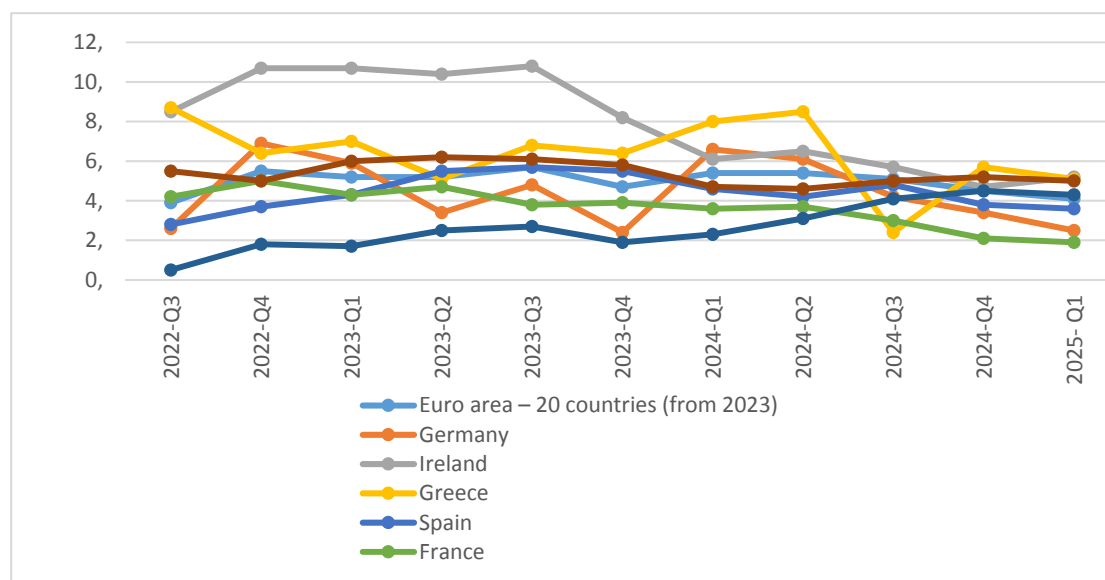
Παρά τις θετικές εξελίξεις, η αγορά εργασίας αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις όπως αναφέραμε και προηγουμένως. Η **γήρανση του πληθυσμού** συνεπάγεται μακροπρόθεσμη μείωση του εργατικού δυναμικού, ενώ βασικοί κλάδοι της ελληνικής οικονομίας χαρακτηρίζονται από **στενότητα**, η οποία οδηγεί σε μισθολογικές πιέσεις. Αυτό, σε συνδυασμό με την αύξηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, εγείρει ζητήματα ανταγωνιστικότητας. Για το λόγο αυτό, καθίσταται επιτακτική η ανάγκη για περαιτέρω μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις που θα ενισχύσουν την παραγωγικότητα, θα μειώσουν το κόστος εργασίας και θα αντιμετωπίσουν την αναντιστοιχία δεξιοτήτων, ώστε να διασφαλιστεί η βιώσιμη ανάπτυξη και η ποιότητα των θέσεων εργασίας.

3.2 Κόστος Εργασίας

Το 2024, η ελληνική οικονομία βίωσε μια σημαντική επιτάχυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, καθώς τόσο οι συνολικές αποδοχές όσο και οι αμοιβές ανά μισθωτό αυξήθηκαν με ρυθμούς αισθητά υψηλότερους από το 2023. Αυτό συνέβη, παρόλο που η αύξηση της παραγωγικότητας παρέμεινε περίπου στα ίδια επίπεδα, οδηγώντας σε αυξημένες πιέσεις στο κόστος.

Για το 2025, οι προβλέψεις δείχνουν μια μικρή επιβράδυνση στους ρυθμούς ανόδου των συνολικών αμοιβών, των αμοιβών ανά μισθωτό και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Ωστόσο, οι ρυθμοί αυτοί αναμένεται να παραμείνουν υψηλοί, με την παραγωγικότητα να αυξάνεται οριακά λιγότερο από το 2024. Ειδικότερα, το πρώτο τετράμηνο του 2025, στον επιχειρηματικό τομέα υπογράφηκαν 72 νέες επιχειρησιακές συλλογικές συμβάσεις, εκ των οποίων οι 32 προβλέπουν αυξήσεις μισθών, επηρεάζοντας 42.446 μισθωτούς. Σε ολόκληρη την οικονομία, βάσει προσωρινών εθνικολογιστικών στοιχείων, οι συνολικές αμοιβές των μισθωτών αυξήθηκαν με ετήσιο ρυθμό 6,2% και οι αμοιβές ανά μισθωτό κατά 3,2% το Α' τρίμηνο του 2025.

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη Δείκτη Κόστους Εργασίας(αποζημίωση συμπεριλαμβανομένων των φόρων και εξαιρουμένων των επιδοτήσεων

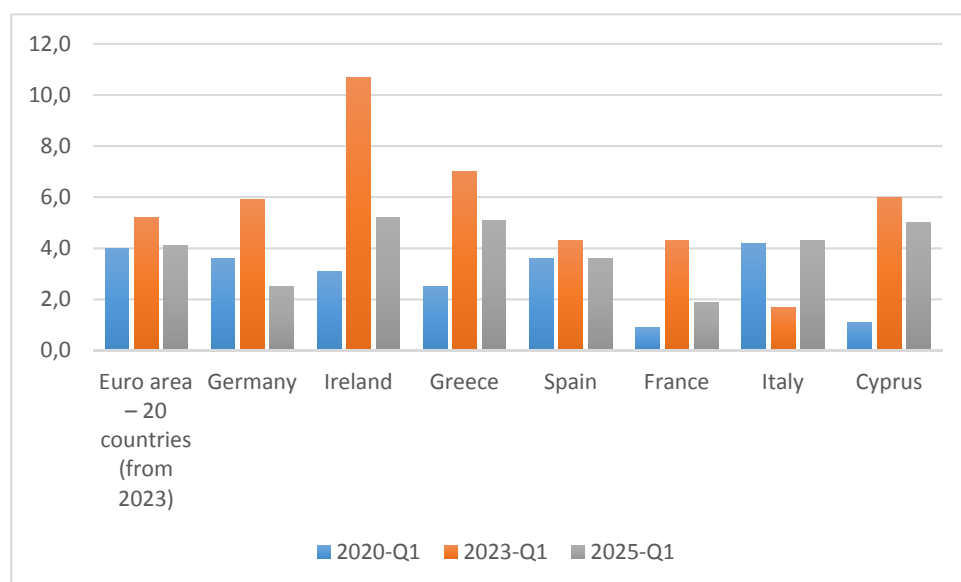


Πηγή: Eurostat

Σημαντική εξέλιξη αποτελεί ο **νόμος 5163/2024**, ο οποίος, σε εφαρμογή της Οδηγίας 2022/2041 της ΕΕ, τέθηκε σε ισχύ από την 1η Απριλίου 2025, ορίζοντας τον **κατώτατο**

μηνιαίο μισθό στα 880 ευρώ – μια αύξηση κατά 6,0%. Αυτή η ρύθμιση επεκτείνεται πλέον και στους δημόσιους υπαλλήλους, ενώ προβλέπεται αυτόματος μηχανισμός αναπροσαρμογής του κατώτατου μισθού από το 2028. Παράλληλα, από την 1η Ιανουαρίου 2025, οι **ασφαλιστικές εισφορές** μειώθηκαν κατά μισή ποσοστιαία μονάδα τόσο για τους μισθωτούς όσο και για τους εργοδότες. Επιπρόσθετα, νομοθετήθηκε πρόσφατα η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών επί των ωρών υπερεργασίας, υπερωρίας, νυκτερινής εργασίας ή εργασίας τα Σαββατοκύριακα, υπολογιζόμενες πλέον επί του ωρομισθίου της κανονικής δωρης εργασίας. Αυτός ο συνδυασμός αύξησης αποδοχών και μείωσης εισφορών στοχεύει στην ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των μισθωτών, χωρίς να υπονομεύονται τα έσοδα των ασφαλιστικών φορέων, εφόσον συνδυαστεί με άνοδο του αριθμού των ασφαλισμένων.

Διάγραμμα 12: Δείκτης Κόστους Εργασίας- Εξελίξεις στην Ευρώπη



Πηγή: Eurostat

Ωστόσο, η **διεθνής ανταγωνιστικότητα** της ελληνικής οικονομίας, μετά από συνεχή βελτίωση επί σειρά ετών, σημείωσε μικρή επιδείνωση το 2024, κυρίως λόγω της ανατίμησης της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Αυτή η τάση, σε συνδυασμό με τις γεωπολιτικές και οικονομικές εξελίξεις του Α' τετραμήνου του 2025, αναμένεται να επιβαρύνει περαιτέρω τους δείκτες ανταγωνιστικότητας. Παρά τη σημαντική πρόοδο σε διαρθρωτικό επίπεδο, η συγκριτική θέση της Ελλάδας παραμένει χαμηλή μεταξύ των προηγμένων οικονομιών,

καθιστώντας απαραίτητες τις μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις για την αντιμετώπιση προκλήσεων όπως η στενότητα στην αγορά εργασίας και η αναντιστοιχία δεξιοτήτων.

3.3 Προσδοκίες Επιχειρήσεων Λιανικού για την Απασχόληση

Σε ότι αφορά τις προσδοκίες για την εξέλιξη της απασχόλησης για του επόμενους τρεις μήνες (Πίνακας 6), και παρά τη σχετικά σταθερή αυξητική τάση καθ' όλη την διάρκεια του 2024, παρατηρήθηκε τους πρώτους μήνες του 2025 μια μικρή μόνο αύξηση (Ιανουάριος 5,3 μονάδες). Αυτό πιθανόν οφείλεται στην προβλεπόμενη πτώση της δυναμικής της αγοράς αλλά και στη μελλοντική έναρξη της εαρινής περιόδου, όπου πολλοί εργοδότες αναμένουν αποχωρήσεις. Αυτή η προσδοκία βλέπουμε πως τον Μάρτιο, Απρίλιο και Μάιο επανέρχεται δυναμικά, καθώς οι προσλήψεις ξεκινούν και αναμένονται ισχυρές, ως αποτέλεσμα τις έναρξης της τουριστικής περιόδου. Ενδιαφέρον στοιχείο αποτελεί η τιμή του Απριλίου, η οποία είναι η υψηλότερη έπειτα από τον Δεκέμβριο του 2023.

Πίνακας 6: Προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου για την μεταβολή της Απασχόλησης στην Ελλάδα (τους επόμενους 3 μήνες)

Έτος/μήνας	Ιαν.	Φεβ	Μάρ.	Απρ.	Μάι.	Ιούν.	Ιούλ.	Αύγ.	Σεπ.	Οκτ.	Νοέ.	Δεκ.
2020	24,2	2,3	24,7	26,6	18,8	21,8	30,1	34,7	28,2	25,5	21,8	20,9
2021	10,3	13,2	30,7	11,7	20,7	20,4	20,3	8,9	14,8	35,7	12,5	41,0
2022	23,4	6,2	10,3	14,8	-0,5	3,0	-7,3	-16,3	-10,4	10,8	18,3	5,9
2023	2,6	18,2	30,9	47,2	34,3	42,8	30,4	34,9	36,0	47,9	43,8	27,8
2024	16,1	35,3	27,4	35,4	37,8	24,0	22,1	30,7	20,9	25,5	26,4	26,9
2025	5,3	19,9	24,8	39,7	32,4							

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

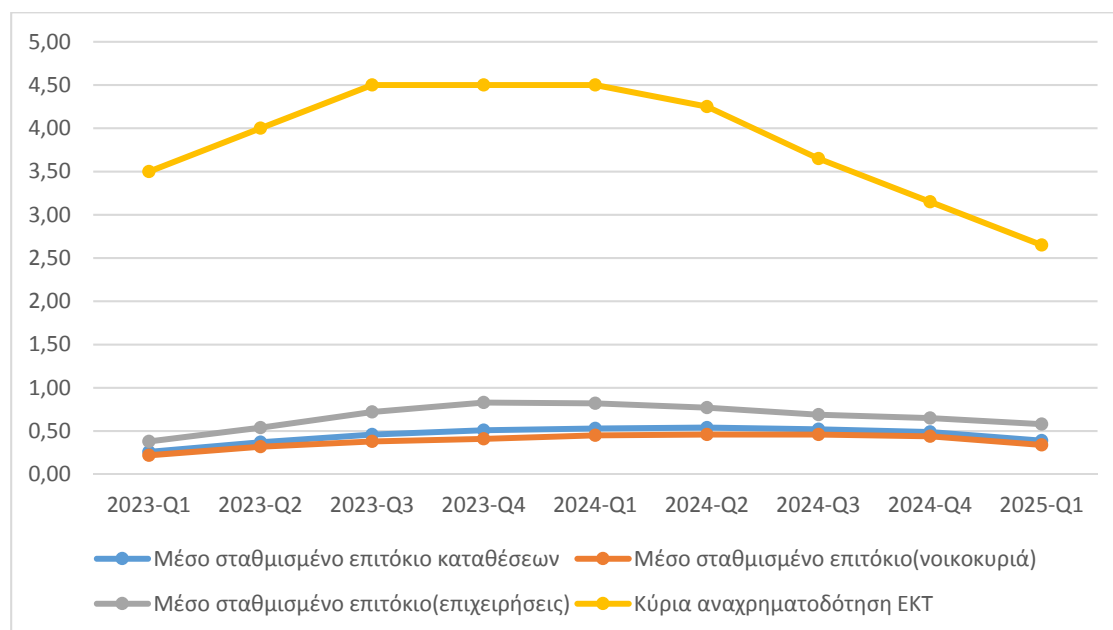
Μέρος 4. Χρηματοπιστωτικές Αγορές

4.1 Επιτόκια Αγοράς Χρήματος

Σύμφωνα με αναλύσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, σε πλήρη ευθυγράμμιση με την νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και του Ευρωσυστήματος, τα επιτόκια καταθέσεων και δανείων στην Ελλάδα διατήρησαν την πτωτική τους πορεία κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025, ακολουθώντας τις μειώσεις των επιτοκίων παρέμβασης.

Πιο αναλυτικά, στον τομέα των **καταθέσεων**, το μεσοσταθμικό επιτόκιο προθεσμίας για τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε 1,5% κατά μέσο όρο το Α' τετράμηνο του 2025, σημειώνοντας μείωση από 1,8% την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ), το επιτόκιο προθεσμίας υποχώρησε σημαντικότερα, φτάνοντας το 2,2% από 3,2% ένα χρόνο πριν. Η συγκρατημένη μείωση για τα νοικοκυριά θεωρείται θετική, καθώς συμβάλλει στον περιορισμό των μετακινήσεων αποταμιευτικών κεφαλαίων, δεδομένου ότι οι καταθέσεις τους αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος (περίπου 75%) των συνολικών καταθέσεων λιανικής. Αντίθετα, τα επιτόκια στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας (όψεως, ταμειυτηρίου) παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα για τα νοικοκυριά (0,03%) και κινήθηκαν οριακά χαμηλότερα για τις ΜΧΕ (0,14%). Ωστόσο, σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, τα ελληνικά επιτόκια προθεσμιακών καταθέσεων παραμένουν χαμηλότερα, με χαρακτηριστικό παράδειγμα τη διαφορά των 53 μονάδων βάσης στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος κατά το Α' τετράμηνο του 2025 (2,3% στην Ευρωζώνη).

Διάγραμμα 13: Εξέλιξη Επιτοκίων Αγοράς Χρήματος και κύριας αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ(%)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Όσον αφορά το κόστος τραπεζικού δανεισμού, τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τα νοικοκυριά, αυτό υποχώρησε το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, το μεσοσταθμικό επιτόκιο δανεισμού των ΜΧΕ διαμορφώθηκε σε 4,5% κατά μέσο όρο το Α' τετράμηνο του 2025, όντας περίπου 140 μονάδες βάσης χαμηλότερο από το αντίστοιχο περσινό. Αξιοσημείωτη ήταν η υποχώρηση και στα δάνεια μη καθορισμένης διάρκειας (π.χ., αλληλόχρεοι λογαριασμοί) σε 5,2% και στα δάνεια τακτής λήξης σε 4,4%. Η μείωση αυτή ήταν εντονότερη στα μεγαλύτερα επιχειρηματικά δάνεια (άνω του 1 εκατ. ευρώ). Επιπρόσθετα, ένα σημαντικό μερίδιο των νέων χορηγήσεων προς ΜΧΕ (έως και 40% για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις) συνδεόταν με χρηματοδοτικά εργαλεία ή δάνεια του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), προσφέροντας τελικά πιο ευνοϊκούς όρους δανεισμού.

Για τα νοικοκυριά, η ενσωμάτωση των μειώσεων των επιτοκίων πολιτικής υπήρξε πιο περιορισμένη σε σχέση με τις επιχειρήσεις. Το μεσοσταθμικό επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού διαμορφώθηκε σε 5,8% το Α' τετράμηνο του 2025, έναντι 6,3% την ίδια περίοδο του 2024. Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι μειώσεις στα στεγαστικά δάνεια, ιδίως στα κυμαινόμενου επιτοκίου, με το μεσοσταθμικό επιτόκιο να διαμορφώνεται σε 3,7%, 75 μονάδες βάσης χαμηλότερα από πέρυσι. Προγράμματα όπως το "Σπίτι μου" ή συγχρηματοδοτούμενα από την Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα βελτίωσαν περαιτέρω

τους όρους για μέρος των νέων στεγαστικών δανείων. Αντίθετα, τα καταναλωτικά δάνεια τακτής λήξης σταθεροποιήθηκαν στο 10,7%, ενώ αυτά μη καθορισμένης διάρκειας (π.χ. πιστωτικές κάρτες) υποχώρησαν σε 14,8%.

Σε πραγματικούς όρους (ex post), τα μεσοσταθμικά επιτόκια δανείων συνέχισαν την πτωτική τους τάση, ενισχύοντας την ελκυστικότητα του δανεισμού. Το περιθώριο επιτοκίου (η διαφορά μεταξύ επιτοκίων δανείων και καταθέσεων) αποκλιμακώθηκε σε 4,5% το Α' τετράμηνο, από 5,5% το 2024, λόγω της βελτίωσης της ποιότητας των χαρτοφυλακίων των ελληνικών τραπεζών και των καλών συνθηκών ρευστότητας

Εξελίξεις στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και επιτόκια

Παρά την επιδείνωση των διεθνών χρηματοπιστωτικών συνθηκών και την επακόλουθη αύξηση της αβεβαιότητας στην Ευρωζώνη, ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα και περαιτέρω ενίσχυση των θεμελιωδών του μεγεθών, τάσεις που επιβεβαιώνονται και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025. Αυτή η θετική πορεία αποδίδεται σε διάφορους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των αναβαθμίσεων της κρατικής πιστοληπτικής αξιολόγησης και της βελτίωσης των ίδιων των τραπεζών.

Οι πρόσφατες αναβαθμίσεις των ελληνικών τραπεζών από διεθνείς οίκους αξιολόγησης, όπως οι S&P, Morningstar DBRS, Moody's και Fitch, αποτελούν απτή απόδειξη αυτής της ενίσχυσης. Οι αναβαθμίσεις αντικατοπτρίζουν τις προσδοκίες για διατηρήσιμους ρυθμούς κερδοφορίας, θετική επίδραση στους δείκτες κεφαλαίου, ρευστότητας και ποιότητας ενεργητικού, καθώς και τη θέσπιση μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ως αποτέλεσμα, η βελτιωμένη πιστοληπτική αξιολόγηση των τεσσάρων συστημικά σημαντικών ελληνικών τραπεζών βρίσκεται πλέον εντός της επενδυτικής βαθμίδας, γεγονός που επιβεβαιώνεται και από την εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών. Η αυξημένη ζήτηση για ελληνικά τραπεζικά ομόλογα ασκεί καθοδικές πιέσεις στο κόστος δανεισμού τους, παρά το ασταθές διεθνές περιβάλλον, με χαρακτηριστικό παράδειγμα την αύξηση της συμμετοχής της UniCredit στην Alpha Bank.

Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών διατηρήθηκε ισχυρή. Το 2024, τα καθαρά κέρδη ενισχύθηκαν σημαντικά λόγω της αύξησης στα καθαρά έσοδα από τόκους, της διαφοροποίησης των εσόδων και των μειωμένων προβλέψεων για πιστωτικό κίνδυνο. Αντίστοιχα, το Α' τρίμηνο του 2025, η κερδοφορία όσων τραπεζών έχουν ήδη δημοσιεύσει στοιχεία αυξήθηκε σε ετήσια βάση, χάρη στην άνοδο των εσόδων από προμήθειες και τη συνεχιζόμενη μείωση των προβλέψεων. Τα καθαρά έσοδα από τόκους παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα το ίδιο διάστημα, παρά τις μειώσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ, λόγω της αύξησης της καθαρής χρηματοδότησης.

Παράλληλα, η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών συνεχίζει να ενισχύεται, με τις εκδόσεις χρεογράφων πρόσθετων κεφαλαίων (AT1 και Tier 2) να συμβάλλουν θετικά. Μόνο το 2025, έως τις 30 Μαΐου, πραγματοποιήθηκαν σημαντικές εκδόσεις ύψους 500 εκατ. ευρώ (AT1) και 590 εκατ. ευρώ (Tier 2), επιβεβαιώνοντας την ικανότητα των τραπεζών να αντλούν κεφάλαια από τις αγορές. Αυτή η εξέλιξη αναμένεται να υποστηρίξει την περαιτέρω σύγκλιση προς τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.

Πίνακας 7: Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων και χορηγήσεων στην Ελλάδα(ποσοστά ετησίως)

Καταθέσεις Δάνεια /Περίοδος	Μαρ. 2023	Μαρ. 2024	Δεκ. 2024	Μαρ. 2025	Μεταβολή (Μαρ. 2023-Μαρ.2025) σε μον.βάσεις
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια					
Έως 1 έτος από νοικοκυριά	1,16	1,77	1,65	1,40	24
Μέσο σταθμισμένο συνόλου καταθέσεων	0,36	0,55	0,46	0,39	3,00
Δάνεια προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις με επιτόκιο σταθερό ή κυμαινόμενο έως 1 έτος					
Στεγαστικά δάνεια	3,82	5,01	3,59	3,63	-19
Καταναλωτικά δάνεια	12,08	11,82	11,89	11,54	-54
<0,25 εκ. ευρώ προς μη χρημ/επιχ.	6,92	5,41	4,96	4,93	-199
0,25 έως 1 εκ. ευρώ προς μη χρημ/επιχ.	5,83	6,00	5,09	4,70	-113
χωρίς καθορισμένη διάρκεια μη χρημ/επιχ.	5,95	6,74	5,88	5,19	-76
Σε ελευθ.επαγ. Αγρότες & ατομ.επιχ.	7,20	5,63	5,14	5,33	-187
Μέσο Σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των δανείων	5,74	6,26	5,2	4,76	-98
Περιθώριο επιτοκίου	5,38	5,71	4,74	4,37	-101

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η πορεία των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα, μετά από μια σημαντική ετήσια αύξηση κατά 8,6 δισεκ. ευρώ το 2024, παρουσίασε συνολική υποχώρηση κατά 4,9 δισεκ. ευρώ τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2025. Αυτή η μείωση ήταν εντονότερη σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους (4,2 δισεκ. ευρώ), σηματοδοτώντας μια διαφοροποίηση στη συμπεριφορά των αποταμιευτικών κεφαλαίων. Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις των νοικοκυριών κατέγραψαν σωρευτική μείωση κατά 1,2 δισεκ. ευρώ την περίοδο Ιανουαρίου-Απριλίου 2025, μια ηπιότερη υποχώρηση σε σύγκριση με τα 1,5 δισεκ. ευρώ του ίδιου διαστήματος πέρυσι. Παρόλα αυτά, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου αυτών των καταθέσεων παρέμεινε γενικά χαμηλός (2,6% τον Απρίλιο 2025), επιταχυνόμενος ελαφρά από τον Δεκέμβριο του 2024 (2,4%), αλλά χαμηλότερος από τον Δεκέμβριο του 2023 (3,5%). Η εξέλιξη αυτή συνάδει με

την επιβράδυνση της ανόδου του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών το προηγούμενο έτος, λίγο μάλιστα πριν την έναρξη της τουριστικής περιόδου.

Η πορεία των επιτοκίων καταθέσεων διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο σε αυτή τη δυναμική. Το μεσοσταθμικό επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας για τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε 1,5% κατά μέσο όρο το Α' τετράμηνο του 2025 (από 1,8% το Α' τετράμηνο 2024), ενώ για τις Μη Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις (ΜΧΕ) διαμορφώθηκε σε 2,2% (από 3,2%). Η διατήρηση του πραγματικού επιτοκίου καταθέσεων σε αρνητικό επίπεδο για πάνω από τρία χρόνια έχει ενθαρρύνει τη μετατόπιση αποταμιευτικών πόρων προς εναλλακτικές επιλογές που προσφέρουν καλύτερες αποδόσεις. Ενδεικτικά, το 2024, οι καθαρές τοποθετήσεις από ελληνικά νοικοκυριά σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και σε μερίδια επενδυτικών οργανισμών ανήλθαν σε περίπου 9 δισεκ. ευρώ, επιβεβαιώνοντας αυτήν τη στροφή.

Όσον αφορά τις επιχειρηματικές καταθέσεις, αυτές μειώθηκαν κατά 3,8 δισεκ. ευρώ τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2025, μείωση μεγαλύτερη σε σχέση με τα 2,6 δισεκ. ευρώ του 2024. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στην έντονη αρνητική εποχικότητα που χαρακτηρίζει τις καταθέσεις αυτές στην αρχή κάθε έτους. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των επιχειρηματικών καταθέσεων παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα (9,0% τον Απρίλιο 2025), αντανακλώντας τη σημαντική ενίσχυση της πιστωτικής επέκτασης προς τις ΜΧΕ.

Πίνακας 8: Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα(σε % των

Κατηγορία/περίοδος	Ιουν-23	Σεπ-23	Δεκ-23	Μαρ-24	Ιουν-24	Σεπ-24	Δεκ-24
Σύνολο %	7,8	7,3	6,2	7	6,4	4,3	3,6
Καταναλωτικά	13	11,4	9,9	9,5	9,3	6,7	5,6
Στεγαστικά	9,7	9	7,6	9,8	9,1	7,7	6,4
Επιχειρηματικά	6,9	6,5	5,6	6	5,5	3,2	2,8

συνολικών υπολοίπων)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών συνέχισε την εντυπωσιακή της βελτίωση κατά το 2024, τάση που διατηρήθηκε και το Α' τρίμηνο του

2025. Συγκεκριμένα, ο δείκτης των Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (ΜΕΑ) στις ελληνικές τράπεζες υποχώρησε σημαντικά, φτάνοντας σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Αυτή η θετική εξέλιξη οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις τιτλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος κρατικών εγγυήσεων "Ηρακλής", όπως φάνηκε και στην περίπτωση της συγχώνευσης της Τράπεζας Αττικής με την Παγκρήτια.

Σε σύγκριση με την Ευρωζώνη, όπου ο δείκτης ΜΕΑ διατηρήθηκε κοντά σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα το Δεκέμβριο του 2024, η πορεία των ελληνικών τραπεζών είναι εξαιρετικά σημαντική. Ενώ η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των συστημικά σημαντικών τραπεζών της Ευρωζώνης παρέμεινε αμετάβλητη το 2024, οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν περαιτέρω βελτίωση. Ως εκ τούτου, οι ελληνικές τράπεζες έχουν συγκλίνει σε σημαντικό βαθμό ως προς την ποιότητα του ενεργητικού τους με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές τράπεζες, επιδεικνύοντας την αποτελεσματικότητα των διαρθρωτικών παρεμβάσεων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Τέλος, η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών παραμένει σε υψηλά επίπεδα, με τους δείκτες LCR και NSFR να ξεπερνούν κατά πολύ τις εποπτικές απαιτήσεις και τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους.

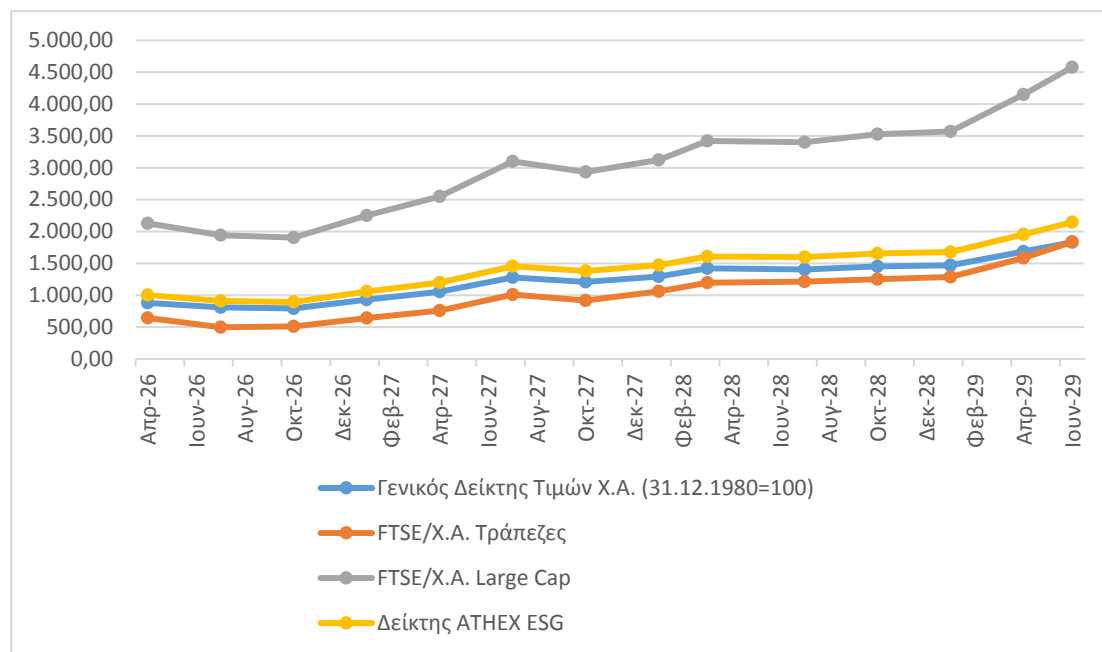
Συνοψίζοντας, ο ελληνικός τραπεζικός τομέας έχει ενισχύσει καθοριστικά την κερδοφορία, την κεφαλαιακή επάρκεια, την ποιότητα ενεργητικού και τη ρευστότητά του. Αυτές οι εξελίξεις οδήγησαν σε αναβαθμίσεις από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, φέρνοντας τις συστημικά σημαντικές τράπεζες στην επενδυτική κατηγορία. Ωστόσο, η συνεχιζόμενη αβεβαιότητα στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές καθιστά αναγκαία τη διατήρηση αυτής της θετικής πορείας, ώστε οι τράπεζες να συνεχίσουν να λειτουργούν ως πυλώνας σταθερότητας και χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

4.2 Κεφαλαιαγορές

Κατά την περίοδο του πρώτου τριμήνου του 2025 και, εν συνεχεία, μέχρι τον Μάιο του 2025 το Χρηματιστήριο Αθηνών επέδειξε αξιοσημείωτη δυναμική (Διάγραμμα 14). Ειδικότερα, η θετική αυτή τάση των προηγούμενων μηνών συνεχίστηκε και εντάθηκε τον Μάιο, με τους βασικούς χρηματιστηριακούς δείκτες να σημειώνουν περαιτέρω

κέρδη και να φτάνουν σε υψηλότερα επίπεδα, με ισχυρότερους ρυθμούς αύξησης. Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί είναι το χρηματιστηριακό σοκ που υπέστησαν οι αγορές από τις δασμολογικές πολιτικές που εφαρμόστηκαν από της ΗΠΑ, οι οποίες όμως ήταν παροδικές¹².

Διάγραμμα 14: Εξέλιξη Δεικτών Μετοχών ΧΑΑ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

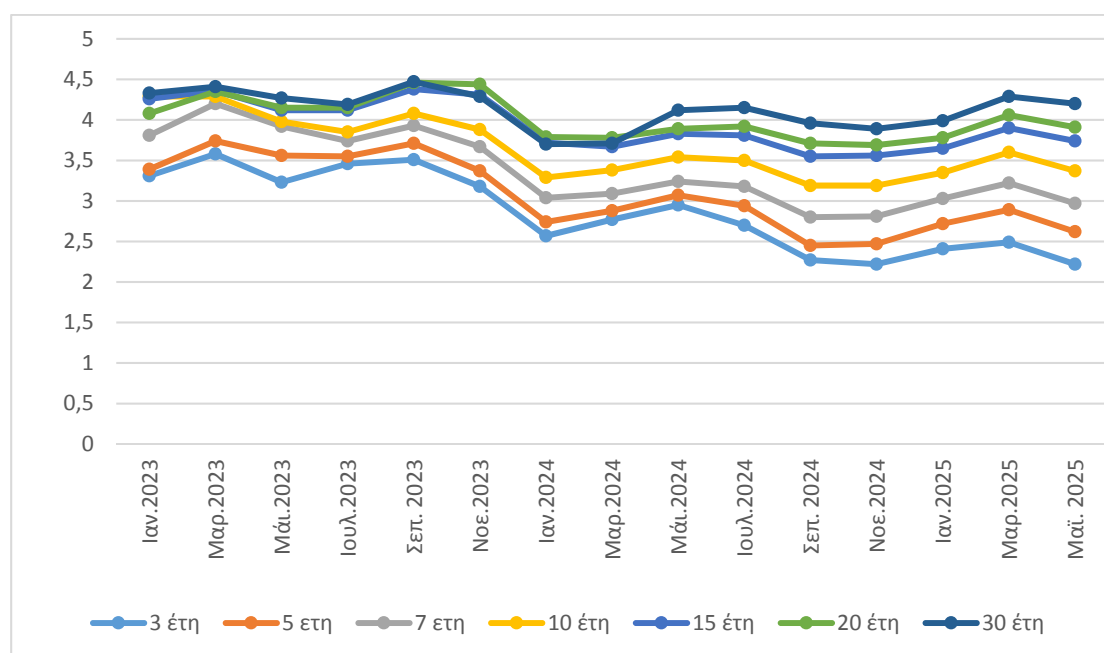
Η αυξημένη ζήτηση ελληνικών αξιογράφων από διεθνείς επενδυτές οδήγησε σε αύξηση των επενδυτικών θέσεων κατά 11 δισεκ. ευρώ από το Α' τρίμηνο του 2023. Αυτό διευκόλυνε την άντληση κεφαλαίων μέσω του χρηματιστηρίου, με 531,4 εκατ. ευρώ να έχουν αντληθεί το διάστημα Ιανουαρίου-Μαΐου 2025, υπερδιπλάσια ποσά σε σχέση με το 2024. Η συναλλακτική δραστηριότητα ενισχύθηκε κατά 35%. Ωστόσο, οι εισηγμένες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασαν μείωση της κερδοφορίας το 2024 (-10,2% προ φόρων), παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών (+3,3%). Αυτό οφείλεται σε αυξημένες αποσβέσεις και έξοδα δανείων, αν και οι υψηλότερες αποσβέσεις υποδηλώνουν επενδύσεις, ενώ αν εξαιρέσουμε τον κλάδο ενέργειας, η

¹² Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής Ιούνιος 2025

κερδοφορία ήταν οριακά θετική (+0,2%), με τους δείκτες κερδοφορίας και ρευστότητας να εμφανίζουν πτώση, ενώ ο δείκτης μόχλευσης αύξηση.

Η πορεία των ομολόγων στην Ελλάδα το πρώτο τρίμηνο του 2025 χαρακτηρίστηκε από σημαντικές θετικές εξελίξεις, οι οποίες ήταν άμεσο αποτέλεσμα των αλληπάλληλων αναβαθμίσεων της κρατικής πιστοληπτικής αξιολόγησης. Συγκεκριμένα, οι οίκοι Morningstar DBRS, Moody's και S&P αναβάθμισαν την Ελλάδα σε επενδυτική κατηγορία στις αρχές Μαρτίου, στα μέσα Μαρτίου και τον Απρίλιο του 2025 αντίστοιχα. Αυτές οι αναβαθμίσεις, σε συνδυασμό με την ισχυρότερη του αναμενομένου ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, την υπεραπόδοση των δημοσιονομικών μεγεθών και τη μείωση του δημόσιου χρέους, ενίσχυσαν σημαντικά τη ζήτηση για ελληνικά κρατικά ομόλογα από διεθνείς επενδυτές. Η αυξημένη ζήτηση οδήγησε σε μείωση των αποδόσεων, με τη διαφορά αποδόσεων (spread) του 10ετούς ελληνικού ομολόγου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού να διαμορφώνεται στις 73 μονάδες βάσης στις 5 Ιουνίου 2025, επίπεδο συγκρίσιμο με εκείνα πριν την κρίση χρέους. Παράλληλα, οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων παρέμειναν μειωμένες και έναντι άλλων ομολόγων της ευρωζώνης με συγκρίσιμη πιστοληπτική αξιολόγηση, όπως τα ιταλικά, αντανακλώντας την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των αγορών.

Διάγραμμα 15: Εξέλιξη Αποδόσεων(%) Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η ευνοϊκή αυτή συγκυρία αποτυπώθηκε και στην επιτυχημένη άντληση κεφαλαίων από το Ελληνικό Δημόσιο (ΕΔ) το 2025. Τον Ιανουάριο του 2025, το ΕΔ εξέδωσε 10ετές ομόλογο, αντλώντας 4 δισ. ευρώ με απόδοση 3,637% και υπερκάλυψη 10 φορές, ενώ ακολούθησε επανέκδοση ύψους 250 εκατ. ευρώ τον Φεβρουάριο. Επιπλέον, τον Μάρτιο του 2025, πραγματοποιήθηκαν επανεκδόσεις 15ετών και 30ετών ΟΕΔ, αντλώντας συνολικά 3 δισ. ευρώ με ιδιαίτερα υψηλή υπερκάλυψη (17 και 20 φορές αντίστοιχα). Οι εκδόσεις αυτές έχουν ήδη καλύψει σχεδόν το σύνολο του χρηματοδοτικού προγράμματος του ΕΔ για το έτος, με μέση σταθμισμένη απόδοση 3,8% και μέση σταθμισμένη διάρκεια 13,5 έτη. Η ρευστότητα στη δευτερογενή αγορά ομολόγων του ΕΔ παρουσίασε επίσης σημαντική αύξηση, με τη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ να διαμορφώνεται σε 187,3 εκατ. ευρώ τους πέντε πρώτους μήνες του 2025, έναντι 80,2 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2024, υποδηλώνοντας αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον.

4.3 Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και τιμές βασικών εμπορευμάτων

Λαμβάνοντας υπόψη τα διαθέσιμα στοιχεία και τις τρέχουσες συνθήκες των διεθνών αγορών, η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των βασικών νομισμάτων – του δολαρίου ΗΠΑ, του ιαπωνικού γεν και της βρετανικής λίρας – παρουσιάζει μια δυναμική που επηρεάζει καθοριστικά τις παγκόσμιες εμπορικές συναλλαγές και τις τιμές των εμπορευμάτων. Το 2025, παρατηρείται μια σχετική σταθεροποίηση της ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου, αν και με υποκείμενες πιέσεις που προέρχονται κυρίως από τις διαφοροποιημένες προσδοκίες για τη νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και της Federal Reserve (Fed). Ενώ η ΕΚΤ πιθανόν να συνεχίσει μια πιο προσεκτική προσέγγιση στις αυξήσεις επιτοκίων, η Fed έχει ήδη προχωρήσει σε σημαντικές αυξήσεις, καθιστώντας το δολάριο ελκυστικότερο για τους επενδυτές που αναζητούν υψηλότερες αποδόσεις. Αυτή η διαφορά στη νομισματική πολιτική τείνει να διατηρεί το δολάριο ισχυρό, ασκώντας καθοδικές πιέσεις στο ευρώ. Ένα ασθενέστερο ευρώ έναντι του δολαρίου καθιστά τις εισαγωγές εμπορευμάτων, ιδίως εκείνων που τιμολογούνται σε δολάρια (όπως το πετρέλαιο και πολλά αγροτικά προϊόντα), ακριβότερες για την Ευρωζώνη, τροφοδοτώντας τον πληθωρισμό. Αντίθετα, οι ευρωπαϊκές εξαγωγές γίνονται πιο ανταγωνιστικές, ενισχύοντας την εξωστρέφεια και ενδεχομένως αντισταθμίζοντας μέρος του κόστους των εισαγωγών.

Ως προς το γεν, η διατήρηση μιας εξαιρετικά χαλαρής νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) έχει οδηγήσει σε σημαντική υποτίμηση του γεν έναντι του ευρώ, καθώς και του δολαρίου. Αυτό ενισχύει την ανταγωνιστικότητα των ιαπωνικών εξαγωγών, αλλά αυξάνει το κόστος των εισαγωγών για την Ιαπωνία, η οποία είναι ιδιαίτερα εξαρτημένη από εισαγόμενες πρώτες ύλες και ενέργεια. Τέλος, η ισοτιμία ευρώ/στερλίνας επηρεάζεται από τις οικονομικές προοπτικές του Ηνωμένου Βασιλείου, τις πληθωριστικές πιέσεις και τις αποφάσεις της Τράπεζας της Αγγλίας (BoE). Η μεταβλητότητα που προέρχεται από την αβεβαιότητα του Brexit και τις συνεχιζόμενες οικονομικές προκλήσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθιστούν τη στερλίνα ευάλωτη σε διακυμάνσεις, επηρεάζοντας τις εμπορικές σχέσεις μεταξύ Ευρωζώνης και Ηνωμένου Βασιλείου.

Πίνακας 9: Διμερείς Συναλλαγματικές Ισοτιμίες έναντι του ευρώ

Περίοδος	USD	JPY	GBP	Περίοδος	USD	JPY	GBP
2023-Q1	1,0875	144.83	0.8792	Αύγ.24	1.087	161.19	0.8412
2023-Q2	1,0866	157.16	0.85828	Σεπ.24	1.1196	159.82	0.83543
2023-Q3	1,0594	158.1	0.85828	Οκτ.24	1.0882	166.3	0.83753
2023-Q4	1,105	156.33	0.86905	Νοέ.24	1.562	158.64	0.83205
2024-Q1	1,0811	163.45	0.8551	Δεκ.24	1.0389	163.06	0.82918
2024-Q2	1,0705	171.94	0.84638	Ιαν.25	1.0393	160.99	0.83608
2024-Q3	1,1196	159.82	0.83543	Φεβ.25	1.0411	156.96	0.82608
2024-Q4	1,0389	163.06	0.82918	Μαρ.25	1.0815	161.60	0.83536
2025-Q1	10.815	161.60	0.83536	Μαϊ.25	1.1339	162.96	0.84120

Πηγή: ΕΚΤ

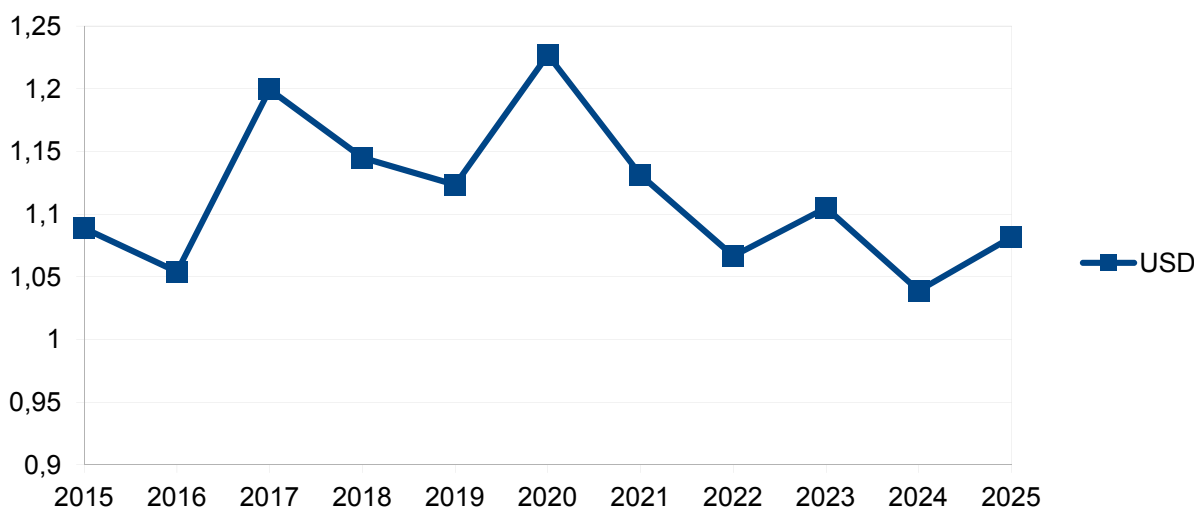
Οι επιπτώσεις αυτών των συναλλαγματικών σχέσεων στις τιμές των εμπορευμάτων και στις εμπορικές συναλλαγές είναι πολυεπίπεδες. Ένα ισχυρότερο δολάριο, ως το κυρίαρχο νόμισμα τιμολόγησης των βασικών εμπορευμάτων, τείνει να μειώνει την αγοραστική δύναμη των χωρών που χρησιμοποιούν άλλα νομίσματα, οδηγώντας σε υψηλότερες τιμές σε τοπικό νόμισμα, ακόμη και αν οι τιμές σε δολάρια παραμένουν σταθερές ή μειώνονται. Αυτό είναι ιδιαίτερα εμφανές στον τομέα της ενέργειας και των τροφίμων, όπου οι εισαγωγές γίνονται πιο ακριβές για την Ευρωζώνη και την Ιαπωνία, επιβαρύνοντας τα εμπορικά τους ισοζύγια και ασκώντας πληθωριστικές πιέσεις. Από την άλλη πλευρά, οι χώρες που έχουν υποτιμημένα νομίσματα, όπως η Ιαπωνία,

βλέπουν τις εξαγωγές τους να γίνονται πιο ελκυστικές, γεγονός που μπορεί να τονώσει την οικονομική τους ανάπτυξη, αλλά παράλληλα αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος στις εισαγωγές, ιδιαίτερα σε ενέργεια και πρώτες ύλες, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους παραγωγής.

Στο εμπορικό πεδίο, οι διακυμάνσεις των ισοτιμιών αναδιαμορφώνουν την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών και των εισαγωγών, επηρεάζοντας τις ροές αγαθών και υπηρεσιών μεταξύ των οικονομικών ζωνών. Ένα ισχυρότερο ευρώ μπορεί να καταστήσει τις ευρωπαϊκές εξαγωγές λιγότερο ανταγωνιστικές εκτός Ευρωζώνης, ενώ ένα ασθενέστερο ευρώ ευνοεί τις εξαγωγές, αλλά αυξάνει το κόστος εισαγωγής. Η συνεχιζόμενη παρακολούθηση αυτών των ισοτιμιών είναι κρίσιμη για τις επιχειρήσεις και τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, καθώς οι διακυμάνσεις τους μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά την κερδοφορία, τον πληθωρισμό και τη συνολική οικονομική σταθερότητα. Η προσαρμογή στις μεταβαλλόμενες συναλλαγματικές σχέσεις απαιτεί ευελιξία και στρατηγικό σχεδιασμό, τόσο σε εταιρικό όσο και σε εθνικό επίπεδο.

Για την Ελλάδα, ως μέλος της Ευρωζώνης, οι προαναφερθείσες συνθήκες της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έχουν άμεσες και σημαντικές επιπτώσεις. Ένα ασθενέστερο ευρώ έναντι του δολαρίου μεταφράζεται σε αυξημένο κόστος για τις ελληνικές εισαγωγές, ιδιαίτερα σε βασικά εμπορεύματα όπως το πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και διάφορες πρώτες ύλες που τιμολογούνται σε δολάρια. Αυτό αναπόφευκτα συμβάλλει στην εισαγόμενη πληθωριστική πίεση, η οποία μπορεί να επιβαρύνει τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, αυξάνοντας το κόστος παραγωγής και λειτουργίας. Παράλληλα, ένα ασθενέστερο ευρώ καθιστά τις ελληνικές εξαγωγές πιο ανταγωνιστικές σε αγορές εκτός Ευρωζώνης, γεγονός που μπορεί να δώσει ώθηση σε τομείς όπως ο τουρισμός, τα αγροτικά προϊόντα και η μεταποίηση. Η Ελλάδα, έχοντας ανακτήσει την επενδυτική της βαθμίδα, είναι σε καλύτερη θέση να αξιοποιήσει αυτήν την ευκαιρία, καθώς η μειωμένη αβεβαιότητα και το χαμηλότερο κόστος δανεισμού ενισχύουν την ικανότητα των επιχειρήσεων να επενδύσουν στην εξωστρέφεια. Ωστόσο, η εξάρτηση από τις εισαγωγές ενέργειας παραμένει μια ευάλωτη πτυχή, καθιστώντας την ελληνική οικονομία ευαίσθητη στις διακυμάνσεις της ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου. Η περαιτέρω βελτίωση των δημόσιων οικονομικών και η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων θα είναι ζωτικής σημασίας για την Ελλάδα, ώστε να αντέξει τις διεθνείς οικονομικές πιέσεις και να μετατρέψει τις προκλήσεις σε ευκαιρίες ανάπτυξης και ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας.

Διάγραμμα 16: Διμερής Συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολάριο



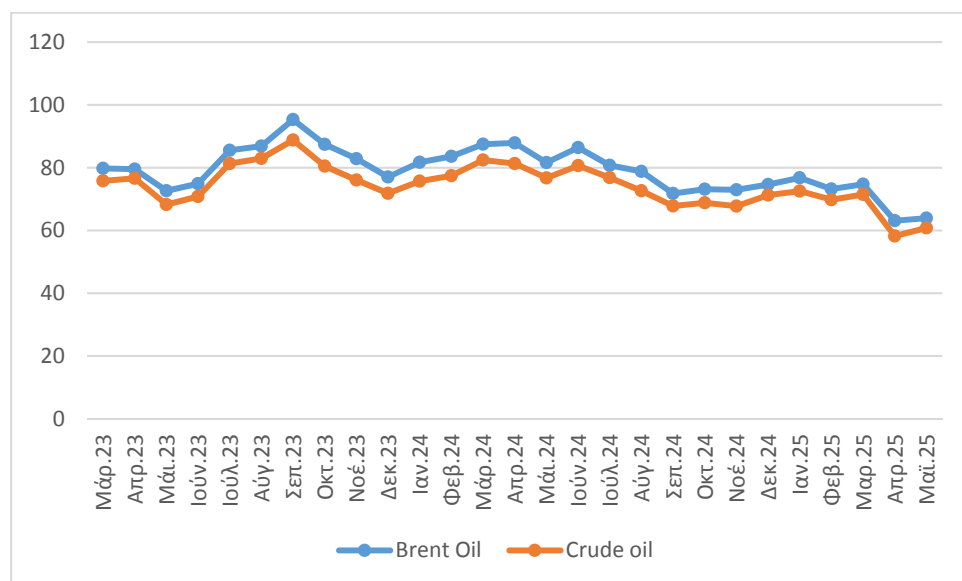
Πηγή: ΕΚΤ(Το 2025 η τιμή αφορά το πρώτο τρίμηνο του 2025)

Σύμφωνα με την μηνιαία έκθεση του ΟΠΕΚ, οι τιμές του πετρελαίου σημείωσαν πτώση τον Μάιο, με την τιμή του Καλαθιού Αναφοράς του ΟΠΕΚ (ORB) να μειώνεται κατά 7,8% στα 63,62 δολάρια το βαρέλι. Αντίστοιχες μειώσεις κατέγραψαν και άλλοι βασικοί δείκτες όπως το ICE Brent και το NYMEX WTI. Η πτωτική αυτή τάση αποδίδεται σε μακροοικονομικές αντιξοότητες και στη μείωση των πριμ κινδύνου εφοδιασμού από γεωπολιτικούς παράγοντες¹³.

Όσον αφορά τις προβλέψεις, η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου για το 2025 αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,3 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως (mb/d) σε ετήσια βάση, πρόβλεψη που παραμένει αμετάβλητη. Η αύξηση αυτή θα προέλθει κυρίως από τις χώρες εκτός ΟΟΣΑ, με προβλεπόμενη αύξηση άνω του 1,1 mb/d, ενώ οι χώρες του ΟΟΣΑ αναμένεται να έχουν μια πιο συγκρατημένη αύξηση περίπου 0,2 mb/d. Για το 2026, η πρόβλεψη παραμένει σταθερή με την παγκόσμια ζήτηση να αυξάνεται κατά 1,3 mb/d, και πάλι με την ηγεσία των χωρών εκτός ΟΟΣΑ. Κύριοι μοχλοί της ζήτησης θα είναι τα καύσιμα μεταφορών και οι πρώτες ύλες για την πετροχημική βιομηχανία.

¹³ OPEC, "Monthly Oil Report"- June 2025

Διάγραμμα 17: Εξέλιξη τιμών Πετρελαίου ανά Βαρέλι(Crude/Brent USD)



Πηγή: investing.com

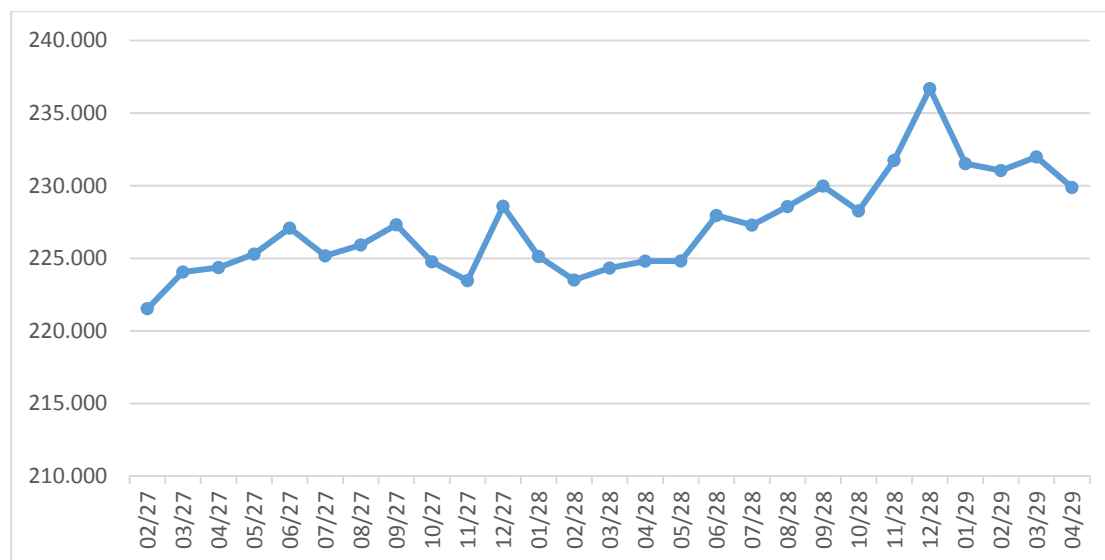
4.4 Καταθέσεις και Ρευστότητα στην Ελλάδα

Η δυναμική των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα παρουσιάζει μια εικόνα μεικτών τάσεων. Ενώ το 2024 έκλεισε με μια εντυπωσιακή ετήσια αύξηση της τάξης των 8,6 δισεκατομμυρίων ευρώ, το πρώτο τετράμηνο του 2025 σηματοδότησε μια αξιοσημείωτη αντιστροφή. Συγκεκριμένα, καταγράφηκε σωρευτική μείωση ύψους 4,9 δισεκατομμυρίων ευρώ, η οποία μάλιστα ήταν πιο έντονη σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, όπου η υποχώρηση ήταν 4,2 δισεκατομμύρια ευρώ. Αυτή η εξέλιξη διαμόρφωσε το συνολικό υπόλοιπο των ιδιωτικών καταθέσεων στα 198,4 δισεκατομμύρια ευρώ τον Απρίλιο του 2025. Η παρατηρούμενη πτώση στις αρχές του έτους αποδίδεται εν μέρει σε παράγοντες εποχικότητας, ιδιαίτερα από την πλευρά των επιχειρήσεων. Ωστόσο, μια βαθύτερη αιτία φαίνεται να είναι η μετατόπιση αποταμιευτικών πόρων προς εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές. Η διατήρηση των πραγματικών επιτοκίων καταθέσεων σε αρνητικά επίπεδα για περισσότερα από τρία χρόνια έχει καταστήσει τις τραπεζικές καταθέσεις λιγότερο ελκυστικές.

Ενδεικτικά, το 2024 παρατηρήθηκαν καθαρές τοποθετήσεις ύψους περίπου 9 δισεκατομμυρίων ευρώ από νοικοκυριά σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και μερίδια επενδυτικών οργανισμών, αναζητώντας υψηλότερες αποδόσεις

για τα κεφάλαιά τους. Αναλύοντας τις επιμέρους κατηγορίες του ιδιωτικού τομέα, παρατηρούνται σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Οι καταθέσεις των νοικοκυριών σημείωσαν σωρευτική μείωση 1,2 δισεκατομμυρίων ευρώ το πρώτο τετράμηνο του 2025, μια επίδοση βελτιωμένη σε σχέση με την πτώση των 1,5 δισεκατομμυρίων ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2024. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησής τους, αν και επιταχύνθηκε ελαφρά στο 2,6% τον Απρίλιο του 2025 (από 2,4% τον Δεκέμβριο του 2024), παραμένει σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, συνεπής με την επιβράδυνση της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος. Αντίθετα, οι επιχειρηματικές καταθέσεις, παρότι κατέγραψαν έντονη εποχική μείωση 3,8 δισεκατομμυρίων ευρώ την ίδια περίοδο (έναντι μείωσης 2,6 δισεκ. το 2024), διατήρησαν έναν ισχυρό ετήσιο ρυθμό ανόδου. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός αυτός διαμορφώθηκε στο 9,0% τον Απρίλιο του 2025, επίπεδο σημαντικά υψηλό παρά την υποχώρηση από το 11,4% του Δεκεμβρίου 2024. Η ισχυρή αυτή επίδοση αντανακλά τη σημαντική ενίσχυση της πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, καθώς και την αύξηση του κύκλου εργασιών και των ταξιδιωτικών εισπράξεων που υποστήριξαν τα ταμειακά τους διαθέσιμα.

Διάγραμμα 18: Εξέλιξη των Συνολικών Καταθέσεων(σε εκατ. ευρώ)



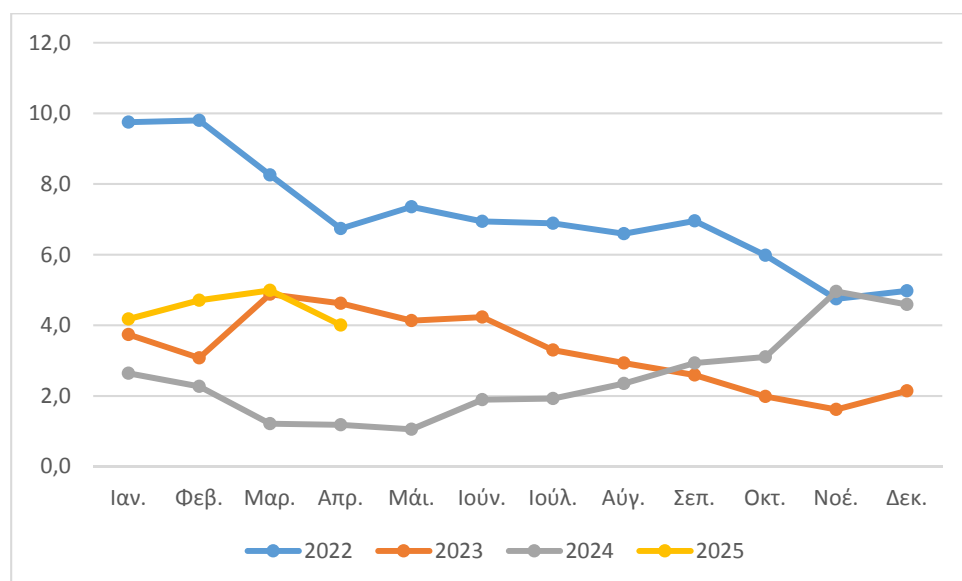
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η δομή της καταθετικής βάσης αποκαλύπτει μια σαφή προτίμηση για ρευστότητα. Το 75% των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα τηρείται σε λογαριασμούς μιας ημέρας (όψεως), γεγονός που υπογραμμίζει την ανάγκη για άμεση πρόσβαση σε κεφάλαια, αλλά και την απροθυμία δέσμευσής τους σε προθεσμιακούς λογαριασμούς με χαμηλές αποδόσεις. Η πτώση των καταθέσεων το πρώτο τετράμηνο του 2025 προήλθε κατά

κύριο λόγο από αυτήν ακριβώς την κατηγορία, με μείωση 2,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, αντικατοπτρίζοντας κυρίως την εποχικότητα των επιχειρήσεων, ενώ οι καταθέσεις προθεσμίας μειώθηκαν κατά 2,1 δισεκατομμύρια ευρώ. Ωστόσο, η ετήσια εικόνα είναι εντελώς διαφορετική και άκρως αποκαλυπτική. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων μιας ημέρας επιταχύνθηκε, φτάνοντας το 6,2% τον Απρίλιο του 2025 από 5,8% τον Δεκέμβριο του 2024. Αντιθέτως, ο ετήσιος ρυθμός των καταθέσεων προθεσμίας κατέρρευσε, περνώντας σε αρνητικό έδαφος στο -1,5% τον Απρίλιο του 2025 από θετικό 0,7% τον Δεκέμβριο του 2024. Αυτή η απόκλιση επιβεβαιώνει τη φυγή κεφαλαίων από τις προθεσμιακές καταθέσεις, καθώς οι αποταμιευτές είτε μεταφέρουν τα χρήματά τους σε λογαριασμούς όψεως για ευελιξία, είτε τα κατευθύνουν εκτός τραπεζικού συστήματος αναζητώντας καλύτερες αποδόσεις.

Ο τομέας της Γενικής Κυβέρνησης παρουσίασε μια εικόνα σχετικής σταθερότητας με ορισμένες ενδιαφέρουσες εσωτερικές ανακατατάξεις κατά το πρώτο τετράμηνο του 2025. Οι καταθέσεις της Κεντρικής Κυβέρνησης στις εμπορικές τράπεζες σημείωσαν μια οριακή άνοδο κατά 0,2 δισεκατομμύρια ευρώ. Ωστόσο, την ίδια περίοδο, οι καταθέσεις της στην Τράπεζα της Ελλάδος κατέγραψαν μια πολύ σημαντική άνοδο ύψους 3,1 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αυτή η κίνηση υποδηλώνει μια στρατηγική διαχείριση των δημοσίων ταμειακών διαθεσίμων, με συγκέντρωση ρευστότητας στην κεντρική τράπεζα, πιθανόν για λόγους ασφάλειας, βελτιστοποίησης της διαχείρισης ή στο πλαίσιο των δημοσιονομικών υποχρεώσεων. Παράλληλα, οι υπόλοιποι φορείς της Γενικής Κυβέρνησης, δηλαδή οι Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) και οι Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ), παρουσίασαν μια ελαφρά υποχώρηση των καταθέσεών τους στις εμπορικές τράπεζες κατά 0,1 δισεκατομμύριο ευρώ, μια μεταβολή που δεν θεωρείται σημαντική. Τέλος, οι καταθέσεις των μη κατοίκων και των κατοίκων λοιπών χωρών της ζώνης του ευρώ υποχώρησαν κατά 0,6 δισεκατομμύρια ευρώ, μια εξέλιξη που χρήζει παρακολούθησης, αν και το μέγεθός της παραμένει περιορισμένο στο συνολικό πλαίσιο.

Διάγραμμα 19 : Εξέλιξη Ρυθμού Μεταβολής Συνολικών Καταθέσεων(%)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) επέδειξε αξιοσημείωτη δυναμική το 2024, παρά την ελαφρά μείωση στην αξία των νέων συμβάσεων που διαμορφώθηκε στα 28 δισεκατομμύρια ευρώ. Το κρίσιμο στοιχείο είναι η εντυπωσιακή αύξηση της αξίας των δανείων που όντως εκταμιεύθηκαν, φτάνοντας τα 20,6 δισεκατομμύρια ευρώ από μόλις 12,8 δισεκατομμύρια το 2023. Αυτό το άλμα υποδηλώνει την ωρίμανση και υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων που είχαν συμβασιοποιηθεί παλαιότερα, πολλά εκ των οποίων εντάσσονται στο πλαίσιο του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF). Όσον αφορά τη διάρθρωση της χρηματοδότησης, κυριάρχησαν οι "πιστωτικές γραμμές" με μερίδιο 62%, προσφέροντας ευελιξία στις επιχειρήσεις, ενώ ακολούθησαν τα δάνεια τακτής λήξης με 28%. Η ανάλυση ανά μέγεθος επιχείρησης δείχνει ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις απορρόφησαν το μεγαλύτερο μερίδιο των πόρων (8,5 δισεκ. ευρώ), ακολουθούμενες από τις μεσαίες (3,2 δισεκ.) και τις μικρές (1,8 δισεκ.). Σημαντικό είναι επίσης το ποσό των 3 δισεκατομμυρίων που κατευθύνθηκε σε νεοσύστατες επιχειρήσεις. Κλαδικά, η βιομηχανία/μεταποίηση (21%) και η ενέργεια (20%) προσέλκυσαν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον, αντανakλώντας τις στρατηγικές προτεραιότητες της οικονομίας.

Πίνακας 10: Χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων από τα εγχώρια NXI(σε εκατ. Ευρώ)

Σύνολο Επιχειρήσεων			
Περίοδος	Συνολο Χρημ.Επιχ.	Ροή Περιόδου	Ετήσια % μεταβολή
Μαρ.23	71.284,20	1.235,80	10,3
Ιούν.23	71.522,00	1.637,90	6,3
Σεπ.23	71.502,40	2.053,60	4,9
Δεκ.23	76.364,00	3.800,60	6,9
Μαρ.24	76.396,30	1.916,70	8
Ιούν.24	78.651,90	3.158,20	10,3
Σεπ.24	79.408,70	1.915,10	10,9
Δεκ.24	83.736,0	2.895,2	14
Μαρ.25	85.537,8	1.867,2	16
Απρ.25	85.409,9	-93,8	17

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Το κόστος δανεισμού για τις επιχειρήσεις παρουσίασε αισθητή βελτίωση το 2024, ευθυγραμμιζόμενο με τη γενικότερη αποκλιμάκωση των επιτοκίων στην ευρωζώνη. Η διάμεσος του επιτοκίου των νέων δανείων υποχώρησε στο 5,0% από 5,5% το 2023, ενώ και η διασπορά των επιτοκίων μειώθηκε, υποδηλώνοντας μια γενικευμένη ομαλοποίηση του κόστους χρήματος. Η ανάλυση επιβεβαιώνει την ισχυρή αντίστροφη σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και του επιτοκίου δανεισμού, ένα σαφές αποτύπωμα της πιστοληπτικής ικανότητας και της διαπραγματευτικής δύναμης. Συγκεκριμένα, η διάμεσος του επιτοκίου για τις μεγάλες επιχειρήσεις ήταν 4,5%, για τις μεσαίες 4,7%, για τις μικρές 5,0% και για τις πολύ μικρές 5,2%. Αυτή η κλιμάκωση αντικατοπτρίζει την εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου από τα τραπεζικά ιδρύματα. Είναι κρίσιμο να σημειωθεί ότι αυτά τα ονομαστικά επιτόκια δεν αποτυπώνουν πλήρως την πραγματικότητα, καθώς δεν περιλαμβάνουν τα οφέλη από συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα (RRF, ETEπ, EAT). Πολλές επιχειρήσεις έλαβαν στην πράξη σημαντικά ευνοϊκότερους όρους, μέσω των χαμηλότοκων ή και άτοκων δανείων που παρέχονται από δημόσιους πόρους, ενισχύοντας περαιτέρω την επενδυτική τους δραστηριότητα.

Μέρος 5. Εξελίξεις στον κλάδο του Εμπορίου

5.1 Δείκτης Κύκλου Εργασιών & Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025, ο εποχικά διορθωμένος δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο κατέγραψε μια συνεχιζόμενη ανοδική πορεία, σηματοδοτώντας αύξηση της συνολικής αξίας των πωλήσεων (Πίνακας 11). Σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, ο δείκτης παρουσίασε μια αξιοσημείωτη αύξηση, η οποία αντανακλά το γεγονός ότι οι καταναλωτές δαπάνησαν περισσότερα χρήματα σε απόλυτες τιμές στα καταστήματα λιανικής. Η θετική αυτή εξέλιξη τροφοδοτήθηκε κυρίως από συγκεκριμένες κατηγορίες, όπως τα καύσιμα, λόγω των διεθνών τιμών, και τα είδη ένδυσης και υπόδησης, που συχνά επωφελούνται από την εποχική ζήτηση. Ωστόσο, αυτή η αύξηση στην ονομαστική δαπάνη δεν αποτυπώνει την πλήρη εικόνα της καταναλωτικής συμπεριφοράς, καθώς επηρεάζεται άμεσα από τις μεταβολές των τιμών και τον πληθωρισμό. Συνεπώς, ενώ τα ταμεία των επιχειρήσεων κατέγραψαν υψηλότερες εισπράξεις, η εικόνα αυτή είναι απαραίτητο να συνδυαστεί με την ανάλυση του όγκου των πωλήσεων.

Πίνακας 11: Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο (2021=100)

Έτος	Γενικός Δείκτης	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Έτος/μήνας	Γενικός Δείκτης	Μεταβολή %	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Μεταβολή %		
2015	91,6	88,7	2024	Μάρ.	122,6	6%	122,6	6%	
2016	89	87,7		Απρ.	115,2	-6%	115	-6%	
2017	90,6	88		Μάι.	127,5	11%	126,2	10%	
2018	91,3	88,8		Ιούν.	120,7	-5%	120,8	-4%	
2019	89,4	87,4		Ιούλ.	117,9	-2%	119,1	-1%	
2020	96,6	94,1		Αύγ.	116,7	-1%	117,5	-1%	
2021	92,7	95,9		Σεπ.	119,1	2%	120,6	3%	
2022	105,5	103,3		Οκτ.	116,5	-2%	118,7	-2%	
2023	116,4	117,3		Νοε.	119,6	3%	121,9	3%	
2024	114,4	113,9		Δεκ.	116,2	-3%	117,5	-4%	
2025(Ιαν)	119,4	121,9		2025	Ιαν.	119,4	4%	121,9	7%
2025(Φεβ)	121,8	123,3		Φεβ.	121,8	6%	123,8	6%	
2025(Μαρ)	122,7	124,5	Μαρ.	122,7	0%	124,5	2%		

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σε αντίθεση με τη δυναμική αύξηση του κύκλου εργασιών, ο δείκτης όγκου στο λιανικό εμπόριο, ο οποίος μετρά την πραγματική ποσότητα των αγαθών που πωλήθηκαν, παρουσίασε μια εικόνα στασιμότητας για το πρώτο τρίμηνο του 2025. Η αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος ήταν οριακή, πλησιάζοντας το μηδέν. Αυτή η σημαντική απόκλιση μεταξύ της αύξησης της αξίας και της στασιμότητας της ποσότητας αποκαλύπτει μια κρίσιμη πραγματικότητα: η άνοδος του τζίρου των επιχειρήσεων οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στις αυξημένες τιμές των προϊόντων και όχι σε μια ουσιαστική αύξηση της ζήτησης. Οι καταναλωτές, δηλαδή, αναγκάστηκαν να πληρώσουν περισσότερα για να αγοράσουν περίπου την ίδια ποσότητα αγαθών με πέρυσι. Η αδυναμία αυτή του όγκου πωλήσεων ήταν ιδιαίτερα εμφανής σε βασικές κατηγορίες όπως τα τρόφιμα και τα είδη σουπερμάρκετ, καθώς και σε διαρκή αγαθά.

Πίνακας 12. Δείκτης Όγκου Λιανικού Εμπορίου (2021=100)

Έτος	Γενικός Δείκτης	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Έτος/μήνας	Γενικός Δείκτης	Ετήσια Μεταβολή %	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Ετήσια Μεταβολή %	
2014	91,7	86,7	2024	Φεβ.	94,4	-6%	95,7	-7%
2015	92,8	88,9		Μάρ.	100,3	10%	101,1	2%
2016	91,5	89,1		Απρ.	94,5	-7%	95,5	-4%
2017	91,9	89,3		Μάι.	110	13%	111,5	2%
2018	93,4	90,9		Ιούν.	103,5	9%	100,5	1%
2019	90,7	88,6		Ιούλ.	99,1	4%	98,7	-6%
2020	96,3	94,2		Αύγ.	96,8	4%	96,7	-11%
2021	94,1	96,6		Σεπ.	98,3	2%	99,2	-1%
2022	102,1	100,8		Οκτ.	96	4%	97,9	-5%
2023	102,8	103,9		Νοε.	97,9	6%	100,2	-4%
2024	93,8	94,4		Δεκ.	95	-6%	97,2	-5%
2025 (Ιαν)	98,4	100,1		2025	Ιαν.	98,4	5%	100,1
2025(Φεβ)	100,2	101,1	Φεβ.		100,2	6%	101,1	6%
2025(Μαρ)	100,6	101,5	Μαρ.		100,6	0%	101,5	0%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η απόκλιση μεταξύ της αξίας και του όγκου των λιανικών πωλήσεων οφείλεται πρωτίστως στις επίμονες πληθωριστικές πιέσεις που διαβρώνουν την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Παρότι οι ονομαστικοί μισθοί μπορεί να έχουν σημειώσει κάποια άνοδο, αυτή δεν επαρκεί για να αντισταθμίσει πλήρως το αυξημένο κόστος ζωής. Ως αποτέλεσμα, οι καταναλωτές γίνονται πιο προσεκτικοί, περιορίζοντας τις μη

απαραίτητες αγορές και αναζητώντας προσφορές. Οι επιπτώσεις αυτής της κατάστασης είναι διττές. Για τις επιχειρήσεις, παρότι ο ονομαστικός τζίρος αυξάνεται, η στασιμότητα στον όγκο πωλήσεων ασκεί πίεση στα περιθώρια κέρδους, καθώς και τα δικά τους λειτουργικά κόστη είναι αυξημένα. Για την οικονομία συνολικά, η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ότι η καταναλωτική ζήτηση, που αποτελεί βασικό πυλώνα της ανάπτυξης, παραμένει αδύναμη σε πραγματικούς όρους, καθιστώντας την οικονομική ανάκαμψη πιο εύθραυστη.

5.2 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο

Ο δείκτης κύκλου εργασιών στο χονδρικό εμπόριο για το πρώτο τρίμηνο του 2025 παρουσίασε μια εικόνα συγκρατημένης αισιοδοξίας, καταγράφοντας μια ήπια ετήσια αύξηση της τάξης του 2,5%. Η επίδοση αυτή, αν και θετική, υποδηλώνει μια επιβράδυνση σε σχέση με τους δυναμικότερους ρυθμούς που παρατηρήθηκαν σε προηγούμενες περιόδους, αντανακλώντας ένα περιβάλλον οικονομικής δραστηριότητας με πολλαπλές ταχύτητες. Η ανάλυση των επιμέρους κατηγοριών αποκαλύπτει σημαντικές αποκλίσεις που συνθέτουν αυτή τη μεικτή εικόνα. Από τη μία πλευρά, ισχυρή δυναμική επέδειξε το χονδρικό εμπόριο μηχανημάτων, εξοπλισμού και εφοδίων, μια εξέλιξη που συνδέεται άμεσα με την πρόοδο των επενδυτικών σχεδίων που χρηματοδοτούνται από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και άλλα αναπτυξιακά προγράμματα.

Παρομοίως, θετικά κινήθηκε και ο κλάδος των αγροτικών πρώτων υλών, επηρεαζόμενος τόσο από την εξωστρέφεια του πρωτογενούς τομέα όσο και από τις πληθωριστικές πιέσεις στις τιμές των τροφίμων. Από την άλλη πλευρά, ο τομέας του χονδρικού εμπορίου ειδών οικιακής χρήσης κατέγραψε στασιμότητα, μια τάση απολύτως συνεπής με την αδυναμία που παρατηρήθηκε στον όγκο των πωλήσεων του λιανικού εμπορίου, επιβεβαιώνοντας την πίεση στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Ως κεντρικός κρίκος της εφοδιαστικής αλυσίδας, η πορεία του χονδρεμπορίου λειτουργεί ως πρόδρομος δείκτης, και η ήπια ανάπτυξή του σηματοδοτεί μια οικονομία που, ενώ προχωρά, αντιμετωπίζει ισχυρές προκλήσεις.

Πίνακας 13: Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο(2021=100,0)

Έτος	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %	Τρίμηνα	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %
2017	92,5	-2%	2023-Q2	129,9	-4%
2018	99,4	7%	2023-Q3	125,3	-5%
2019	98,4	-1%	2023-Q4	115,5	-11%
2020	89,6	-9%	2024-Q1	104,7	-17%
2021	114,6	28%	2024-Q2	114,8	-12%
2022	129,5	13%	2024-Q3	111,9	-11%
2023	115,5	-11%	2024-Q4	117,3	1%
2024	117,3	1%	2025-Q1	109,3	4%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

Οι λόγοι πίσω από τη συγκρατημένη ανάπτυξη του χονδρικού εμπορίου είναι πολυπαραγοντικοί. Κύριος μοχλός της θετικής πορείας παραμένει η σταθερή απορρόφηση πόρων από το Ταμείο Ανάκαμψης και το ΕΣΠΑ, που τροφοδοτούν τη ζήτηση για επενδυτικά αγαθά, όπως κατασκευαστικά υλικά και βιομηχανικό εξοπλισμό, στηρίζοντας τους αντίστοιχους κλάδους του χονδρεμπορίου. Ταυτόχρονα, ο επίμονος πληθωρισμός, αν και με σημάδια αποκλιμάκωσης, εξακολουθεί να διογκώνει τους ονομαστικούς τζίρους, δίνοντας μια ελαφρώς πιο αισιόδοξη εικόνα από αυτή που αντιστοιχεί στον πραγματικό όγκο των συναλλαγών.

Ωστόσο, οι αρνητικές συνιστώσες επιμένουν. Η συρρίκνωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών περιορίζει την τελική κατανάλωση, γεγονός που μετακυλιέται έμμεσα ως μειωμένη ζήτηση στους χονδρεμπόρους καταναλωτικών αγαθών. Οι επιπτώσεις στην οικονομία είναι σημαντικές. Δημιουργείται ένα περιβάλλον δύο ταχυτήτων, όπου οι επιχειρήσεις που τροφοδοτούν τους κλάδους των επενδύσεων και των εξαγωγών ευημερούν, ενώ εκείνες που εξαρτώνται από την εγχώρια κατανάλωση αντιμετωπίζουν πιέσεις. Για την οικονομία συνολικά, αυτό υπογραμμίζει μια εξάρτηση της ανάπτυξης από εξωγενείς πόρους και επενδυτικά προγράμματα, καθιστώντας επιτακτική την ανάγκη για ενίσχυση της εσωτερικής ζήτησης. Η εικόνα αυτή αποτελεί σήμα για τις τράπεζες να είναι επιλεκτικές στη χρηματοδότηση και για την κυβέρνηση να εστιάσει σε πολιτικές που θα τονώσουν την αγοραστική δύναμη.

5.3 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκινήτων

Σε πλήρη αντίθεση με τη γενικότερη οικονομική εικόνα, ο τομέας του αυτοκινήτου αναδείχθηκε σε πρωταγωνιστή κατά το πρώτο τρίμηνο του 2025, με τον δείκτη κύκλου εργασιών να καταγράφει μια εντυπωσιακή ετήσια άνοδο της τάξης του 10,3% (Πίνακας 14). Η εξαιρετική αυτή επίδοση δεν ήταν μονοδιάστατη, αλλά απλώθηκε σε ολόκληρο το φάσμα των δραστηριοτήτων του κλάδου, υποδηλώνοντας μια στιβαρή και πολύπλευρη δυναμική. Ο κύριος όγκος αυτής της ανάπτυξης προήλθε από τις πωλήσεις νέων οχημάτων, οι οποίες εκτινάχθηκαν, ξεπερνώντας κάθε προσδοκία. Η αύξηση αυτή τροφοδοτήθηκε από έναν συνδυασμό παραγόντων, με κυρίαρχο τις μαζικές αγορές από τις εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων, οι οποίες ανανέωσαν και επέκτειναν τους στόλους τους ενόψει μιας τουριστικής περιόδου που προδιαγραφόταν ως ιδιαίτερα ισχυρή. Παράλληλα, οι εταιρικές πωλήσεις διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα, καθώς οι επιχειρήσεις συνέχισαν να επενδύουν σε νέα οχήματα, συχνά με την παρότρυνση φορολογικών κινήτρων για "πράσινες" τεχνολογίες. Συμπληρωματικά, ο τομέας της συντήρησης και επισκευής οχημάτων σημείωσε επίσης θετική πορεία, καθώς ο αυξανόμενος και γηράσκων στόλος οχημάτων της χώρας διασφαλίζει μια σταθερή ροή εσόδων. Η συνδυαστική αυτή έκρηξη σε πωλήσεις και υπηρεσίες καθιστά τον κλάδο του αυτοκινήτου έναν από τους πιο δυναμικούς και σημαντικούς παράγοντες της οικονομικής δραστηριότητας για την περίοδο.

Πίνακας 14 : Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκινήτων((2021=100,0)

Εμπόριο, Συντήρηση & Επισκευή Αυτοκινήτων & Μοτοσυκλετών (κλάδος 45)					Εμπόριο Αυτοκινήτων (ομάδα 451)				
Έτος	Τιμή Δείκτη	Τρίμηνο	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %	Έτος	Τιμή Δείκτη	Τρίμηνο	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %
2017	89,8	2023-Q2	158,2	22%	2017	97,6	2023-Q2	176,4	29%
2018	86,4	2023-Q3	145,1	18%	2018	91,8	2023-Q3	154,2	29%
2019	96,9	2023-Q4	134	9%	2019	104,5	2023-Q4	142,2	10%
2020	86,7	2024-Q1	143,4	-9%	2020	91,2	2024-Q1	158	-9%
2021	98,4	2024-Q2	165,2	4%	2021	97,6	2024-Q2	178,5	1%
2022	122,9	2024-Q3	147,4	2%	2022	129,1	2024-Q3	147,4	-4%
2023	134	2024-Q4	146	9%	2023	142,2	2024-Q4	154,8	9%
2024	146	2025-Q1	158,2	10,3%	2024	154,8	2025-Q1	148,8	-5,8%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η εκρηκτική άνοδος του κύκλου εργασιών στον τομέα του αυτοκινήτου έχει σαφείς και ισχυρές αιτίες. Πρωταρχικός παράγοντας είναι η άμεση σύνδεση του κλάδου με την ατμομηχανή της ελληνικής οικονομίας, τον τουρισμό. Οι εταιρείες ενοικιάσεων, προβλέποντας αυξημένες αφίξεις, προέβησαν σε μεγάλες παραγγελίες νέων αυτοκινήτων, δημιουργώντας μια τεράστια ώθηση στη ζήτηση. Δεύτερον, η βελτίωση της εφοδιαστικής αλυσίδας σε παγκόσμιο επίπεδο επέτρεψε την κάλυψη της συσσωρευμένης ζήτησης των προηγούμενων ετών, τόσο από ιδιώτες όσο και από επιχειρήσεις. Τρίτον, τα κυβερνητικά κίνητρα για την ηλεκτροκίνηση και την αντικατάσταση παλαιών οχημάτων, σε συνδυασμό με τη διάθεση αποταμιεύσεων από μερίδα νοικοκυριών, συνέβαλαν στην αύξηση των πωλήσεων λιανικής.

Οι οικονομικές επιπτώσεις αυτής της άνθησης είναι πολλαπλές και ιδιαίτερα θετικές. Πρώτα απ' όλα, ενισχύονται σημαντικά τα δημόσια έσοδα μέσω του ΦΠΑ, του Τέλους Ταξινόμησης και των τελών κυκλοφορίας. Παράλληλα, υποστηρίζεται η απασχόληση σε ένα ευρύ φάσμα επαγγελμάτων, από τους πωλητές και τους μηχανικούς μέχρι τους υπαλλήλους σε εταιρείες logistics και ασφαλιστικές. Επιπλέον, η ισχυρή επίδοση του κλάδου λειτουργεί ως δείκτης εμπιστοσύνης, ειδικά οι εταιρικές πωλήσεις, καθώς οι επενδύσεις σε στόλους οχημάτων αποτελούν ένδειξη αισιοδοξίας των επιχειρήσεων για το μέλλον. Τέλος, η ανανέωση του στόλου συμβάλλει, έστω και σταδιακά, στην επίτευξη των περιβαλλοντικών στόχων της χώρας.

5.4 Επιχειρηματικό Κλίμα

Πάμε τώρα να εξηγήσουμε έναν από του πιο ενδεικτικούς δείκτες αυτού του κεφαλαίου, ο οποίος παρουσιάζει το πώς προβλέπουν ότι θα εξελιχθούν τα δεδομένα στο εμπόριο το άμεσο χρονικό διάστημα (3 μήνες). Το ανησυχητικό που παρατηρείται για την ελληνική οικονομία είναι πως έπειτα από το τέλος της περιόδου της πανδημίας, οι αρνητικές προβλέψεις για τις επιχειρηματικές προοπτικές από τους ίδιους τους επιχειρηματίες και για τους επόμενους τέσσερις συνεχόμενους μήνες επιμένουν. Παρά τη γενικότερη θετική αναπτυξιακή προοπτική, φαίνεται πως η αποσταθεροποίηση της αγοράς μέσω του δασμολογικού πολέμου αλλά κυρίως οι σταθερές υψηλές τιμές σε ενέργεια και τρόφιμα, σε συνδυασμό με την πίεση που δέχονται οι επιχειρηματίες, από την αύξηση του κατώτατου μισθού, στο παραγωγικό τους κόστος, αποτελούν αιτίες

που οδηγούν σε μια γενικευμένη και ισχυρή απαισιοδοξία. Μπορεί το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα να μην συνάδει με τις αυξήσεις που παρατηρούνται στην αγοραστική και καταναλωτική κίνηση, όμως το χάσμα των συνθηκών διαβίωσης που προκύπτει από την εξαιρετικά μειωμένη αγοραστική δύναμη των Ελλήνων, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, θέτει τον αρνητικό τόνο των προσδοκιών για την έκβαση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επιπρόσθετα το πλήγμα στον τομέα του τουρισμού και των κρατήσεων, από την πολεμική αναταραχή μεταξύ Ιράν και Ισραήλ, οδηγεί σε εντατικοποίηση της απαισιοδοξίας και της αβεβαιότητας που εισχωρεί στην συνείδηση των Ελλήνων επιχειρηματιών.

Τέλος, παρά τις όλο και αυξανόμενες χρηματοδοτήσεις που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις από Ευρωπαϊκά Προγράμματα (ΕΣΠΑ 2021-2027, Ταμείο Ανάκαμψης) αλλά και από τις Τράπεζες, παρατηρούμε πως στην πλειονότητά τους οι ΠΜΕ ακόμη αδυνατούν με ευκολία και με χαμηλά συναλλακτικά κόστη να έχουν πρόσβαση σε τέτοιου είδους διευκολύνσεις. Επιπλέον, οι ειδήσεις σχετικά με φαινόμενα κατασπατάλησης του ευρωπαϊκού και του δημόσιου χρήματος, το οποίο ήρθε ξανά στο φως της δημοσιότητας, ισχυροποιεί το αίσθημα αδικίας και απαισιοδοξίας του Έλληνα επιχειρηματία.

Πίνακας 15: Δείκτης Εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων Λιανικού Εμπορίου ανά μήνα.

Έτος/Μήνας	Ιαν.	Φεβ.	Μάρ.	Απρ.	Μάι.	Ιούν	Ιούλ.	Αύγ.	Σεπ.	Οκτ.	Νοε.	Δεκ.
2020	26,5	24,7	14,6	-2,1	-27,3	-8,0	-23,0	-21,2	-17,6	-11,0	-9,7	-18,8
2021	-9,2	-4,2	0,0	3,8	2,2	2,5	8,4	9,8	4,9	22,7	14,2	22,8
2022	16,8	10,8	3,1	-3,9	2,4	1,0	1,3	-6,9	-0,4	14,1	19,4	6,1
2023	20,2	23,9	22,0	23,9	14,4	19,6	22,5	23,4	29,3	15,2	18,8	21,7
2024	12,5	18,8	3,3	-0,5	19,1	17,9	16,9	22,8	13,5	6,9	11,8	8,2
2025	0,1	-0,2	-4,9	-3,6	-2,0							

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Η κατάσταση στην ελληνική αγορά, όπως αποτυπώνεται στις εγγραφές και τις πτωχεύσεις επιχειρήσεων το 2024, είναι ενθαρρυντική. Η σημαντική αύξηση κατά 18,3% στις συνολικές ενάρξεις λειτουργίας επιχειρήσεων το 2024 σε σχέση με το 2023, σε συνδυασμό με τη μείωση των πτωχεύσεων κατά 12,3% την ίδια περίοδο, αποτελούν

ισχυρή ένδειξη βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος και αυξημένης ανθεκτικότητας. Σε ότι αφορά το πρώτο τρίμηνο του 2025 παρατηρήθηκε μια σχετική μείωση της τάξης του 5,6% σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους, ενώ οι πτωχεύσεις αυξήθηκαν κατά 9 σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους και κατά 35.

Πίνακας 16: Καταγραφή νέων Επιχειρήσεων και Πτωχευμένων επιχειρήσεων 21-24

Έτος	Περίοδος	Νέες Επιχειρήσεις	Σύνολο	Μεταβολή% ετήσια	Πτωχευμένες Επιχειρήσεις	Σύνολο	Μεταβολή % ετήσια
2022	Α' τρίμηνο	27.301	105.565	-4%	15	107	95%
	Β' τρίμηνο	25.341			19		
	Γ' τρίμηνο	22.607			25		
	Δ' τρίμηνο	30.316			48		
2023	Α' τρίμηνο	34.213	112.002	6%	64	228	113%
	Β' τρίμηνο	26.897			61		
	Γ' τρίμηνο	23.350			48		
	Δ' τρίμηνο	27.542			55		
2024	Α' τρίμηνο	39.128	132.507	18,30%	62	200	-12,30%
	Β' τρίμηνο	31.489			46		
	Γ' τρίμηνο	27.106			56		
	Δ' τρίμηνο	34.784			36		
2025	Α' τρίμηνο	36.909	-	-	71	-	-

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Στο Α' τρίμηνο του 2025, σε σχέση με το Α' τρίμηνο του 2024, ο τομέας «Μεταφορά και Αποθήκευση» σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση (+15,7%) στις νέες εγγραφές επιχειρήσεων, ενώ οι «Κατασκευές» εμφάνισαν τη μεγαλύτερη μείωση (-25,2%). Γεωγραφικά, η «Γεωργία, Δασοκομία και Αλιεία» κυριάρχησε σε νέες εγγραφές σε Βόρεια, Κεντρική Ελλάδα και Νησιά Αιγαίου - Κρήτη. Στην Αττική, οι «Επαγγελματικές, Επιστημονικές και Τεχνικές Δραστηριότητες» είχαν τις περισσότερες εγγραφές. Ως προς τη νομική μορφή, οι «Ατομικές Επιχειρήσεις» επικεντρώθηκαν στη γεωργία, ενώ οι «Προσωπικές Επιχειρήσεις» σε καταλύματα και εστίαση.

Σύμφωνα με στοιχεία του ΓΕΜΗ, οι συστάσεις νέων επιχειρήσεων για το πρώτο τρίμηνο του 2025 (20.471), υπερέβησαν τις διαγραφές (6.627) και το ισοζύγιο σε σχέση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους ήταν αρνητικό κατά 6,77%, μια εντυπωσιακή μεταβολή. Πιο αναλυτικά παρατηρούμε μια σχετικά εξορθολογισμένη κατανομή των νέων συστάσεων καθώς οι συστάσεις ατομικών επιχειρήσεων κατέχουν το 40,6% ενώ οι ΑΕ το 2,10%, οι ΕΕ το 24,9%, οι ΟΕ το 13,8%, οι ΙΚΕ το 18,3% και οι ΕΠΕ το 0,1%. Η εν λόγω κατανομή τονίζει την ανάγκη για επέκταση του μεγέθους των επιχειρήσεων με στόχο την επίτευξη θετικών οικονομικών κλίμακας, εκμετάλλευσης χρηματοδοτήσεων αλλά και ευνοϊκότερων φορολογικών συνθηκών, αποτελούν κίνητρα για διαφοροποίηση των νομικών μορφών των επιχειρήσεων.

Μελετώντας τα πιο πρόσφατα δεδομένα από τα αρχεία της Τειρεσίας για το πρώτο τρίμηνο του 2025, η εικόνα του επιχειρηματικού κλίματος εμπιστοσύνης παρουσιάζεται μεικτή, αποτυπώνοντας μια αγορά που επιδεικνύει ανθεκτικότητα αλλά και σαφή σημάδια πίεσης. Συγκεκριμένα, το σύνολο των ακάλυπτων επιταγών για το εξεταζόμενο διάστημα ανήλθε σε 1.062 τεμάχια, με τη συνολική τους αξία να διαμορφώνεται στα 18,86 εκατομμύρια ευρώ. Παρατηρείται μια ενθαρρυντική πτωτική πορεία εντός του τριμήνου, με τις σφραγισμένες επιταγές να μειώνονται τόσο σε πλήθος όσο και σε αξία από τον Ιανουάριο έως τον Μάρτιο, καταγράφοντας βελτίωση της πειθαρχίας πληρωμών στις καθημερινές συναλλαγές. Ωστόσο, η ετήσια σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του 2024 αποκαλύπτει μια πιο σύνθετη πραγματικότητα: Παρόλο που ο αριθμός των επιταγών δεν παρουσίασε δραματική αύξηση, η μέση αξία τους αυξήθηκε, ειδικά τον Φεβρουάριο. Το γεγονός αυτό μαρτυρά ότι, ενώ οι μικρότερες επιχειρήσεις φαίνεται να σταθεροποιούν τις υποχρεώσεις τους, μεγαλύτερες οικονομικές συμφωνίες εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν δυσχέρειες ρευστότητας.

Η παραπάνω ανάλυση των στοιχείων αθέτησης υποχρεώσεων υπογραμμίζει ένα περιβάλλον επιχειρηματικής εμπιστοσύνης που χαρακτηρίζεται από επιφυλακτικότητα. Η βελτιούμενη πορεία των δεικτών από μήνα σε μήνα κατά το πρώτο τρίμηνο συνάδει με τη γενικότερη ανθεκτικότητα της κατανάλωσης, η οποία στηρίζει τη λειτουργία της αγοράς. Από την άλλη, η αύξηση της αξίας των ακάλυπτων επιταγών σε ετήσια βάση αντικατοπτρίζει τις προκλήσεις που εντοπίζονται στο ευρύτερο μακροοικονομικό πεδίο, όπως η μείωση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου που καταγράφηκε την ίδια περίοδο. Οι επιχειρήσεις φαίνεται να τηρούν στάση

αναμονής, διστάζοντας να προχωρήσουν σε σημαντικές κεφαλαιουχικές δαπάνες και μεγάλες εμπορικές πιστώσεις. Το κλίμα εμπιστοσύνης, επομένως, δεν έχει κλονιστεί σε βαθμό που να προκαλεί ασφυξία στην αγορά, όμως παραμένει εύθραυστο. Η ικανότητα των επιχειρήσεων να διαχειριστούν τις μεγαλύτερες σε αξία υποχρεώσεις τους και η πορεία των επενδύσεων θα αποτελέσουν τον κρισιμότερο δείκτη για την πραγματική κατάσταση της οικονομίας στα επόμενα τρίμηνα.

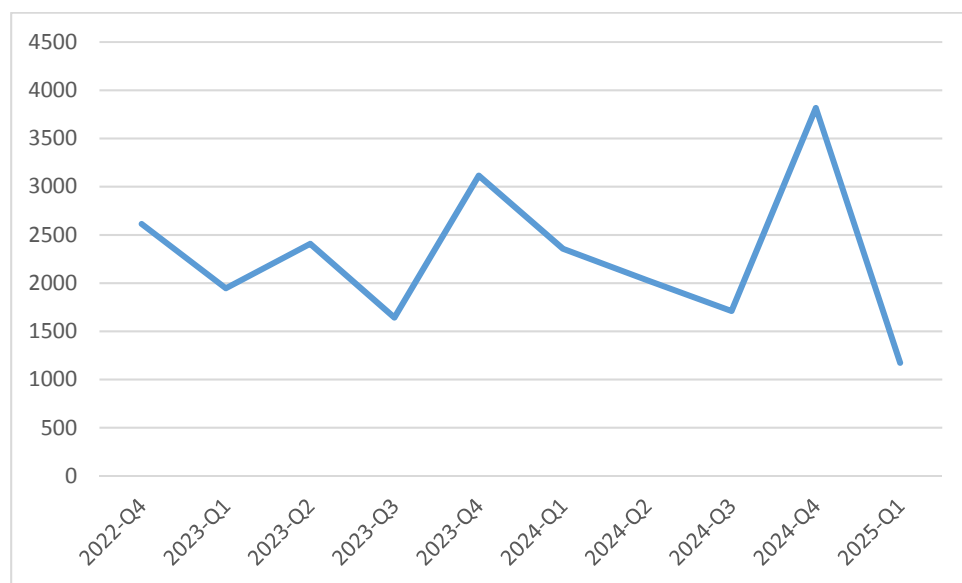
Μέρος 6. Οικοδομές- Επενδύσεις-Βιομηχανία- Κατασκευές

6.1 Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων(Π.Δ.Ε) : Εξέλιξη εκταμιεύσεων

Το πρώτο τρίμηνο του 2025 παρατηρήθηκε ραγδαία μείωση στον απόλυτο αριθμό των δαπανών που προέρχονται από το ΠΔΕ παρά την απόκτηση επενδυτικής βαθμίδας αλλά και τα συνεχόμενα υψηλά έσοδα του κράτους από την είσπραξη του ΦΠΑ και την συνεχή προσπάθεια πάταξης της φοροδιαφυγής. Αυτό το φαινόμενο έρχεται σε αντιδιαστολή με την συνθήκη και το πλαίσιο της ελληνικής οικονομίας, καθώς οι θετικές επιδόσεις, συνήθως ελαστικοποιούν την δημοσιονομική πολιτική του εκάστοτε κράτους. Απεναντίας η μόχλευση χρημάτων από τα ευρωπαϊκά ταμεία χρηματοδότησης βαίνει αυξανόμενη, γεγονός εξαιρετικά σημαντικό για την πορεία και την ανθεκτικότητα των επενδύσεων στην Ελλάδα, μέσω του εκσυγχρονισμού και της συνεργασίας.

Βεβαίως, οι προ τελευταίων εβδομάδων εξελίξεις (σκάνδαλο ΟΠΕΚΕΠΕ), θολώνουν τα νερά σχετικά με την αδιάλειπτη και ομαλά συνεχιζόμενη διαδικασία χρηματοδότησης του ελληνικού κράτους, συνθήκη εξαιρετικά κρίσιμη και για τον επιχειρηματικό τομέα στην χώρα.

Διάγραμμα 20: Εξέλιξη ποσού εκταμιεύσεων ΠΔΕ (σε εκατ. ευρώ)



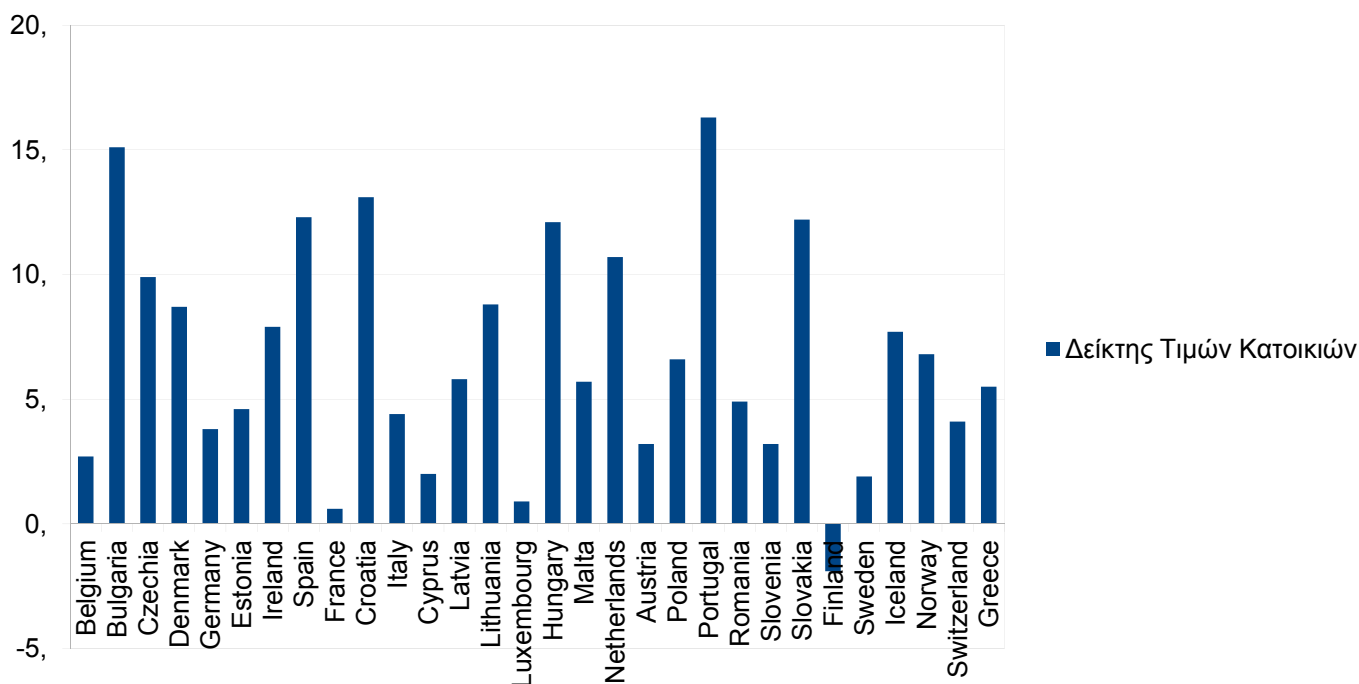
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

6.2 Οικοδομική Δραστηριότητα – Κατασκευές

Η ελληνική αγορά ακινήτων παρουσιάζει σημαντική ανάκαμψη από το 2018, με τις τιμές των κατοικιών να καταγράφουν αύξηση 8,7% το 2024, ακολουθώντας μια δεκαετή περίοδο ύφεσης. Αυτή η ανοδική πορεία, που υποδηλώνει μια νέα φάση άνθησης ιδιαίτερα στην Αθήνα όπου οι τιμές ξεπέρασαν τα επίπεδα του 2007, συνδέεται άμεσα με τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας. Συγκεκριμένα, η ελληνική οικονομία επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, με ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ 2,2% το πρώτο τρίμηνο του 2025, σημαντικά υψηλότερο από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, και παράλληλη μείωση της ανεργίας στο 9% τον Μάρτιο του 2025. Η ιδιωτική κατανάλωση, ενισχυμένη από την αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων, αποτελεί βασικό μοχλό αυτής της ανάπτυξης.

Ωστόσο, παρά τις θετικές αυτές μακροοικονομικές εξελίξεις, αναδύεται μια σημαντική πρόκληση, καθώς το διαθέσιμο εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών, παρότι αυξάνεται, παραμένει χαμηλότερο σε σύγκριση με χώρες όπως η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία. Αυτή η απόκλιση δημιουργεί ένα αυξανόμενο χάσμα εύρεσης στέγης, διότι ο δείκτης τιμών κατοικιών στην Ελλάδα αυξάνεται ταχύτερα από το διαθέσιμο εισόδημα ήδη από το 2018. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2023, η αύξηση των τιμών των κατοικιών ήταν κατά πέντε ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερη από την αύξηση του εισοδήματος, με αποτέλεσμα ο δείκτης τιμής προς εισόδημα το 2024 να ξεπεράσει τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο. Κατά συνέπεια, η αγορά κατοικίας έχει καταστεί λιγότερο προσιτή και ο δείκτης στεγαστικής προσιτότητας για την Ελλάδα είναι σημαντικά χαμηλότερος έναντι άλλων χωρών της ΕΕ, υποδεικνύοντας ότι το μέσο ελληνικό νοικοκυριό δυσκολεύεται να αποκτήσει κατοικία με δανεισμό. Τέλος, παράγοντες όπως το πρόγραμμα «Χρυσή Βίζα» έχουν ενισχύσει την επενδυτική ζήτηση ασκώντας περαιτέρω ανοδικές πιέσεις στις τιμές, την ώρα που η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια από τους εγχώριους αγοραστές μειώνεται από το 2022, λόγω των υψηλών επιτοκίων και των αυξημένων τιμών.

Διάγραμμα 21 :Εξέλιξη Δείκτη Τιμών Κατοικιών(σε % ετήσια μεταβολή- τέταρτο τρίμηνο 2024)

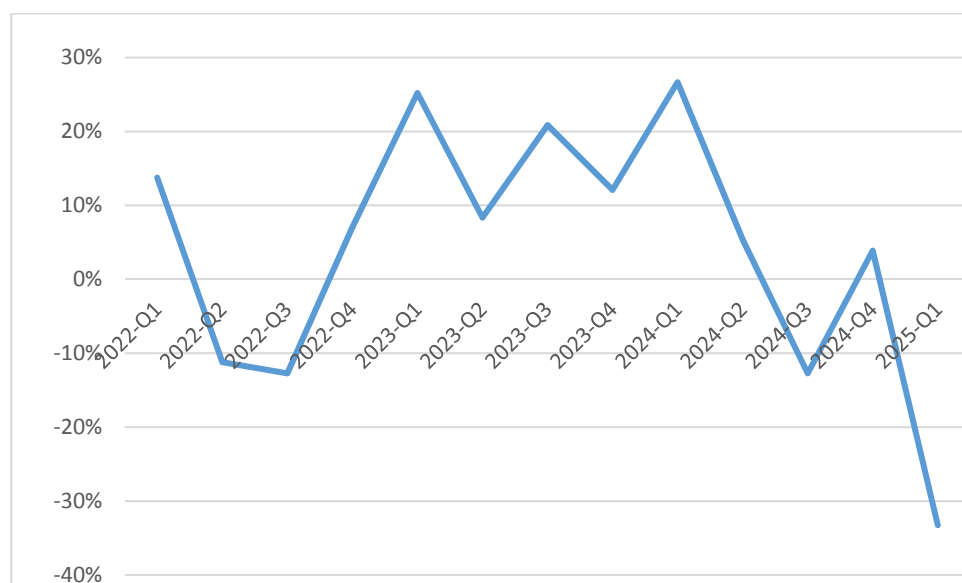


Πηγή: Eurostat, Τράπεζα της Ελλάδος

Από την άλλη πλευρά, η ισχυρή οικοδομική δραστηριότητα που αναφέρεται (αν και οι προηγούμενοι δείκτες έδειχναν κάμψη για το 1ο τρίμηνο του 2025, το παρόν κείμενο εστιάζει στην "ισχυρή" της διάσταση ως επενδυτική προοπτική) και οι αυξανόμενες τιμές ακινήτων ενισχύουν την επενδυτική προοπτική της Ελλάδας στον τομέα του real estate. Η χώρα θεωρείται ελκυστικός προορισμός για εγχώριους και ξένους επενδυτές, κεφαλαιοποιώντας το θετικό οικονομικό momentum και την επενδυτική βαθμίδα. Ο κατασκευαστικός κλάδος αναδεικνύεται σε βασικό πυλώνα της οικονομικής ανάπτυξης, καθώς έχει ισχυρούς πολλαπλασιαστικούς δεσμούς με άλλους τομείς, συμβάλλοντας άμεσα στο ΑΕΠ. Τα ολοκληρωμένα έργα αποτελούν κεφαλαιουχικά αγαθά που υποστηρίζουν τη μελλοντική οικονομική δραστηριότητα. Επιπλέον, η συντονισμένη αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ από την κεντρική κυβέρνηση και την τοπική αυτοδιοίκηση μπορεί να κατευθύνει τις επενδύσεις σε έργα υψηλής αναπτυξιακής αξίας, όπως η πράσινη και ψηφιακή μετάβαση, ενισχύοντας την παραγωγική βάση της οικονομίας. Αυτό υποδηλώνει μια δυαδική πραγματικότητα: οικονομική ευκαιρία για επενδυτές έναντι κοινωνικής πρόκλησης για τους πολίτες

Τα παραπάνω δεδομένα υποδηλώνουν μια σημαντική επιβράδυνση στον κατασκευαστικό κλάδο της Ελλάδας, με σοβαρές οικονομικές, κοινωνικές και ενδεχομένως πολιτικές προεκτάσεις. Η δραματική μείωση της οικοδομικής δραστηριότητας τον Μάρτιο του 2025, καθώς και η συνεχιζόμενη πτωτική τάση σε ετήσια και τριμηνιαία βάση, μπορεί να αντανακλά αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα, πιθανή συρρίκνωση της ζήτησης για νέα ακίνητα, ή/και δυσκολίες στην πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Κοινωνικά, μια τέτοια πτώση μεταφράζεται σε απώλειες θέσεων εργασίας στον κατασκευαστικό τομέα και συναφείς κλάδους, επηρεάζοντας το εισόδημα των νοικοκυριών και την κοινωνική σταθερότητα. Πολιτικά, η κυβέρνηση ενδέχεται να βρεθεί αντιμέτωπη με πιέσεις για την εφαρμογή μέτρων στήριξης του κλάδου ή για την τόνωση της οικονομίας μέσω δημόσιων επενδύσεων, ειδικά αν η τάση αυτή εδραιωθεί και αρχίσει να επηρεάζει αρνητικά το ΑΕΠ. Η χαμηλή συμμετοχή της δημόσιας οικοδομικής δραστηριότητας υπογραμμίζει την εξάρτηση του κλάδου από τον ιδιωτικό τομέα.

Διάγραμμα 21 : Μεταβολές(%) όγκου ιδιωτικής οικοδομική



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Μέρος 7- Ειδικό Θέμα: Ασιατικές Ηλεκτρονικές Πλατφόρμες: Νέα Απειλή για το Εμπόριο;

7.1 Εισαγωγή

Το ηλεκτρονικό εμπόριο καταλαμβάνει ολοένα και πιο σημαίνουσα θέση στις επιλογές των καταναλωτών, δημιουργώντας νέες διόδους επικοινωνίας και αλληλεπίδρασης καταναλωτών και επιχειρήσεων. Η υγειονομική κρίση αποτέλεσε τον καταλύτη για αυτή τη νέα τάση, ακόμη και σε χώρες με σχετικά χαμηλή ψηφιακή ετοιμότητα. Και ενώ τα οφέλη, όπως άλλωστε και οι προκλήσεις, για την ευρωπαϊκή οικονομία αλλά και για την επιχειρηματικότητα έχουν αρχίσει να γίνονται αντιληπτά, οι εμπορικές επιχειρήσεις, σε ευρωπαϊκό και φυσικά εθνικό επίπεδο, καλούνται να αντιμετωπίσουν τον αρνητικό αντίκτυπο από τον αθέμιτο ανταγωνισμό μεγάλων διαδικτυακών πλατφορμών, κυρίως από την Κίνα.

Δεν πρόκειται για μια νέα επιχειρηματική στρατηγική, ίσως επιθετικότερη από τα συνηθισμένα. Αντίθετα, αποτελούν μέρος της προσπάθειας της Κίνας για ακόμη πιο δυναμική είσοδο στις δυτικές αγορές, μέχρι να επιτύχει την πολυπόθητη για εκείνη ηγεμονία σε τεχνολογικό και επιχειρηματικό επίπεδο. Η ιδέα είναι απλή: Στόχος είναι να καταστεί η Κίνα ως το βασικό, αν όχι μοναδικό, εργοστάσιο παραγωγής αγαθών, κυρίως χαμηλής αξίας, αξιοποιώντας τις επιδόσεις της σε ρομποτική, καινοτομία, και μέγεθος.

Για το λόγο αυτό προχώρησε στη δημιουργία εμβληματικών ηλεκτρονικών πλατφορμών διακίνησης αγαθών, όπως η Temu και η Shein, οι οποίες μέσω της Τεχνητής Νοημοσύνης (A.I.) και αλγοριθμικών μοντέλων καταγράφει τις καταναλωτικές συνήθειες, προκαλούν νέες ανάγκες μέσω μηνυμάτων, χειραγωγούν ουσιαστικά τις προτιμήσεις και ενισχύουν την εξάρτηση των Δυτικών από κινεζικά προϊόντα. Ειδικότερα, οι παραπάνω πλατφόρμες προσφέρουν τεχνητά (κατόπιν κρατικής επιδότησης) ιδιαίτερα χαμηλές τιμές προϊόντων, χωρίς την ικανοποίηση περιβαλλοντικών κριτηρίων κατά την παραγωγή αλλά ούτε και εργατικών δικαιωμάτων και φυσικά χωρίς πολλές φορές να τηρούν τις προδιαγραφές ασφαλείας των δυτικών χωρών. Την ίδια στιγμή, η όποια, ευρωπαϊκή βιομηχανία θα καταρρεύσει, αφήνοντας μόνο την Κίνα να επωφελείται του αγοραστικού ενδιαφέροντος.

7.2 Αθέμιτες Πρακτικές Διείδυσης στην Ευρωπαϊκή Αγορά

Η ολοένα και ισχυρότερη διείδυση αυτών των πλατφορμών στις δυτικές αγορές και ιδιαίτερα στην Ε.Ε. δεν είναι διόλου τυχαία. Αντίθετα, είναι προϊόν ενός μεγαλεπήβολου προσεκτικά μελετημένου σχεδίου, όπου σημαίνοντα ρόλο διαδραματίζουν οι αθέμιτες πρακτικές. Στις πλέον χαρακτηριστικές αυτές πρακτικές συγκαταλέγονται:

- **Τεχνητές εκπτώσεις:** Αφορούν εξαιρετικά γενναιόδωρες εκπτώσεις οι οποίες όμως εδράζονται στις «παρα-φουσκωμένες» αρχικές τιμές, προκαλώντας την ψευδαίσθηση μιας απίστευτα μεγάλης έκπτωσης που πρέπει οπωσδήποτε να αξιοποιηθεί.
- **Χρονόμετρα Αντίστροφης Μέτρησης:** Τεχνικές ψυχολογικής πίεσης ώστε ο καταναλωτής να αποκτήσει το προϊόν π.χ. Η ανάρτηση μηνυμάτων όπως “Μόνο για 15 λεπτά ακόμα!”, τα οποία όμως δεν εκπνέουν ποτέ.
- **Δωροκάρτες και “παιχνίδια ανταμοιβών”:** Οι χρήστες/ καταναλωτές λαμβάνουν υποσχέσεις για δωρεάν προϊόντα, αρκεί να μοιραστούν links της εταιρείας με φίλους και γνωστούς ή να αγοράσουν το προϊόν π.χ. στα δύο τεμάχια ένα ακόμη δώρο.
- **Απουσία σαφούς πληροφόρησης:** Δεν υφίσταται σαφής πληροφόρηση προς τους χρήστες σχετικά με τους όρους λειτουργίας της πλατφόρμας, ούτε βέβαια και για τη διαδικασία επιστροφής.
- **Σε γενικές γραμμές, οι πλατφόρμες χρησιμοποιούν παραπλανητικό μάρκετινγκ, αναφορικά με την ποιότητα, την προέλευση ή τα χαρακτηριστικά των προϊόντων, τις αξιολογήσεις, ακόμη και τις ίδιες τις περιγραφές.**
- **Χειραγώγηση Τιμών και Επιθετική Τιμολόγηση (dumping):** Υπερβολική μείωση των τιμών ώστε να εκτοπίσουν τους ανταγωνιστές τους από την αγορά και να αποκτήσουν μονοπωλιακή ισχύ.
- **Αξιοποίηση Αλγορίθμων για την ενίσχυση της ορατότητας των προϊόντων στο διαδίκτυο, παρεμποδίζοντας μικρότερες επιχειρήσεις να προβάλλουν τα προϊόντα τους επί ίσοις όροις.**
- **Απομιμήσεις και Χαμηλής Ποιότητας Προϊόντα:** Δεν είναι λόγες οι φορές που τα προϊόντα που διακινούνται με αυτόν τον τρόπο αφορούν απομιμήσεις, χωρίς ελέγχους και πιστοποιήσεις, καθιστώντας τα ακόμη και επικίνδυνα.

- Κρυφές Χρεώσεις και Ασαφής Τιμολόγηση: Η διαδικασία τιμολόγησης δεν είναι σαφής με αποτέλεσμα να χρεώνονται οι καταναλωτές υψηλές μεταφορικές δαπάνες και άλλες κρυφές χρεώσεις.

7.3 Παγκοσμιοποίηση ή Από-Παγκοσμιοποίηση;

Η Ε.Ε. δεν είναι άμοιρη ευθυνών για αυτές τις εξελίξεις. Επιθυμώντας να ελαχιστοποιήσει το κόστος παραγωγής επέλεξε την αποβιομηχάνιση και την εξωτερική ανάθεση της παραγωγής, κυρίως στην Κίνα. Αυτό σημαίνει πως όλο και περισσότεροι ευρωπαϊκοί, και όχι μόνο, κολοσσοί επέλεξαν να μεταφέρουν την παραγωγή τους σε κινεζικά εργοστάσια για λόγους κόστους και ανταγωνιστικότητας, επιτρέποντας την κινεζική διείσδυση στην ευρωπαϊκή οικονομία και κατανάλωση, καθιστώντας την κινεζική παραγωγή οργανικό κομμάτι της ευρωπαϊκής κατανάλωσης.

Μπορεί το τελικό εμπόρευμα να παραγόταν στην Κίνα, αλλά έφερε επάνω του την επιγραφή της ευρωπαϊκής εταιρείας, καθισυχάζοντας και γεμίζοντας εμπιστοσύνη τον τελικό.

Πλέον, η εικόνα έχει αντικατασταθεί από τη μαζική και ανεξέλεγκτη, ουσιαστικά, εισαγωγή φθηνών προϊόντων από καθαρά κινεζικές πλατφόρμες, οι οποίες απευθύνονται απευθείας στον τελικό καταναλωτή, παρακάμπτοντας τα ευρωπαϊκά επιχειρηματικά δίκτυα, τη φορολογία, τα τελωνεία, τις ποιοτικές ρυθμίσεις και, συχνά, τις ίδιες τις αρχές της διαφάνειας και ισότιμου ανταγωνισμού. Η Ευρώπη, πρέπει να συνειδητοποιήσει ότι κινδυνεύει από έναν μηχανισμό εξαγωγικής υπεροχής που εκμεταλλεύεται τα θεσμικά κενά της Ευρωπαϊκής Ένωσης για να κατακτήσει αγορές, όχι μέσω ποιότητας ή καινοτομίας, αλλά μέσω κρατικών επιδοτήσεων που συμπιέζουν περαιτέρω χαμηλά το κόστος παραγωγής. Υπό αυτό το πλαίσιο η Ε.Ε. καλείται να απαντήσει άμεσα κι αποφασιστικά, χωρίς όμως να έχει διακριθεί και ποτέ για την ταχύτητα των αποφάσεών της.