Ενημερωτικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας

(περίοδος αναφοράς: 3ο 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: 3ο 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.

Ενημερωτικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας

(περίοδος αναφοράς: 3ο τρίμηνο 2025)

Ερευνητική & Συγγραφική ομάδα:

Αράχωβας Χαράλαμπος

Ανυσιάδου Μελπομένη

Γεωργοκώστας Νικόλαος

Μεραμβελιωτάκης Γεώργιος

Κεμαχλής Ιωάννης

Επιμέλεια κειμένου:

Καρρά Μαριλένα

Copyright INEMY © 2026

Πετράκη 8
10563, Αθήνα
Τηλ: 210 3259170
E-mail: info@inemy.gr
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

ΕΣΠΑ 2021-2027

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ 2021 – 2027

Περιεχόμενα

Εισαγωγή 5

Μέρος 1. Οικονομική Δραστηριότητα και Εισόδημα 6

1.1 Βραχυχρόνιες εξελίξεις διεθνώς, σε Ευρωζώνη και Ελλάδα 6

1.2 Μακροχρόνιες εξελίξεις και προοπτικές 9

1.4 Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ): Εξελίξεις και Σύνθεση 16

1.5 Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα 19

1.6 Ιδιωτική Κατανάλωση 21

Μέρος 2. Πληθωρισμός 25

2.1 Εξελίξεις και Προοπτικές του Πληθωρισμού 25

2.2 Πληθωριστικές Προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου και Καταναλωτών 30

Μέρος 3. Αγορά Εργασίας 32

3.1 Ανεργία: Εξελίξεις σε Ελλάδα και Ευρώπη 32

3.2 Κόστος Εργασίας 35

3.3 Προσδοκίες Επιχειρήσεων Λιανικού για την Απασχόληση 39

Μέρος 4. Χρηματοπιστωτικές Αγορές 41

4.1 Επιτόκια Αγοράς Χρήματος 41

4.2 Κεφαλαιαγορές 46

4.3 Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και τιμές βασικών εμπορευμάτων 50

4.4 Καταθέσεις και Ρευστότητα στην Ελλάδα 53

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 60

5.4 Επιχειρηματικό Κλίμα 61

Μέρος 6. Οικοδομές- Επενδύσεις-Βιομηχανία- Κατασκευές 65

6.1 Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (Π.Δ.Ε): Εξέλιξη εκταμιεύσεων 65

6.2 Οικοδομική Δραστηριότητα – Κατασκευές 66

Μέρος 7. Ειδικό Θέμα: Οι Θέσεις της Συνομοσπονδίας για τον Κατώτατο Μισθό στην Ελλάδα 68

7.1 Εισαγωγή 68

7.2 Η λειτουργία του κατώτατου μισθού και κριτήρια διαμόρφωσής του 69

7.3 Ο κατώτατος μισθός στην Ελλάδα 72
7.4 Εξελίξεις στην εγχώρια αγορά εργασίας 74
7.5 Κατώτατος μισθός, Ανεργία και ΑΕΠ 75
7.6 Κατώτατος μισθός και παραγωγικότητα εργασίας 78
7.7 Αλυσιδωτή επιβάρυνση των επιχειρήσεων από την αύξηση του κατώτατου μισθού (παράδειγμα) 81
7.8 Υφιστάμενο Επιχειρηματικό Κλίμα και ο κλάδος του Εμπορίου 82
7.9 Σύνοψη κρίσιμων σημείων του ΙΝΕΜΥ της ΕΣΕΕ 83

Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη, η οποία ολοκληρώθηκε τον Ιανουάριο του 2026, συνιστά μια αναλυτική προσέγγιση της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας. Σκοπός της είναι η παροχή ενός ολοκληρωμένου πλαισίου κατανόησης των μακροοικονομικών εξελίξεων και τάσεων τόσο σε διεθνές επίπεδο όσο και, ειδικότερα, εντός της Ευρωζώνης και της ελληνικής οικονομίας. Η 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, εξετάζεται η «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 πορείας της εθνικής οικονομίας.

Στη συνέχεια, η μελέτη 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 δραστηριότητες.

Συμπερασματικά, 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

Η παγκόσμια οικονομία, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, συνέχισε να περιπλανιέται σε ένα περιβάλλον ήπιας, αλλά εύθραυστης μεγέθυνσης. Παρά την αρχική ανθεκτικότητα, που είχε επιδειχθεί έναντι των γεωοικονομικών κλυδωνισμών και της νομισματικής συμπίεσης των προηγούμενων ετών, η εξάντληση της αναπτυξιακής δυναμικής καθίσταται πλέον σαφής, στα πιο πρόσφατα δεδομένα, με τη διεθνή εμπορική δραστηριότητα να αντιμετωπίζει διαρθρωτικές πιέσεις, εξαιτίας του γεωοικονομικού κατακερματισμού και των δασμολογικών εντάσεων 1. Μέσα σε αυτό το παγκόσμιο πλαίσιο, οι επιδόσεις των ευρωπαϊκών οικονομιών παρουσιάζουν σημαντική ετερογένεια, αντανακλώντας τις διαφορετικές παραγωγικές δομές και τις ποικίλες αντοχές της εγχώριας ζήτησης κάθε κράτους-μέλους.

Στη ζώνη του ευρώ, η οικονομική δραστηριότητα εμφάνισε σημάδια απότομης επιβράδυνσης, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025. Σύμφωνα με τα επικαιροποιημένα στοιχεία, το ΑΕΠ της Ευρωζώνης κατέγραψε οριακή τριμηνιαία αύξηση της τάξης του 0,1% (q-o-q), υποχωρώντας αισθητά από τον ρυθμό του 0,6% που είχε καταγραφεί το δεύτερο τρίμηνο. Σε ετήσια βάση, ο ρυθμός ανάπτυξης διαμορφώθηκε στο 1,5% (y-o-y), υποδεικνύοντας μια φάση στασιμότητας και εξάντλησης της δυναμικής. Η επίδοση αυτή αντανακλά το βάρος των παρατεταμένων υψηλών επιτοκίων, τη συμπίεση της βιομηχανικής παραγωγής (ειδικά στον πυρήνα της Ευρώπης) και την υποτονική ιδιωτική κατανάλωση, παρά τη σταδιακή βελτίωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος[2].

Αντίθετα με την ευρωπαϊκή τάση επιβράδυνσης, η ελληνική οικονομία επέδειξε αξιοσημείωτη σταθερότητα και ανθεκτικότητα. Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, το ελληνικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,6% (q-o-q), σε τριμηνιαία βάση, διατηρώντας τον ίδιο θετικό ρυθμό με το προηγούμενο τρίμηνο. Σε ετήσια βάση, η μεγέθυνση ενισχύθηκε στο 2,0% (y-o-y), έναντι του 1,7% του δευτέρου τριμήνου. Αυτή η σταθερή επίδοση, η οποία υπερβαίνει συστηματικά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, υποστηρίζεται, κυρίως,

[1]IMF: WORLD ECONOMIC OUTLOOK UPDATE Global Economy: Steady amid Divergent Forces 2026 JAN

[2] Eurostat-Euro Indicators GDP main aggregates and employment estimates for the second quarter of 2025

από τη δυναμική του τουριστικού τομέα, κατά τους θερινούς μήνες, από την ανθεκτική ιδιωτική κατανάλωση, αλλά και από τις συνεχιζόμενες ροές του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου, οι οποίες τροφοδοτούνται από τους πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης. Ωστόσο, η διατήρηση αυτής της δυναμικής μακροπρόθεσμα απαιτεί την εμβάθυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την επιπλέον ενίσχυση της παραγωγικότητας και της εξωστρέφειας.

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

ΧΩΡΑ/ΠΕΡΙΟΔΟΣ	2023 - Q3	2023-Q4	2024-Q1	2024-Q2	2025 -Q3	2024 - Q4	2025-Q1	2025-Q2	2025-Q3
Ευρωζώνη-20	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 (1,6)	0,1 (1,5)	0,3 (1,4)
Ελλάδα	0,3 (1,4)	0,9 (2,0)	0,1 (2,1)	1,1 (2,2)	0,2 (2,3)	0,8 (2,5)	0,1 (2,2)	0,6 (1,7)	0,6 (2,0)
Ιρλανδία	-3,2 (-7,3)	-2,5 (-11,5)	1,6 (-3,8)	1,4 (-3)	3,8 (3)	5,0 (9,5)	7,5 (18,3)	0,2 (18)	-0,3 (10,9)
Ισπανία	0,2 (2,4)	0,6 (2,6)	1 (2,6)	0,8 (3,3)	0,7 (3,3)	0,7 (3,3)	0,6 (2,8)	0,7 (2,8)	0,6 (2,8)
Γαλλία	0,6 (1,4)	2 (1,7)	0,1 (1,4)	0,2 (1)	0,4 (1,1)	-0,1 (0,6)	0,1 (0,6)	0,3 (0,8)	0,5 (0,9)
Ιταλία	-0,1 (0,2)	0,1 (0,4)	0,3 (0,3)	0,2 (0,7)	0 (0,6)	0,2 (0,6)	0,3 (0,7)	-0,1 (0,4)	0,1 (0,6)
Κύπρος	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 (3,1)	0,5 (3,3)	0,9 (3,6)
Πορτογαλία	0,1 (2,3)	0,2 (1,8)	0,6 (1,4)	0,4 (1,5)	0,4 (2)	1,4 (2,8)	-0,4 (1,7)	0,6 (1,9)	0,8 (2,4)

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 οικονομία της Ιρλανδίας παρουσίασε, για ένα ακόμα τρίμηνο, τη χαρακτηριστική ακραία κυκλική μεταβλητότητά της, η οποία συνδέεται άρρηκτα με τη λογιστική αποτύπωση της δραστηριότητας των μεγάλων πολυεθνικών επιχειρήσεων. Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, κατέγραψε αρνητική τριμηνιαία μεταβολή της τάξης του -0,3% (q-o-q), μετά από ένα εντυπωσιακό +5,0% το πρώτο και +0,2% το δεύτερο τρίμηνο. Παρ' όλα αυτά, σε ετήσια βάση, ο ρυθμός ανάπτυξης παραμένει εξαιρετικά υψηλός, φθάνοντας στο 10,9% (y-o-y), αν και αποκλιμακωμένος από το 18,0% του

προηγούμενου τριμήνου. Τα μεγέθη αυτά συχνά επικαλύπτουν την πραγματική εικόνα της εγχώριας οικονομίας, η οποία εξακολουθεί να στηρίζεται σε μια ισχυρή αγορά εργασίας.

Η Ισπανία αναδεικνύεται σε έναν από τους σταθερότερους πυλώνες ανάπτυξης του ευρωπαϊκού Νότου. Στο τρίτο τρίμηνο του 2025, η ισπανική οικονομία διατήρησε αμείωτη τη δυναμική της, καταγράφοντας τριμηνιαία αύξηση 0,6% (q-o-q) και ετήσια μεγέθυνση 2,8% (y-o-y), ποσοστά σχεδόν ταυτόσημα με εκείνα των προηγούμενων τριμήνων. Η ισχυρή αυτή επίδοση τροφοδοτείται συστηματικά από την εύρωστη εγχώρια ζήτηση, την ανθεκτική ιδιωτική κατανάλωση (η οποία υποστηρίζεται από την αύξηση της απασχόλησης) και τις εξαιρετικές επιδόσεις του τουριστικού της τομέα, αναπληρώνοντας την αδυναμία άλλων ευρωπαϊκών αγορών.

Η γαλλική οικονομία παρουσίασε σημάδια ήπιας επιτάχυνσης, προσπαθώντας να ξεφύγει από την υποτονικότητα του πρώτου εξαμήνου. Κατά το τρίτο τρίμηνο, το γαλλικό ΑΕΠ σημείωσε τριμηνιαία αύξηση 0,5% (q-o-q), αισθητά βελτιωμένη από το -0,1% και το +0,3% των δύο προηγούμενων τριμήνων. Σε ετήσια σύγκριση, η οικονομία αναπτύχθηκε κατά 0,9% (y-o-y). Η ανάκαμψη αυτή είναι μετριοπαθής και καταδεικνύει ότι, ενώ η κατανάλωση διατηρεί κάποια δυναμική, η ευρύτερη οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει πιέσεις από το δημοσιονομικό περιβάλλον και την ανάγκη δομικών μεταρρυθμίσεων στον παραγωγικό της ιστό.

Η Ιταλία κατέγραψε οριακή μόνον ανάκαμψη, επιβεβαιώνοντας τις χρόνιες διαρθρωτικές της παθογένειες. Μετά από ένα αρνητικό δεύτερο τρίμηνο (-0,1%), το τρίτο τρίμηνο του 2025, το ΑΕΠ σημείωσε οριακή θετική μεταβολή κατά 0,1% (q-o-q), ενώ, σε ετήσια βάση, η ανάπτυξη διαμορφώθηκε στο ισχνό 0,6% (y-o-y). Αυτή η παρατεταμένη στασιμότητα αντανακλά την αδυναμία της χώρας να προσελκύσει ισχυρά επενδυτικά ρεύματα, το υψηλό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και την υστέρηση της βιομηχανικής παραγωγής, καθιστώντας επιτακτική την ανάγκη απορρόφησης των ευρωπαϊκών πόρων για την αναζωογόνηση της οικονομίας.

Η κυπριακή οικονομία ενίσχυσε εντυπωσιακά τη δυναμική της, επιδεικνύοντας ισχυρά αντανακλαστικά. Το τρίτο τρίμηνο του 2025, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,9% (q-o-q) έναντι του 0,5% του προηγούμενου τριμήνου, ενώ, σε ετήσια βάση, η μεγέθυνση επιταχύνθηκε στο 3,6% (y-o-y) από 3,3%. Η ισχυρή αυτή ανάπτυξη εδράζεται, παραδοσιακά, στον τουριστικό κλάδο, στις επαγγελματικές υπηρεσίες και στη θετική

πορεία της απασχόλησης. Ωστόσο, η έντονη εξάρτηση από την εξωτερική ζήτηση διατηρεί την αναγκαιότητα ακόμα μεγαλύτερης διαφοροποίησης του παραγωγικού της μοντέλου προς νέες, ψηφιακές και πράσινες τεχνολογίες.

Τέλος, η Πορτογαλία συνέχισε να αποτελεί θετικό παράδειγμα ανθεκτικότητας, εντός της Ευρωζώνης, καταγράφοντας, μάλιστα, επιτάχυνση. Ο τριμηνιαίος ρυθμός ανάπτυξης ανήλθε στο 0,8% (q-o-q) στο τρίτο τρίμηνο, συγκριτικά με 0,6% το δεύτερο, ενώ η ετήσια ανάπτυξη διαμορφώθηκε στο 2,4% (y-o-y) από 1,9%. Αυτή η ανοδική πορεία οφείλεται στην ισχυρή εγχώρια ζήτηση, στις ισχυρές εξαγωγές υπηρεσιών (κυρίως τουριστικών) και στην αποκατάσταση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, επιβεβαιώνοντας την επιτυχή ενσωμάτωση μεταρρυθμίσεων που ενίσχυσαν την παραγωγική δυναμική της.

1.2 Μακροχρόνιες εξελίξεις και προοπτικές

Οι παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις αποτυπώνουν, όπως προαναφέρθηκε, ένα περιβάλλον ήπιας, αλλά εύθραυστης επιβράδυνσης. Η παγκόσμια ανάπτυξη εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 3,2%, το 2025, ενώ για το 2026 προβλέπεται οριακή υποχώρηση στο 3,1%. Παρά τη συγκρατημένη σταθερότητα, η δυναμική του διεθνούς εμπορίου εμφανίζει σαφή τάση επιβράδυνσης, ένδειξη ότι οι διαρθρωτικές πιέσεις, όπως ο γεωοικονομικός κατακερματισμός, οι δασμολογικές εντάσεις και η αναδιάρθρωση των αλυσίδων εφοδιασμού, εξακολουθούν να περιορίζουν την εξωστρεφή δυναμική[3].

Η παγκόσμια οικονομία εμφανίζει διχοτομικά χαρακτηριστικά: αφενός, οι ανεπτυγμένες οικονομίες αντιμετωπίζουν εξασθένηση της δυναμικής της αγοράς εργασίας και περιορισμένη παραγωγικότητα· αφετέρου, οι μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες εμφανίζουν ανομοιογενή πορεία, με ισχυρή βιομηχανική δραστηριότητα αλλά, ενίοτε, αδύναμη ιδιωτική ζήτηση. Η διεθνής νομισματική πολιτική βρίσκεται σε καμπή, με τις περισσότερες κεντρικές τράπεζες να επιδιώκουν μια σταδιακή μετάβαση από την περίοδο της αυστηρής συμπίεσης σε μια πιο ουδέτερη ρύθμιση, αξιολογώντας ισομερώς τους κινδύνους αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και επιβράδυνσης της οικονομικής μεγέθυνσης.

[3] OECD Economic Outlook Resilient Growth but with Increasing Fragilities December 2025 Volume 2025/2, No. 118

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

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

Πηγή: Eurostat, WEO october 2025

Η ανάπτυξη των ΗΠΑ προβλέπεται να μειωθεί σημαντικά από 2,8%, το 2024, σε 2,0%, το 2025, και 2,1%, το 2026. Η εκτίμηση αυτή συνδέεται με πολλαπλούς παράγοντες, όπως η ενίσχυση των διμερών δασμών που ωθούν το κόστος, η μείωση της καθαρής μετανάστευσης και η συγκράτηση του εργατικού δυναμικού. Η μετάβαση αυτή σημαίνει ότι οι ΗΠΑ είναι πολύ πιθανό να περάσουν από τη φάση του «κινητήρα της παγκόσμιας ζήτησης» σε πιο ήπια, τεχνολογικά αναδιαμορφούμενη ανάπτυξη, όπου η προώθηση της τεχνολογικής καινοτομίας θα διαδραματίσει κεντρικό ρόλο. Μακροχρόνια, η διατήρηση του εργατικού δυναμικού θα εξαρτηθεί από μεταρρυθμίσεις στην εκπαίδευση και στο επιχειρηματικό πλαίσιο.

Η Ιαπωνία θα αναπτυχθεί περίπου 1,1%, το 2025, και 0,6%, το 2026. Η προβλεπόμενη επιβράδυνση αντικατοπτρίζει τη συνέχεια διαρθρωτικών εμποδίων, όπως η δημογραφική γήρανση και η περιορισμένη επενδυτική δυναμική. Από πολιτικοοικονομικής πλευράς, η Ιαπωνία βρίσκεται σε αναγκαίο μετασχηματισμό, απαιτώντας μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και ενθάρρυνση των ιδιωτικών επενδύσεων. Εάν αξιοποιήσει την τεχνολογική υποδομή της χάριν της παραγωγικότητας, μπορεί να βελτιώσει τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της.

Αντίστοιχα, και η κινέζικη οικονομία βρίσκεται σε κρίσιμη αναδιοργάνωση, καθώς καλείται να μετατοπίσει το αναπτυξιακό της πρότυπο από την εξαγωγική εξάρτηση

προς την εγχώρια κατανάλωση και την καινοτομία. Η επιτυχία της θα καθορισθεί από το κατά πόσον θα κατορθώσει να μετατρέψει τις δημόσιες επιδοτήσεις σε βιώσιμες ιδιωτικές επενδύσεις, εν μέσω εμπορικών πιέσεων.

Τα επίπεδα μεγέθυνσης της Ευρωζώνης τοποθετούνται στο 1,2%, το 2025, και στο 1,1%, το 2026. Αυτή η «λεπτή» μεγέθυνση αντανακλά την υψηλή ευρωπαϊκή έκθεση σε εξωγενείς αβεβαιότητες και αδύναμη εξωτερική ζήτηση. Επιπλέον, η ΕΕ αντιμετωπίζει συγκλίνουσες προκλήσεις, όπως η επιτάχυνση της πράσινης μετάβασης, η ψηφιακή αναβάθμιση και οι δημογραφικές πιέσεις. Η Ευρωζώνη χρειάζεται πιο συγκροτημένη στρατηγική δημόσιων επενδύσεων και ευρωπαϊκού συντονισμού, προκειμένου να ξεπεράσει τα δομικά εμπόδια παραγωγικότητας. Ο τρόπος αξιοποίησης των ευρωπαϊκών πόρων (RRF) θα καθορίσει τη μακροπρόθεσμη σύγκλιση.

Η Ελλάδα αναμένεται να εμφανίσει ανάπτυξη 2,2%, το 2025, και 2,0%, το 2026. Η πορεία αυτή οφείλεται στη στήριξη που προκύπτει από την απορρόφηση των πόρων του Recovery & Resilience Facility (RRF), από την άνοδο των επενδύσεων και από τη βελτίωση των εισοδημάτων. Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε κρίσιμο σημείο: η μεγαλύτερη πρόκληση είναι η δομική μεταβολή, δηλαδή η μόνιμη αύξηση της παραγωγικότητας και η μετατόπιση προς κλάδους υψηλότερης προστιθέμενης αξίας. Αυτό απαιτεί συνεπή παραγωγική αναδιάρθωση, σταθερές πολιτικές για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και στοχευμένες επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο. Η αξιοποίηση των ευρωπαϊκών πόρων πρέπει να εστιάσει στην παραγωγικότητα και όχι απλώς στην άσκοπη απορρόφηση κονδυλίων.

Οι προβλέψεις τοποθετούν τη γερμανική μεγέθυνση σε πολύ χαμηλά επίπεδα, κατά το 2025 (0,2%), με ήπια βελτίωση στο 0,9 %, το 2026. Η παρατεταμένη αδυναμία αντανακλά δομική εξάρτηση από τις βιομηχανικές εξαγωγές, αργή ψηφιοποίηση και δημογραφικές πιέσεις. Η Γερμανία πρέπει να επιδιώξει μια «διπλή μετάβαση», ανανεώνοντας τον βιομηχανικό της πυλώνα με πράσινες τεχνολογίες και εμβαθύνοντας την εσωτερική ζήτηση. Χωρίς επενδυτικά κίνητρα για τις ΜμΕ, ο κίνδυνος μακροχρόνιας στασιμότητας θα παραμείνει.

Στην Ιταλία, οι ρυθμοί αναμένονται εξίσου χαμηλοί, στο 0,5%, το 2025, και 0,8%, το 2026. Η περιορισμένη δυναμική αντανακλά την υστέρηση επενδύσεων, την υποτονική παραγωγικότητα και τα δημοσιονομικά βάρη. Απαιτείται μια συνεκτική στρατηγική,

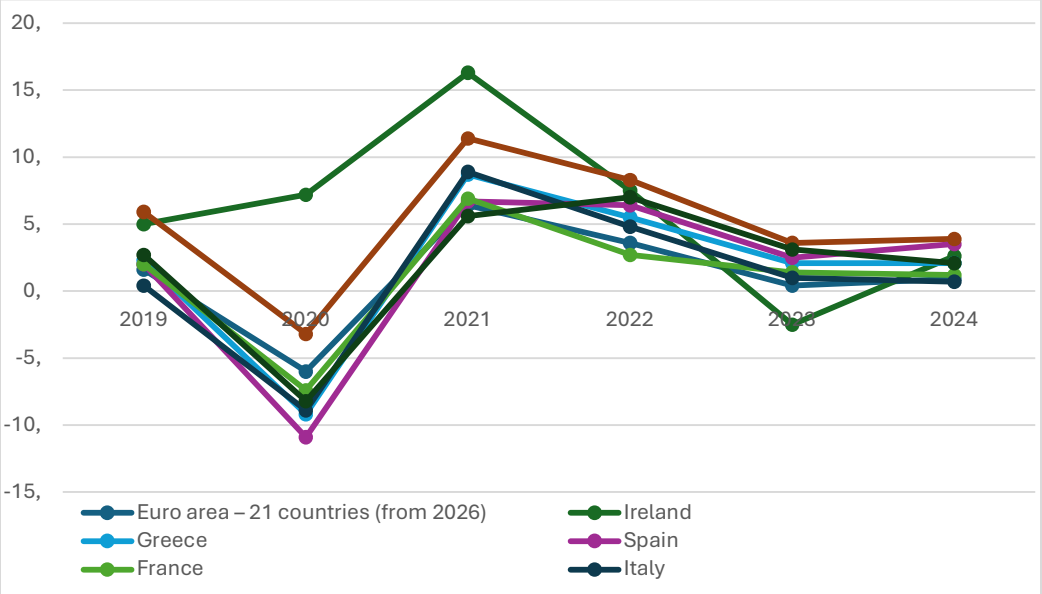
η οποία θα συνδυάζει δημοσιονομική πειθαρχία με επενδύσεις σε τεχνολογία και εκπαίδευση, καθώς και ενίσχυση των ΜμΕ.

Όσον αφορά τη Γαλλία, προβλέπεται ήπια ανάπτυξη 0,7%, το 2025, και 0,9%, το 2026. Η μεγέθυνση θα εξαρτηθεί περισσότερο από την ιδιωτική κατανάλωση, παρά από επενδύσεις και εξωτερική ζήτηση. Προτεραιότητες πρέπει να αποτελέσουν η ενίσχυση της καινοτομίας, η επιχειρηματικότητα και η αύξηση της αποδοτικότητας των δημοσίων δαπανών, προκειμένου να διατηρηθεί η κοινωνική συνοχή.

Στην Κύπρο, οι προβλέψεις τοποθετούν την ανάπτυξη στο 2,9%, το 2025, και 2,8%, το 2026. Η χώρα διαθέτει, λόγω θέσης, πλεονεκτήματα, οφείλει, ωστόσο, να μετασχηματίσει την εποχική τουριστική εξάρτηση, επενδύοντας σε ψηφιακές πλατφόρμες, πράσινη ενέργεια και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

Τέλος, η Πορτογαλία αναμένεται να μεγεθυνθεί κατά 1,9%, το 2025, και 2,1%, το 2026. Έχει, μάλιστα, την ευκαιρία να ενισχύσει ακόμα περισσότερο την εξωστρέφειά της, μέσω στοχευμένων επενδύσεων στην ψηφιακή υποδομή και στην αναβάθμιση δεξιοτήτων. Η στρατηγική της πρέπει να συνδυάσει την κρατική στήριξη με φορολογικά κίνητρα για τις ιδιωτικές επενδύσεις.

Διάγραμμα 1: Πραγματικό ΑΕΠ οικονομιών Ευρωζώνης, ποσοστιαίες μεταβολές %



Πηγή: Eurostat

Ειδικότερα για την Ελληνική Οικονομία

Η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, καταγράφοντας επιδόσεις που υπερβαίνουν σταθερά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Οι βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες προοπτικές παραμένουν θετικές, με τον ρυθμό ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ να προβλέπεται στο 2,2%, το 2025, και στο 2,0%, το 2026. Κινητήριος μοχλός αυτής της αναπτυξιακής δυναμικής αναμένεται να είναι ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου, υποστηριζόμενος, καθοριστικά, από την έγκαιρη και αποτελεσματική απορρόφηση των πόρων του σχεδίου «Ελλάδα 2.0» και του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων[4]. Παράλληλα, η ιδιωτική κατανάλωση διατηρείται ως βασικός πυλώνας της μεγέθυνσης. Η αγορά εργασίας παρουσιάζει συνεχή βελτίωση, με αξιοσημείωτη αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας και ικανοποιητική δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης.

Παρά τις θετικές εξελίξεις, η χώρα βρίσκεται αντιμέτωπη με σημαντικές, πολυεπίπεδες προκλήσεις. Η μεγαλύτερη διαρθρωτική πρόκληση δεν είναι απλώς η διατήρηση των ανοδικών ρυθμών ανάπτυξης, αλλά η ουσιαστική παραγωγική αναδιάρθρωση της εθνικής οικονομίας. Απαιτείται άμεση κάλυψη του συσσωρευμένου επενδυτικού κενού και στρατηγική στροφή προς κλάδους υψηλότερης προστιθέμενης αξίας, όπως είναι η πράσινη ενέργεια και οι ψηφιακές υπηρεσίες. Αυτό είναι αναγκαίο, προκειμένου να βελτιωθεί η συνολική παραγωγικότητα, η οποία εξακολουθεί να υπολείπεται σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Επιπρόσθετα, η εγχώρια αγορά εργασίας χαρακτηρίζεται από επίμονες ποιοτικές ανισορροπίες. Τα ποσοστά μερικής και προσωρινής απασχόλησης παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, συντηρώντας συνθήκες εργασιακής επισφάλειας, οι οποίες συνδέονται στενά με την έντονη κυκλικότητα και την εποχικότητα του τουριστικού τομέα. Η αύξηση του εργατικού κόστους, αν και ενισχύει το εισόδημα, εγκυμονεί τον κίνδυνο απώλειας της ανταγωνιστικότητας, εάν δεν συνοδευτεί από αντίστοιχη αύξηση της παραγωγικότητας.

Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις μακροοικονομικές προβλέψεις είναι τόσο εξωγενείς όσο και εγχώριοι. Σε εξωτερικό επίπεδο, το ασταθές διεθνές περιβάλλον, η γεωπολιτική αβεβαιότητα και η ενίσχυση του εμπορικού προστατευτισμού απειλούν άμεσα την παγκόσμια ζήτηση και, κατ' επέκταση, τη δυναμική των ελληνικών εξαγωγών. Στο εσωτερικό μέτωπο, μολονότι ο γενικός πληθωρισμός παρουσιάζει τάσεις

[4] ΙΟΒΕ: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ | ΤΕΥΧΟΣ 04/25

αποκλιμάκωσης, ο δομικός πληθωρισμός επιδεικνύει αξιοσημείωτη εμμονή, ασκώντας ασύμμετρες πιέσεις στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Η εξέλιξη αυτή τροφοδοτεί ένα ευρύτερο αίσθημα ανασφάλειας, ωθώντας τους καταναλωτές σε μια ιδιαίτερα επιφυλακτική στάση και σε υψηλότερα ποσοστά αποταμίευσης. Μια τέτοια συμπεριφορά θα μπορούσε μελλοντικά να αποδυναμώσει αισθητά την εσωτερική ζήτηση.

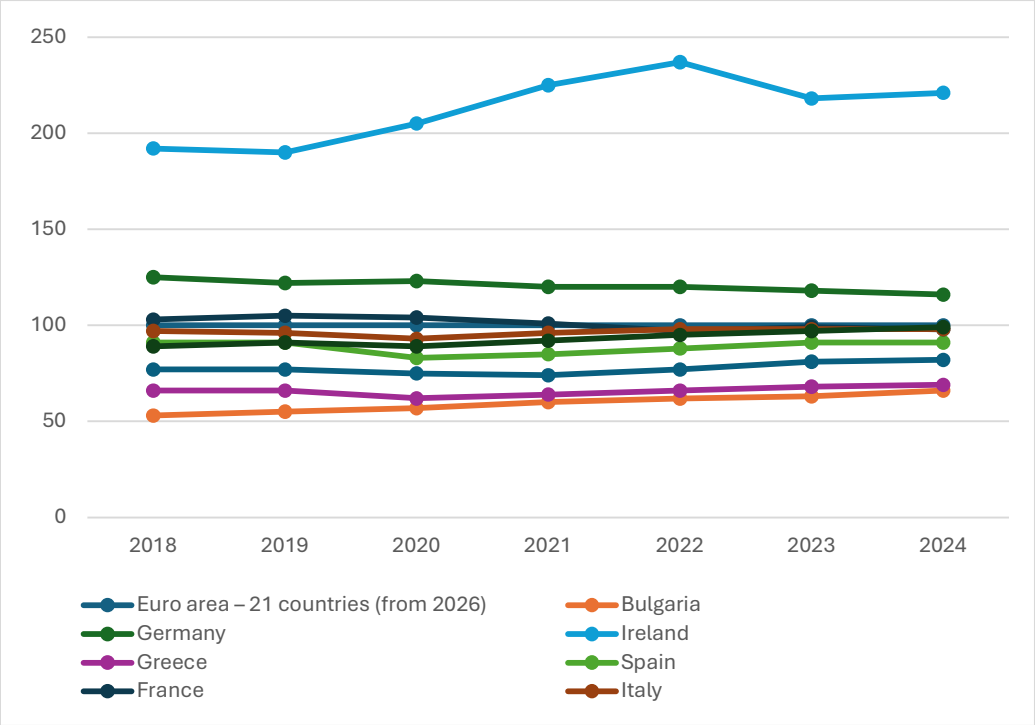
1.3 Κατά Κεφαλήν πραγματικό εισόδημα: Διεθνής Σύγκριση

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να εμφανίζει μια δομική αντίφαση ανάμεσα στη θετική μακροοικονομική μεγέθυνση του ΑΕΠ και στην πραγματική αγοραστική δύναμη των πολιτών. Όπως επισημαίνεται και στη Νομισματική Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, παρά την ισχυρή πορεία της απασχόλησης και τις αυξήσεις στον κατώτατο μισθό, το κατά κεφαλήν πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα δέχεται επίμονες πιέσεις[5]. Η σωρευτική επίδραση του πληθωρισμού των προηγούμενων ετών —ειδικά σε ανελαστικές δαπάνες, όπως τα τρόφιμα, η στέγαση και οι υπηρεσίες— σε συνδυασμό με την υψηλή έμμεση φορολογική επιβάρυνση, ροκανίζουν το ονομαστικό εισόδημα. Τα πρόσφατα στοιχεία και οι εκτιμήσεις (ECO_Q4_2025) καταδεικνύουν ότι η καθαρή δύναμη στα εισοδήματα των ελληνικών νοικοκυριών ανακάμπτει με εξαιρετικά βραδείς ρυθμούς, γεγονός που περιορίζει τη δυνατότητα ουσιαστικής επέκτασης της εσωτερικής ζήτησης, χωρίς την προσφυγή σε αποταμιεύσεις.

Σε διεθνή σύγκριση, η απόκλιση της Ελλάδας από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο παραμένει ένα από τα πλέον κρίσιμα μακροοικονομικά ζητήματα. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat για το κατά κεφαλήν ΑΕΠ, εκπεφρασμένο σε Μονάδες Αγοραστικής Δύναμης (PPS), η Ελλάδα εμφανίζεται σταθερά στις τελευταίες θέσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αδυνατώντας να επιταχύνει τη σύγκλισή της με τις χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης. Ενώ η συνολική οικονομική δραστηριότητα υπέρ-αποδίδει, έναντι της Ευρώπης, η κατά κεφαλήν ευημερία υπολείπεται, αναδεικνύοντας το έλλειμμα παραγωγικότητας και την ανάγκη μετάβασης σε ένα μοντέλο υψηλότερης προστιθέμενης αξίας.

[5] ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2025 ΤΡΆΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- Δεκέμβριος 2025

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



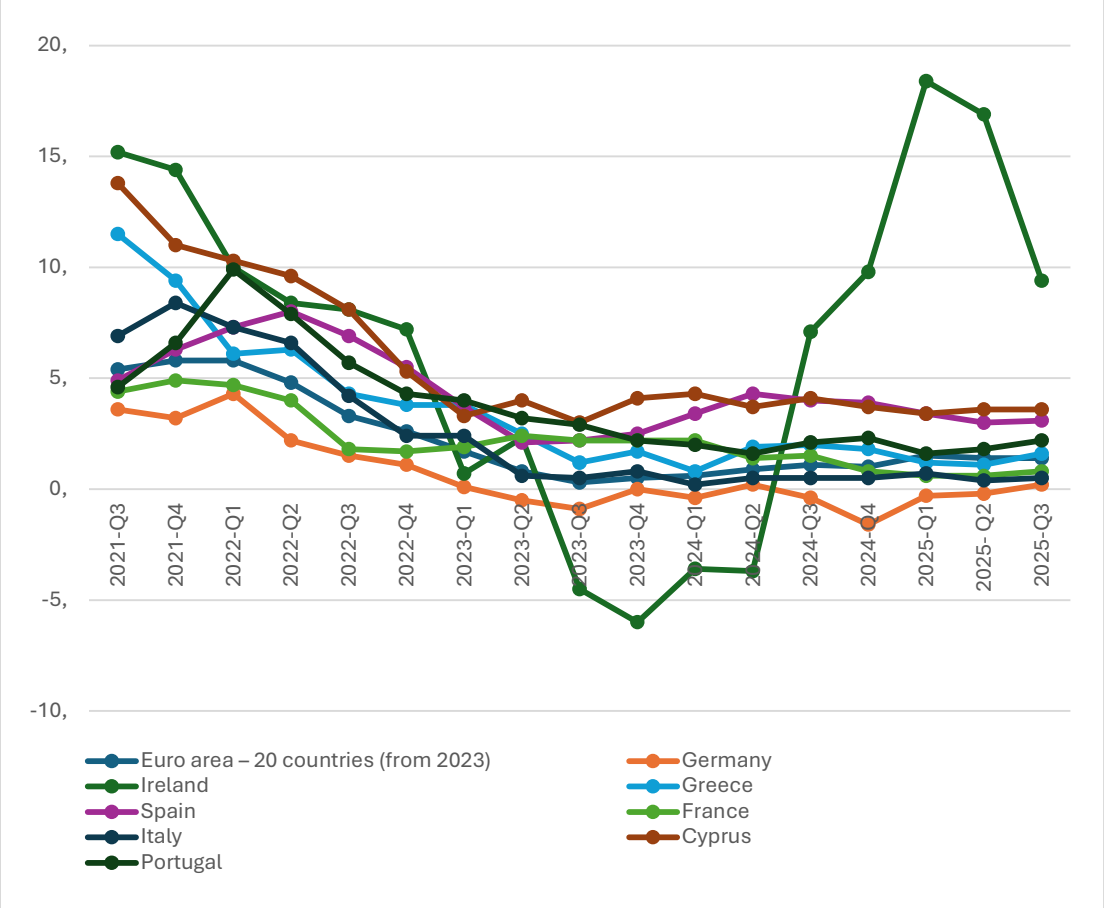
Πηγή: Eurostat

Την ίδια στιγμή, χώρες της Ανατολικής Ευρώπης εξακολουθούν να καλύπτουν το χαμένο έδαφος με ταχύτερους ρυθμούς. Ενδεικτικό είναι το παράδειγμα της Βουλγαρίας, η οποία, αν και ιστορικά καταγράφει το χαμηλότερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην ΕΕ, βάσει PPS, παρουσιάζει μια συνεχή και δυναμική ανοδική τάση σύγκλισης. Παρόλο που η Ελλάδα διατηρεί υψηλότερο απόλυτο επίπεδο εισοδήματος, σε σχέση με τη Βουλγαρία, η επιβραδυνόμενη δυναμική του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος στη χώρα μας αναδεικνύει τους κινδύνους της «στασιμότητας της αγοραστικής δύναμης». Η εξέλιξη αυτή, όπως τονίζεται στις πρόσφατες οικονομικές αναφορές, υπογραμμίζει την επιτακτική ανάγκη για στοχευμένες παρεμβάσεις, εκ μέρους της Πολιτείας. Η αξιοποίηση των σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων του κρατικού προϋπολογισμού πρέπει να κατευθυνθεί όχι μόνο στη μείωση του χρέους, αλλά και σε πολιτικές που ελαφρύνουν τα φορολογικά βάρη των μισθωτών και θωρακίζουν το διαθέσιμο εισόδημα, ενισχύοντας, κατ' επέκταση, την κοινωνική ανθεκτικότητα και την υγιή ιδιωτική κατανάλωση.

1.4 Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ): Εξελίξεις και Σύνθεση

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, η εξέλιξη της παγκόσμιας και ευρωπαϊκής Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ) κινήθηκε σε τροχιά ήπιας επιβράδυνσης, αντανακλώντας τις αδυναμίες στον τομέα της μεταποίησης και τη σταδιακή εξασθένιση της δυναμικής των υπηρεσιών. Στην Ευρωζώνη, η εικόνα της ΑΠΑ παρέμεινε διχοτομική. Η βιομηχανική παραγωγή συνέχισε να δέχεται πιέσεις από το υψηλό ενεργειακό κόστος και την υποτονική εξωτερική ζήτηση, ενώ ο τομέας των υπηρεσιών, αν και θετικός, εμφάνισε σημάδια κόπωσης, μετά την κορύφωση της τουριστικής περιόδου[6].

Διάγραμμα 3: ΑΠΑ επιλεγμένων ευρωπαϊκών χωρών (μεταβολές %)



Πηγή: Eurostat

[6] ΙΟΒΕ: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ | ΤΕΥΧΟΣ 04/25

Η παραγόμενη προστιθέμενη αξία της μεγαλύτερης ευρωπαϊκής οικονομίας (Γερμανία) εξακολουθεί να πλήττεται από τη βαθιά κρίση στο βιομηχανικό της μοντέλο. Κλάδοι έντασης ενέργειας, όπως η χημική βιομηχανία και η αυτοκινητοβιομηχανία, καταγράφουν συρρίκνωση της ΑΠΑ. Ο τομέας των υπηρεσιών προσφέρει μόλις οριακή αντιστάθμιση, με αποτέλεσμα η συνολική ΑΠΑ της χώρας να παραμένει στάσιμη, εξηγώντας τους αναιμικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

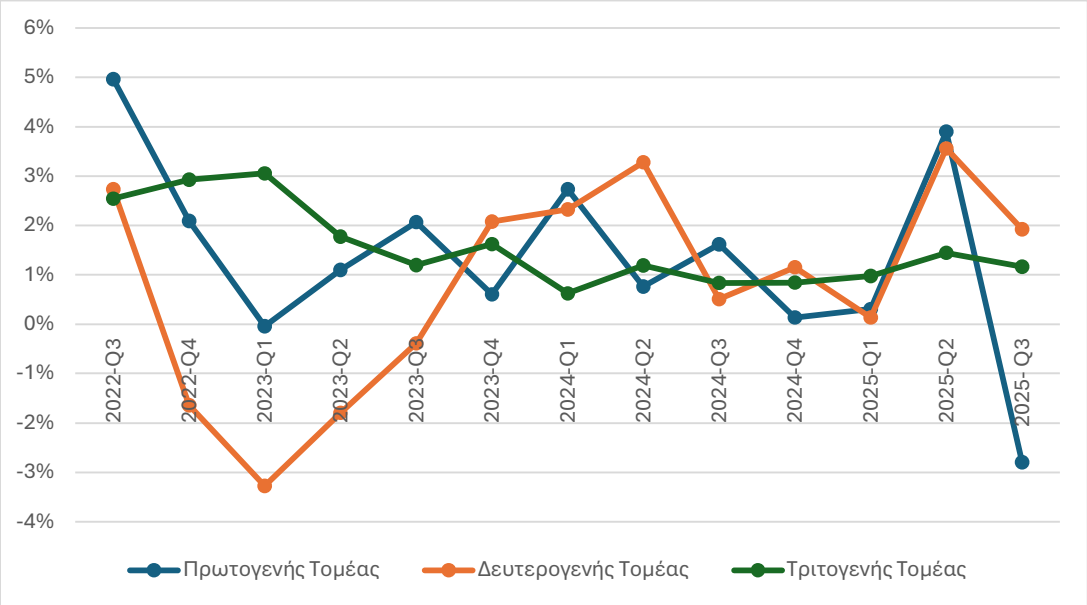
Στον αντίποδα, η Ισπανία καταγράφει εξαιρετική δυναμική στην ΑΠΑ, η οποία τροφοδοτείται, σχεδόν αποκλειστικά, από τον τριτογενή τομέα. Ο κλάδος της φιλοξενίας, του τουρισμού και των μεταφορών παρουσιάζει ισχυρή προστιθέμενη αξία, ενώ ενθαρρυντικά είναι τα σημάδια και από τον τομέα των κατασκευών. Η ισπανική οικονομία επιδεικνύει αξιοσημείωτη ικανότητα να απορροφά την αυξημένη εξωτερική ζήτηση για υπηρεσίες.

Στη Γαλλία, η ΑΠΑ εμφανίζει μια μετριοπαθή ανθεκτικότητα. Παρότι η παραδοσιακή μεταποίηση αντιμετωπίζει δυσκολίες, κλάδοι υψηλής τεχνολογίας, παραγωγής ειδών πολυτελείας, καθώς και ο εκτενής δημόσιος τομέας διατηρούν τη συνολική προστιθέμενη αξία σε θετικά επίπεδα. Στην Ιταλία, η κατάσταση είναι πιο εύθραυστη, καθώς η συρρίκνωση της βιομηχανικής ΑΠΑ στο βόρειο τμήμα της χώρας εξουδετερώνει τα τυχόν οφέλη, τα οποία προκύπτουν από τις τουριστικές ροές και τις υπηρεσίες, οδηγώντας σε στασιμότητα.

Η περίπτωση της Ιρλανδίας χρήζει ειδικής μνείας, καθώς η ΑΠΑ της χώρας χαρακτηρίζεται από ακραία μεταβλητότητα. Η εξέλιξη αυτή δεν αντανακλά, απαραίτητα, την εγχώρια παραγωγική βάση, αλλά, κυρίως, τη λογιστική αποτύπωση της προστιθέμενης αξίας των πολυεθνικών εταιρειών τεχνολογίας και φαρμάκων που εδρεύουν εκεί.

Στην Ελλάδα, ο δείκτης οικονομικής δραστηριότητας, κατά το τρίτο τρίμηνο (Ιούλιος - Σεπτέμβριος 2025), διατήρησε, ωστόσο, θετικό πρόσημο, κυρίως χάρη στην ισχυρή εποχικότητα. Η εγχώρια προστιθέμενη αξία στηρίχθηκε, σχεδόν αποκλειστικά, στον τριτογενή τομέα, αντλώντας σημαντική ώθηση από τις εισροές του τουρισμού και την κατανάλωση των νοικοκυριών, κατά τους θερινούς μήνες.

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

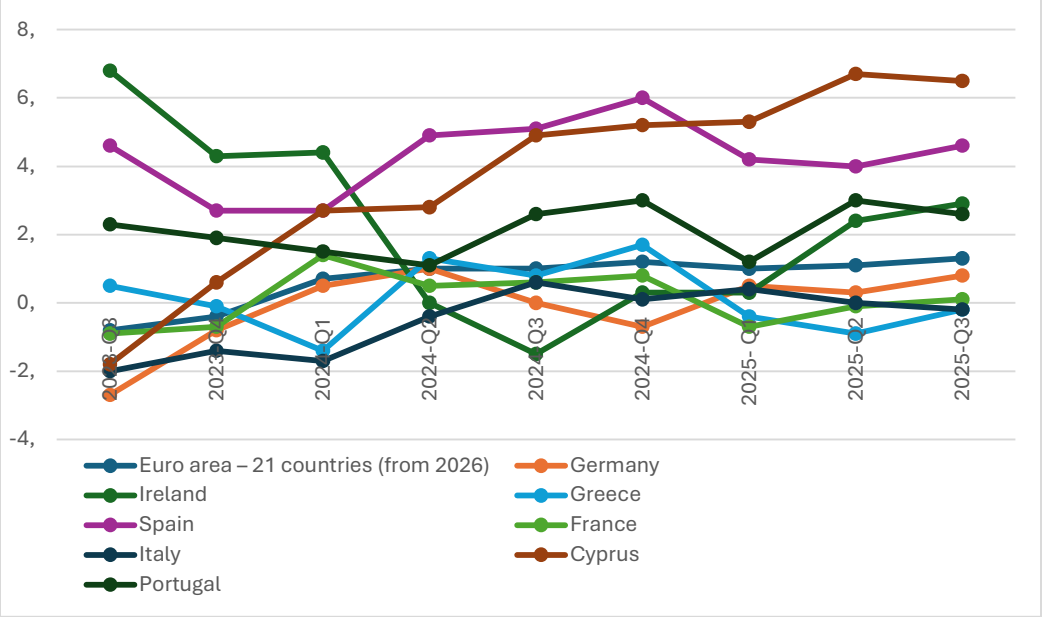


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ- επεξεργασία στοιχείων ΕΣΕΕ

Η ΑΠΑ των κατασκευών, μετά από μια παρατεταμένη περίοδο ραγδαίας ανάπτυξης, παρουσίασε τάσεις εξομάλυνσης. Αυτό αντανακλά την ολοκλήρωση κύκλων δημοσίων έργων και τη σταδιακή αποφόρτιση της αγοράς ακινήτων. Ο πρωτογενής τομέας παρέμεινε ευάλωτος στο υψηλό λειτουργικό κόστος και στις διακυμάνσεις των καιρικών συνθηκών, περιορίζοντας τη συμβολή του στην εθνική ΑΠΑ.

Αντιθέτως, η ΑΠΑ του εμπορίου (λιανικού και χονδρικού) επέδειξε σημαντικές αντοχές. Στο λιανικό εμπόριο, ο δείκτης όγκου (εκτός καυσίμων) κατέγραψε θετική ετήσια δυναμική, με αυξήσεις 6%, τον Ιούλιο, και 8%, τον Αύγουστο, καταδεικνύοντας ότι η πραγματική συναλλακτική δραστηριότητα αυξήθηκε. Στο χονδρικό εμπόριο, ο δείκτης κύκλου εργασιών ενισχύθηκε κατά 3%, το τρίτο τρίμηνο του 2025 (Q3), στηρίζοντας την τροφοδοσία της εγχώριας αγοράς.

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



Πηγή: Eurostat

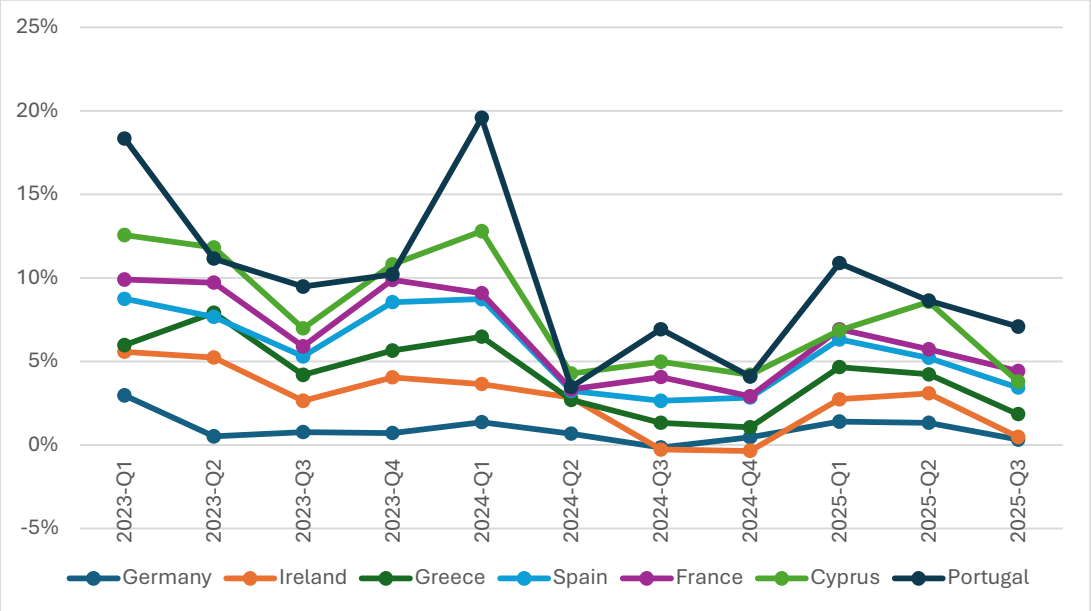
Συμπερασματικά, συγκρίνοντας την Ελλάδα με την υπόλοιπη Ευρώπη, βάσει των διαγραμμάτων, επιβεβαιώνεται η δομική εξάρτηση της ελληνικής, και γενικότερα της νοτιοευρωπαϊκής οικονομίας, από τις υπηρεσίες. Ενώ, βραχυχρόνια, αυτό παρέχει προστασία απέναντι στη βιομηχανική ύφεση που μαστίζει τον πυρήνα της Ευρωζώνης, μακροπρόθεσμα, αναδεικνύει την ανάγκη παραγωγικού μετασχηματισμού για την ενίσχυση κλάδων υψηλότερης τεχνολογικής έντασης.

1.5 Ακαθάριστο Διαθέσιμο Εισόδημα

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, η εξέλιξη του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ανέδειξε μια σύνθετη μακροοικονομική εικόνα, η οποία χαρακτηρίζεται από την αποσύνδεση της ονομαστικής αύξησης των εσόδων από την πραγματική καταναλωτική δαπάνη. Στο σύνολο της Ευρωζώνης, το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα συνέχισε την ανοδική του πορεία, υποστηριζόμενο από τις ανθεκτικές αγορές εργασίας, τα ιστορικά χαμηλά ποσοστά ανεργίας και τις συνεχιζόμενες μισθολογικές αναπροσαρμογές, οι οποίες επιδιώκουν να αναπληρώσουν τις απώλειες των προηγούμενων ετών. Ωστόσο, το παράδοξο που καταγράφεται είναι η εδραίωση μιας εξαιρετικά συντηρητικής συμπεριφοράς εκ

μέρους των Ευρωπαίων καταναλωτών. Παρά την αύξηση των εσόδων τους, τα νοικοκυριά επιλέγουν να διατηρούν τον ρυθμό αποταμίευσης σε ασυνήθιστα υψηλά επίπεδα. Αυτή η «αποταμίευση προφύλαξης» (precautionary saving) τροφοδοτείται από ένα περιβάλλον διάχυτης αβεβαιότητας, το οποίο περιλαμβάνει τις γεωπολιτικές εντάσεις, τον φόβο για πιθανή βιομηχανική ύφεση, στον πυρήνα της Ευρώπης (όπως στη Γερμανία), και την επιφυλακτικότητα απέναντι στη μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Παράλληλα, αν και ο γενικός πληθωρισμός έχει αποκλιμακωθεί, το σωρευτικό κόστος ζωής παραμένει υψηλό, εμποδίζοντας την πλήρη αποκατάσταση της αγοραστικής δύναμης. Ως εκ τούτου, η ενίσχυση του ευρωπαϊκού διαθέσιμου εισοδήματος δεν μεταφράζεται, συμμετρικά, σε αυξημένη εγχώρια ζήτηση, λειτουργώντας ως τροχοπέδη στην ταχύτερη ανάκαμψη της ευρωπαϊκής οικονομίας και αναδεικνύοντας τον περιορισμένο αντίκτυπο της εισοδηματικής βελτίωσης στην πραγματική οικονομική εμπιστοσύνη.

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



Πηγή: Eurostat

Εστιάζοντας στην ελληνική οικονομία, το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, παρουσιάζει μια εξίσου αμφίσημη δυναμική, στενά συνδεδεμένη με τις ιδιαιτερότητες του εγχώριου παραγωγικού μοντέλου και τις επίμονες πληθωριστικές πιέσεις. Σε ονομαστικούς όρους, το διαθέσιμο εισόδημα των Ελλήνων πολιτών ενισχύθηκε σημαντικά, λαμβάνοντας ισχυρή ώθηση από τη

συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης (κυρίως, λόγω της θερινής τουριστικής περιόδου), τις διαδοχικές αυξήσεις στον κατώτατο μισθό και το «ξεπάγωμα» των μισθολογικών ωριμάνσεων (τριετίες). Επιπλέον, τα αυξημένα έσοδα από την τουριστική και εμπορική δραστηριότητα διοχέτευσαν ρευστότητα σε ένα ευρύ φάσμα ελεύθερων επαγγελματιών και επιχειρήσεων. Παρ' όλα αυτά, όπως επισημαίνεται και στην πρόσφατη Νομισματική Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, καθώς και στα δελτία οικονομικών εξελίξεων (π.χ. Alpha Bank), η μετατροπή αυτού του ονομαστικού πλούτου σε πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα σκοντάφτει στον επίμονο δομικό πληθωρισμό. Οι ανατιμήσεις σε ανελαστικές κατηγορίες δαπανών, όπως τα τρόφιμα, η ενέργεια και, κυρίως, το κόστος στέγασης, απορροφούν το μεγαλύτερο μέρος των μισθολογικών αυξήσεων. Κατά συνέπεια, τα ελληνικά νοικοκυριά υιοθετούν μια αμυντική στάση: ένα σημαντικό τμήμα του διαθέσιμου εισοδήματος δεν κατευθύνεται στην κατανάλωση διαρκών αγαθών, αλλά αναλώνεται στην κάλυψη βασικών αναγκών ή στην προσπάθεια αναπλήρωσης των αποταμιεύσεων που εξανεμίστηκαν κατά τη διετία της οξείας πληθωριστικής κρίσης. Η συνθήκη αυτή διατηρεί εύθραυστη την εσωτερική αγοραστική δύναμη, καθιστώντας σαφές ότι η επιπλέον ενίσχυση του πραγματικού εισοδήματος προϋποθέτει την καταπολέμηση των ολιγοπωλιακών πρακτικών και την ουσιαστική αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας.

1.6 Ιδιωτική Κατανάλωση

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε ο πλέον καθοριστικός παράγοντας διαμόρφωσης του ΑΕΠ στην πλειονότητα των ευρωπαϊκών χωρών. Ωστόσο, η δυναμική της διαφοροποιείται αισθητά μεταξύ των κρατών-μελών, αντανακλώντας τον βαθμό αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας και το κλίμα οικονομικής εμπιστοσύνης. Στη συνολική εικόνα της Ευρωζώνης, η καταναλωτική δαπάνη παραμένει συγκρατημένη, καθώς τα νοικοκυριά, παρά την ονομαστική αύξηση των μισθών, διατηρούν υψηλά ποσοστά «αποταμίευσης προφύλαξης», εν μέσω γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων και επίμονου κόστους διαβίωσης[7].

Στη μεγαλύτερη ευρωπαϊκή οικονομία, αυτή της Γερμανίας, η ιδιωτική κατανάλωση διανύει μια περίοδο παρατεταμένης στασιμότητας. Παρά τις αυξήσεις στους

[7] Euro Indicators, Household real consumption per capita grows in both the euro area and the EU-January 2025

πραγματικούς μισθούς, μετά από μια διετία συμπίεσης, οι Γερμανοί καταναλωτές επιδεικνύουν έντονη απαισιοδοξία, στενά συνδεδεμένη με τη βαθιά δομική κρίση της εγχώριας βιομηχανίας και τον φόβο για πιθανή αύξηση της ανεργίας. Ως αποτέλεσμα, η ροπή προς κατανάλωση παραμένει χαμηλή, με τις λιανικές πωλήσεις να κινούνται υποτονικά, ιδίως στα διαρκή καταναλωτικά αγαθά, υπονομεύοντας οποιαδήποτε προσπάθεια εσωτερικής ανάκαμψης.

Η γαλλική ιδιωτική κατανάλωση παρουσιάζει μια ήπια, μετριοπαθή ανθεκτικότητα. Η σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού έχει προσφέρει «ανάσες» στα γαλλικά νοικοκυριά, επιτρέποντας μια μικρή άνοδο στις δαπάνες για υπηρεσίες και ψυχαγωγία. Παρ' όλα αυτά, το ρευστό εγχώριο πολιτικό και δημοσιονομικό σκηνικό λειτουργεί ανασταλτικά, εμποδίζοντας την πλήρη απελευθέρωση της αγοραστικής δύναμης που συρρικνώθηκε κατά το προηγούμενο έτος.

Στην Ιταλία, η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ είναι αδύναμη. Η εξάντληση των αποταμιεύσεων της πανδημικής περιόδου, σε συνδυασμό με την περιορισμένη πιστωτική επέκταση, λόγω των (μέχρι πρότινος) υψηλών επιτοκίων, έχουν περιορίσει τη δυνατότητα των νοικοκυριών να αυξήσουν τις δαπάνες τους. Η κατανάλωση παραμένει εστιασμένη στην κάλυψη ανελαστικών αναγκών, ενώ οι δαπάνες για αγαθά υψηλής αξίας υποχωρούν.

Σε πλήρη αντίθεση με τον ευρωπαϊκό πυρήνα, η Ισπανία καταγράφει μια εξαιρετικά δυναμική πορεία στην ιδιωτική κατανάλωση, η οποία αποτελεί τον βασικό πυλώνα του ισχυρού αναπτυξιακού της ρυθμού (0,6% q-o-q το Q3 2025). Η εντυπωσιακή δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, η σταθερή αύξηση των πραγματικών μισθών και η έμμεση τόνωση από την ακμάζουσα τουριστική βιομηχανία έχουν ενισχύσει σημαντικά την καταναλωτική εμπιστοσύνη, οδηγώντας σε αυξημένη δαπάνη τόσο στο λιανικό εμπόριο όσο και στις υπηρεσίες.

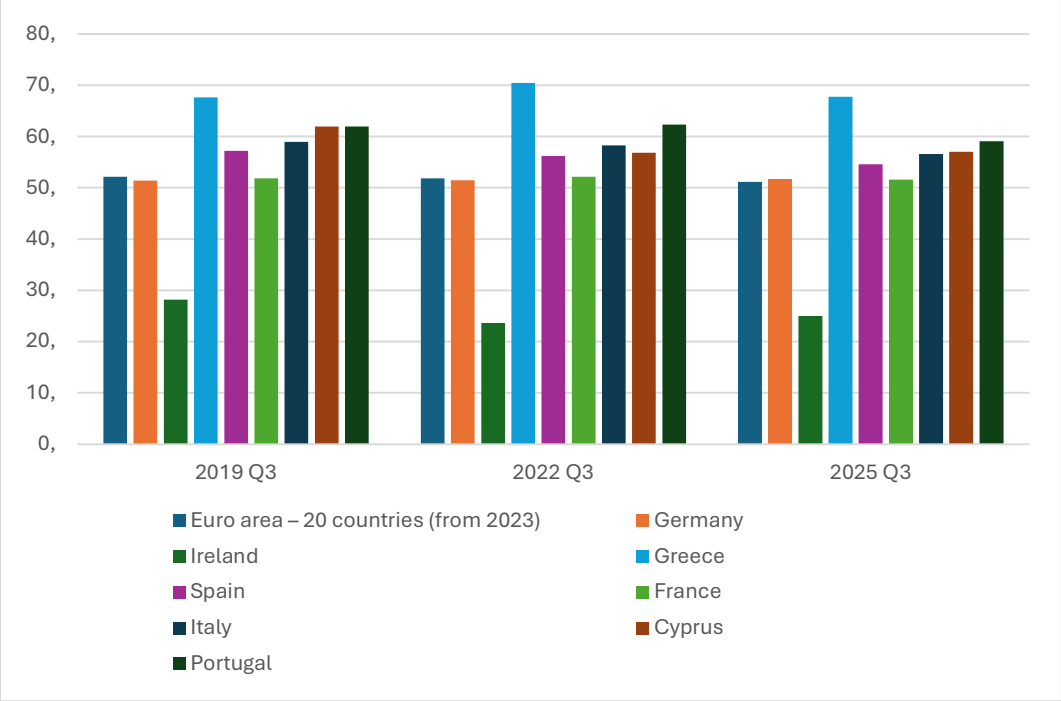
Στην Ελλάδα, η ιδιωτική κατανάλωση εξακολουθεί να αποτελεί τη «ραχοκοκαλιά» της αναπτυξιακής δυναμικής, προσφέροντας την ισχυρότερη θετική συμβολή στη μεγέθυνση του ΑΕΠ, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025. Η εικόνα παρουσιάζει, ωστόσο, ιδιαίτερες ποιοτικές αντιφάσεις, όπως αποτυπώνεται συνδυαστικά στις εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, της Alpha Bank και του ΙΟΒΕ.

Από τη μια πλευρά, η συνολική καταναλωτική δαπάνη ενισχύεται από απτά μακροοικονομικά δεδομένα. Η διατήρηση της απασχόλησης σε ανοδική τροχιά (ιδιαίτερα κατά τους θερινούς μήνες, χάρη στον τουρισμό), οι διαδοχικές αυξήσεις στον κατώτατο μισθό και η επαναφορά των μισθολογικών ωριμάνσεων (τριετίες) έχουν τονώσει τα ονομαστικά εισοδήματα των νοικοκυριών. Επιπλέον, τα αυξημένα έσοδα του τριτογενούς τομέα μετακυλίονται γρήγορα στην πραγματική οικονομία, στηρίζοντας την εγχώρια ζήτηση.

Από την άλλη πλευρά, όπως επισημαίνεται χαρακτηριστικά στο οικονομικό δελτίο της Alpha Bank, η εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης τελεί υπό διαρκή δοκιμασία, λόγω της εμμονής του πληθωρισμού (ο οποίος διαμορφώθηκε περίπου στο 2,9%, το 2025, ωθούμενος, κυρίως από τις υπηρεσίες στο 4,8% και τα τρόφιμα στο 2,1%). Η συνεχής άνοδος του κόστους σε ανελαστικές δαπάνες (τρόφιμα, στέγαση, ενέργεια) σημαίνει ότι ένα μεγάλο τμήμα της καταγεγραμμένης «αύξησης» στην κατανάλωση δεν οφείλεται στην απόκτηση μεγαλύτερου όγκου αγαθών, αλλά στις διογκωμένες τιμές (price effect).

Ως εκ τούτου, παρατηρείται μια ποιοτική μετατόπιση της καταναλωτικής συμπεριφοράς. Οι Έλληνες καταναλωτές δαπανούν περισσότερα για να καλύψουν τις ίδιες βασικές ανάγκες, γεγονός που αναγκάζει πολλά νοικοκυριά είτε να μειώσουν τις αγορές διαρκών και μη απαραίτητων αγαθών (π.χ., ηλεκτρικά είδη, έπιπλα) είτε να προσφύγουν στις τυχόν αποταμιεύσεις τους, προκαλώντας ακόμα μεγαλύτερη διάβρωση του πλούτου τους. Η Τράπεζα της Ελλάδος προειδοποιεί ότι, εάν η παραγωγικότητα δεν ενισχυθεί ταχύτερα από το μοναδιαίο κόστος εργασίας, η παρούσα πιστωτική και μισθολογική επέκταση ενδέχεται να μην επαρκέσει μακροπρόθεσμα για τη διατήρηση του τρέχοντος επιπέδου ιδιωτικής κατανάλωσης σε πραγματικούς όρους. Σε κάθε περίπτωση, η συμβολή της εγχώριας ζήτησης στο ελληνικό ΑΕΠ παραμένει δομικά υψηλότερη από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, υπογραμμίζοντας την εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από το καταναλωτικό πρότυπο.

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 τρίτο τρίμηνο του 2025, η εξέλιξη του πληθωρισμού στην Ελλάδα χαρακτηρίστηκε από τάσεις αποκλιμάκωσης, σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα, αν και οι υποκείμενες πληθωριστικές πιέσεις αποδείχθηκαν ιδιαίτερα ανθεκτικές.

Όπως αποτυπώνεται στον Πίνακα 3 των διαγραμμάτων, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) διαμορφώθηκε στο 2,9%, κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, καταγράφοντας πτώση έναντι του 3,2% που είχε σημειωθεί το δεύτερο τρίμηνο. Αντίστοιχα, ο δομικός πληθωρισμός, ο οποίος εξαιρεί τις έντονα μεταβλητές τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων, υποχώρησε στο 3,6%, το τρίτο τρίμηνο, από το 4,0% του αμέσως προηγούμενου τριμήνου.

Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, η συγκράτηση του γενικού δείκτη, κατά το εξεταζόμενο διάστημα, οφείλεται, κυρίως, στην ευνοϊκή πορεία των τιμών των ενεργειακών αγαθών και των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών, καθώς και στον πολύ ισχνό πληθωρισμό των επεξεργασμένων ειδών διατροφής[8].

Στον αντίποδα, η επιπλέον αποκλιμάκωση ανακόπηκε από την επίμονη ανοδική δυναμική των τιμών στις υπηρεσίες —ιδίως, όσες συνδέονται με τον τουρισμό και τη στέγαση (ενοίκια)— και στα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής.

Ειδικότερα, η πορεία των τιμών χαρακτηρίστηκε από έντονες διακυμάνσεις: ενώ καταγράφηκε σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών, το δίμηνο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου, τον Νοέμβριο, ο ΕνΔΤΚ επανήλθε στο 2,9%, φθάνοντας και πάλι στο μέσο επίπεδο του ενδεκαμήνου. Αυτή η εξέλιξη επιβεβαιώνει τη διατήρηση ενός περιβάλλοντος με θετικό παραγωγικό κενό και ισχυρή εγχώρια ζήτηση, η οποία θέτει εμπόδια στην ταχύτερη επιστροφή του πληθωρισμού στο μεσοπρόθεσμο στόχο.

[8] ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2025 ΤΡΆΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- Δεκέμβριος 2025

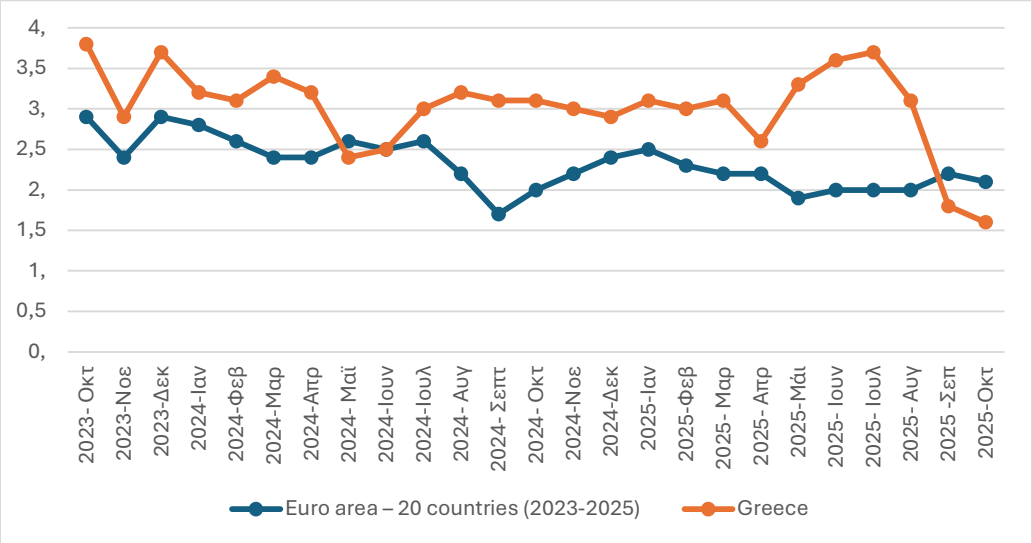
Πίνακας 3 : Γενικός και Δομικός Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ (%)

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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 8, η πορεία του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) αναδεικνύει μια σαφή διαφοροποίηση μεταξύ της Ελλάδας και του μέσου όρου της Ευρωζώνης, κατά τη διάρκεια του 2025. Ειδικότερα, σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη αποκλιμακώθηκε με ταχύτερο ρυθμό, διαμορφούμενος στο 2,1%, τον Νοέμβριο του 2025, επίπεδο που βρίσκεται σχεδόν σε απόλυτη ευθυγράμμιση με τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%, τον οποίον έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Αντίθετα, στην Ελλάδα, ο ΕνΔΤΚ διατηρήθηκε σε αισθητά υψηλότερα επίπεδα, καταγράφοντας μέσο όρο 2,9%, κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του έτους.

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



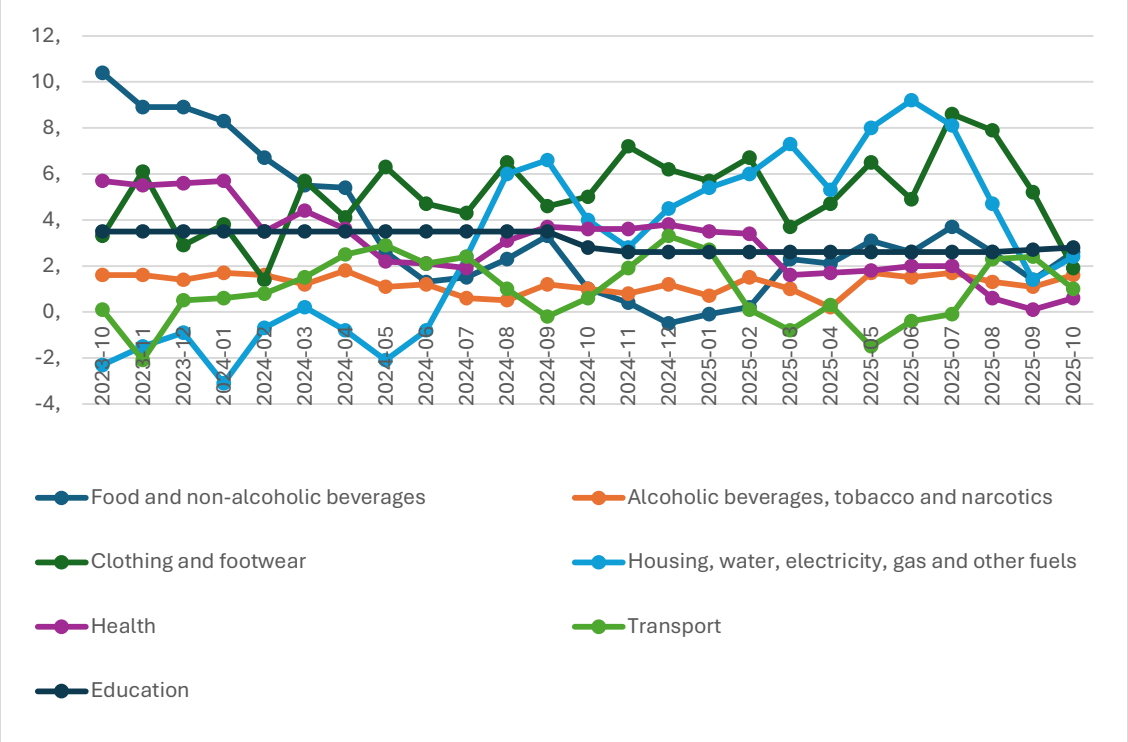
Πηγή: Eurostat

Η απόκλιση αυτή ερμηνεύεται από διακριτές μακροοικονομικές συνθήκες. Στην Ευρωζώνη, η επιβράδυνση των μισθολογικών αυξήσεων και η συρρίκνωση των τιμών της ενέργειας συνέβαλαν καθοριστικά στη συγκράτηση του γενικού επιπέδου των τιμών, επιτρέποντας και στον πυρήνα του πληθωρισμού να ακολουθήσει πτωτική τροχιά. Στον αντίποδα, η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται ταχύτερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (καταγράφοντας ανάπτυξη 2,0%, το πρώτο εννεάμηνο, έναντι 1,5% της Ευρωζώνης), γεγονός που συντηρεί ένα θετικό παραγωγικό κενό. Η ισχυρή εγχώρια ζήτηση, η οποία υπερβαίνει τη βραχυχρόνια παραγωγική ικανότητα, τροφοδοτεί τον πληθωρισμό, κυρίως, μέσω του τομέα των υπηρεσιών –με έμφαση στον τουρισμό και στη στέγαση– και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής.

Παράλληλα, τα επίσημα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2025 επιβεβαιώνουν την επιμονή των εγχώριων ανατιμήσεων σε βασικά είδη διατροφής (όπως τα κρέατα και τα φρούτα) και στα ενοίκια κατοικιών[9]. Συμπερασματικά, ενώ η Ευρωζώνη προσεγγίζει την πλήρη σταθεροποίηση των τιμών, η Ελλάδα αντιμετωπίζει ανθεκτικότερες πληθωριστικές πιέσεις, ως «παρενέργεια» της αναπτυξιακής της υπέρ-απόδοσης, με τη σύγκλιση του ελληνικού πληθωρισμού προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (στο 2,1%) να αναβάλλεται για το 2026.

Επιπλέον, όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 9, η εξέλιξη του πληθωρισμού, κατά το 2025, χαρακτηρίζεται από έντονη ετερογένεια ως προς τη συνεισφορά των επιμέρους βασικών ομάδων προϊόντων και υπηρεσιών. Σύμφωνα με την Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, η συγκράτηση του γενικού δείκτη προήλθε από τα ενεργειακά και τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά, ενώ, στον αντίποδα, ο πληθωρισμός τροφοδοτήθηκε, πρωτίστως, από τις έντονες πιέσεις στον τομέα των υπηρεσιών και στα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής.

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



Πηγή: Eurostat

[9] ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ: Οκτώβριος 2025, ετήσιος πληθωρισμός 2,0%- Πειραιάς, 10 Νοεμβρίου 2025

Ειδικότερα, οι υπηρεσίες αποτέλεσαν τη βασική πηγή πληθωρισμού, καταγράφοντας ρυθμούς αύξησης που υπερέβαιναν το 5%, για μεγάλο διάστημα του έτους. Αυτή η ανοδική τάση συνδέεται στενά με την υψηλή εξωτερική ζήτηση στον τουρισμό (όπως αποτυπώνεται στις τιμές των αεροπορικών εισιτηρίων και της εστίασης), αλλά και με τις συσσωρευμένες πιέσεις στην αγορά ακινήτων. Είναι ενδεικτικό ότι, σύμφωνα με τα δελτία της ΕΛΣΤΑΤ, τα ενοίκια των κατοικιών αυξήθηκαν κατά 9,9%, τον Σεπτέμβριο, και 8,9%, τον Οκτώβριο του 2025.

Στον τομέα της διατροφής, καταγράφεται μια σαφής διχοτόμηση. Από τη μια πλευρά, τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής διατήρησαν υψηλούς ρυθμούς ανατιμήσεων. Βάσει των στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ, οι τιμές των κρεάτων ενισχύθηκαν κατά 8,4%, τον Σεπτέμβριο, και 10,6%, τον Οκτώβριο, ενώ ισχυρές ανατιμήσεις σημειώθηκαν και στα φρούτα (2,9% και 9,1% αντίστοιχα). Αντιθέτως, ο πληθωρισμός των επεξεργασμένων ειδών διατροφής επιβραδύνθηκε θεαματικά, περιοριζόμενος στο 0,2%, κατά μέσο όρο, το πρώτο ενδεκάμηνο. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, σε μεγάλο βαθμό, στην κατακρήμνιση των τιμών του ελαιολάδου, οι οποίες κατέγραψαν σημαντική ετήσια πτώση 37,1%, τον Σεπτέμβριο, και 36,9%, τον Οκτώβριο.

Τέλος, τα ενεργειακά αγαθά παρέμειναν σε αρνητικά επίπεδα, κυρίως λόγω της αποκλιμάκωσης των τιμών στο φυσικό αέριο και στον ηλεκτρισμό (-10,2% και -3,7% αντίστοιχα, τον Σεπτέμβριο). Παράλληλα, τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά κινήθηκαν επίσης πτωτικά, υποβοηθούμενα από την εξομάλυνση των διεθνών εφοδιαστικών αλυσίδων και την ισχυροποίηση του ευρώ.

2.2 Πληθωριστικές Προσδοκίες Επιχειρηματιών Λιανικού Εμπορίου και Καταναλωτών

Η εξέλιξη των πληθωριστικών προσδοκιών αποτελεί καθοριστικό πρόδρομο δείκτη για τη μελλοντική μακροοικονομική πορεία, καθώς ενσωματώνεται άμεσα τόσο στις στρατηγικές τιμολόγησης των επιχειρήσεων όσο και στις αποφάσεις κατανάλωσης των νοικοκυριών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 4, το ισοζύγιο απαντήσεων για τις προσδοκίες των επιχειρηματιών, στο λιανικό εμπόριο, παρουσίασε μια σχετική σταθεροποίηση, κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2025. Ειδικότερα, ο δείκτης διαμορφώθηκε στο 23,9, τον Ιούλιο, υποχώρησε στο 22,3, τον Αύγουστο, και ανέκαμψε ήπια στο 24,8, τον Σεπτέμβριο. Η εικόνα αυτή υποδήλωνε μια προσωρινή συγκράτηση των ανησυχιών των επιχειρηματιών του λιανικού εμπορίου, ενδεχομένως λόγω μιας σχετικής εξομάλυνσης των λειτουργικών εξόδων, εν μέσω της τουριστικής περιόδου.

Ωστόσο, η δυναμική αυτή ανατράπηκε βίαια με την έναρξη του τετάρτου τριμήνου. Ο δείκτης προσδοκιών των εμπόρων κατέγραψε ραγδαία επιδείνωση, εκτινασσόμενος στο 44,6, τον Οκτώβριο, και σκαρφαλώνοντας στο 47,5, τον Νοέμβριο. Αυτή η απότομη αναζωπύρωση αντικατοπτρίζει πιθανότατα την ενσωμάτωση νέων κοστολογικών πιέσεων ή την πρόθεση των επιχειρήσεων να μετακυλήσουν συσσωρευμένα κόστη στους καταναλωτές, ενόψει του τέλους του έτους.

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	24,3	12,4	9,6	19,6	12,8	11,2	21,4

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Στον αντίποδα, η συμπεριφορά των καταναλωτών (Πίνακας 5) παρουσιάζει διακριτά δομικά χαρακτηριστικά. Οι πληθωριστικές προσδοκίες τους διατηρήθηκαν ιδιαίτερα «άκαμπτες», σε πολύ υψηλά επίπεδα, καθ' όλη τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου, σημειώνοντας 36,4, τον Ιούλιο, 36,9, τον Αύγουστο, και 34,7, τον Σεπτέμβριο. Το γεγονός αυτό αντανακλά τη διαρκή επιβάρυνση του διαθέσιμου εισοδήματος από τις επίμονες ανατιμήσεις σε ανελαστικά είδη πρώτης ανάγκης. Εντούτοις, σε πλήρη αντίθεση με τις επιχειρήσεις, κατά τους επόμενους μήνες, καταγράφεται μια σταδιακή αποκλιμάκωση: ο δείκτης των καταναλωτών υποχώρησε στο 36,0, τον Οκτώβριο, και πιο αισθητά στο 30,2, τον Νοέμβριο.

Συμπερασματικά, η περίοδος μέχρι και τον Νοέμβριο χαρακτηρίζεται από μια ενδιαφέρουσα απόκλιση: ενώ τα νοικοκυριά προεξοφλούν μια ελαφρά άμβλυνση των ανατιμήσεων –πιθανώς λόγω της ευρύτερης πτώσης των ενεργειακών τιμών– ο εμπορικός κόσμος αναμένει ισχυρή αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων, γεγονός που υποδηλώνει σημαντικές προκλήσεις για τη μελλοντική ισορροπία της αγοράς και την κατανάλωση.

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	34,5	36,4	36,9	34,7	36,0	30,2	29,9

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Μέρος 3. Αγορά Εργασίας

3.1 Ανεργία: Εξελίξεις σε Ελλάδα και Ευρώπη

Σχετικά με την εξέλιξη του ποσοστού ανεργίας, καταγράφεται μια σαφής τάση σταθεροποίησης σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, όσον αφορά τον μέσο όρο της Ευρωζώνης, με την Ελλάδα να ακολουθεί μια σταθερή πορεία σύγκλισης, αν και διατηρείται σε υψηλότερα επίπεδα. Ειδικότερα, σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, στην Ευρωζώνη, η αγορά εργασίας παρέμεινε ιδιαίτερα ανθεκτική, καθ' όλη τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου και μέχρι τον Οκτώβριο του 2025, με το ποσοστό ανεργίας να διατηρείται αμετάβλητο στο 6,4%[10].

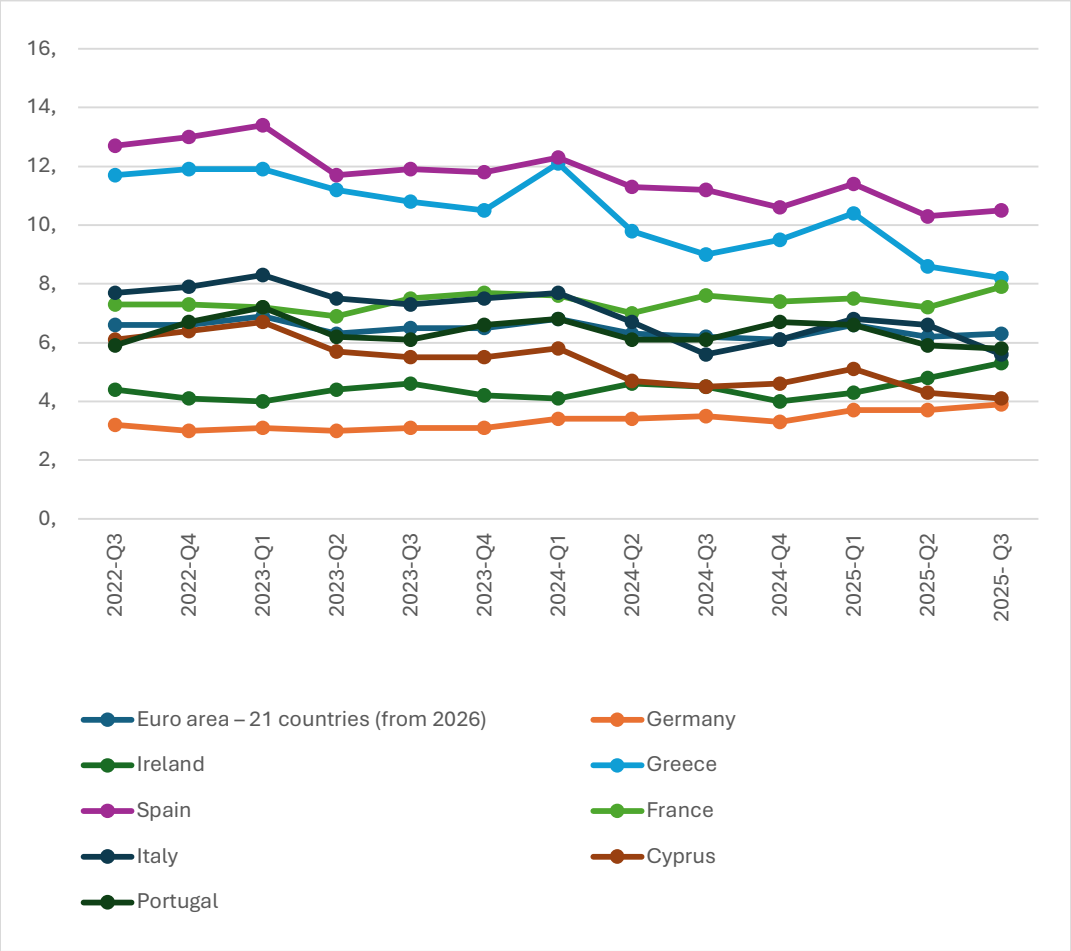
Στην Ελλάδα, οι εξελίξεις είναι εξόχως ενθαρρυντικές. Κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2025, το οποίο εμπεριέχει το τρίτο τρίμηνο, το ποσοστό ανεργίας αποκλιμακώθηκε σημαντικά στο 9,0%, έναντι 10,3%, την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Αυτή η πτωτική δυναμική υποστηρίχθηκε από την αύξηση της συνολικής απασχόλησης κατά 1,4%.

Αναλύοντας τα ποιοτικά χαρακτηριστικά, η ανεργία των γυναικών διαμορφώθηκε στο 11,3%, παραμένοντας αισθητά υψηλότερη από την αντίστοιχη των ανδρών (7,3%). Παράλληλα, θετική είναι η καταγραφή των νέων (20-29 ετών) στην ανεργία και στη μακροχρόνια ανεργία, τα ποσοστά των οποίων υποχώρησαν στο 16,2% και 5,0% αντίστοιχα.

Συνολικά, παρά την εμφανή βελτίωση και την υποχώρηση της ανεργίας, η συνεχιζόμενη στενότητα στην αγορά εργασίας εξακολουθεί να αποτελεί σημαντική πρόκληση για την κάλυψη των κενών θέσεων από τις εγχώριες επιχειρήσεις.

[10] EURO INDICATORS-EURO AREA UNEMPLOYMENT- 8 January 2026

Διάγραμμα 10: Εξέλιξη Ποσοστού Ανεργίας στην Ευρώπη (%)



Πηγή: Eurostat

Η πορεία της απασχόλησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), κατά το 2025, και ειδικότερα το τρίτο τρίμηνο, χαρακτηρίζεται από αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, παρά τους χαμηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Το ποσοστό απασχόλησης για τα άτομα ηλικίας 20-64 ετών διατηρήθηκε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, προσεγγίζοντας το 76,2%, με τον συνολικό αριθμό των εργαζομένων να αγγίζει τα 198 εκατομμύρια. Η δυναμική αυτή υποστηρίχθηκε, σε μεγάλο βαθμό, από την αυξημένη συμμετοχή των γυναικών και των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας (άνω των 55 ετών) στην αγορά εργασίας. Παράλληλα, βάσει των δεικτών της Eurostat, το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας, στην ΕΕ, διαμορφώθηκε στο 2,0%, υποδηλώνοντας μια σταθερή ζήτηση για εργασία, αν και καταγράφεται μια ελαφρά αποκλιμάκωση της στενότητας της αγοράς, σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη. Το ωριαίο μισθολογικό κόστος σημείωσε αύξηση 3,7%, αντανακλώντας τις προσπάθειες αναπλήρωσης της αγοραστικής δύναμης.

Όσον αφορά τη διάρθρωση της απασχόλησης στην ΕΕ, παρατηρείται σημαντική ετερογένεια μεταξύ των κρατών-μελών και των παραγωγικών κλάδων. Οι τομείς παροχής υπηρεσιών, και ιδίως οι διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες, παρουσιάζουν τα υψηλότερα ποσοστά κενών θέσεων εργασίας (άνω του 3,1%), αναδεικνύοντας συνεχιζόμενες ελλείψεις σε συγκεκριμένες δεξιότητες. Για παράδειγμα, χώρες, όπως η Ολλανδία και το Βέλγιο, κατέγραψαν τα υψηλότερα ποσοστά κενών θέσεων, 4,1% και 3,8% αντίστοιχα, το τρίτο τρίμηνο του 2025. Επιπρόσθετα, η ευρωπαϊκή αγορά εργασίας χαρακτηρίζεται από υψηλή κινητικότητα, καθώς οι ροές από την ανεργία προς την απασχόληση υπερβαίνουν σταθερά τις εκροές. Ωστόσο, οι προκλήσεις παραμένουν, όπως η κάλυψη εξειδικευμένων τεχνολογικών ρόλων και η διαχείριση της υποαπασχόλησης (labour market slack), η οποία εξακολουθεί να επηρεάζει το 11,0% του διευρυμένου εργατικού δυναμικού της Ένωσης.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, η αγορά εργασίας παρουσίασε αισθητή βελτίωση, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, επιβεβαιώνοντας την αναπτυξιακή δυναμική της εγχώριας οικονομίας. Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας αποκλιμακώθηκε στο 8,2%, από 9,0%, το αντίστοιχο τρίμηνο του 2024, και 8,6%, το δεύτερο τρίμηνο του 2025. Ο αριθμός των απασχολουμένων ξεπέρασε τα 4,4 εκατομμύρια άτομα, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση. Ωστόσο, όπως επισημαίνεται και στην Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος 2025), η συνεχιζόμενη στενότητα στην αγορά εργασίας αποτελεί βασική πρόκληση, καθώς οι επιχειρήσεις δυσκολεύονται να καλύψουν κενές θέσεις σε τομείς αιχμής, όπως οι κατασκευές και οι εξειδικευμένες τεχνικές ειδικότητες. Παρά τη συνολική βελτίωση, υπάρχουν δομικές ανισότητες, με τις γυναίκες (10,6%) και τους νέους 15-19 ετών (25,1%) να αντιμετωπίζουν τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας, γεγονός που απαιτεί στοχευμένες παρεμβάσεις ενσωμάτωσης.

Η διάρθρωση της απασχόλησης, στην Ελλάδα, αναδεικνύει την απόλυτη κυριαρχία της μισθωτής εργασίας, η οποία, βάσει της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, αντιπροσωπεύει το 72,5% του συνόλου των απασχολουμένων, ακολουθούμενη από τους αυτοαπασχολούμενους χωρίς προσωπικό (17,3%). Ενθαρρυντικό στοιχείο αποτελεί η ποιοτική αναβάθμιση των θέσεων εργασίας: η μερική απασχόληση υποχώρησε σημαντικά στο 5,0%, καταγράφοντας πτώση τόσο σε τριμηνιαία όσο και σε ετήσια βάση, ενώ η προσωρινή εργασία διαμορφώθηκε στο 10,6%. Η άνοδος της

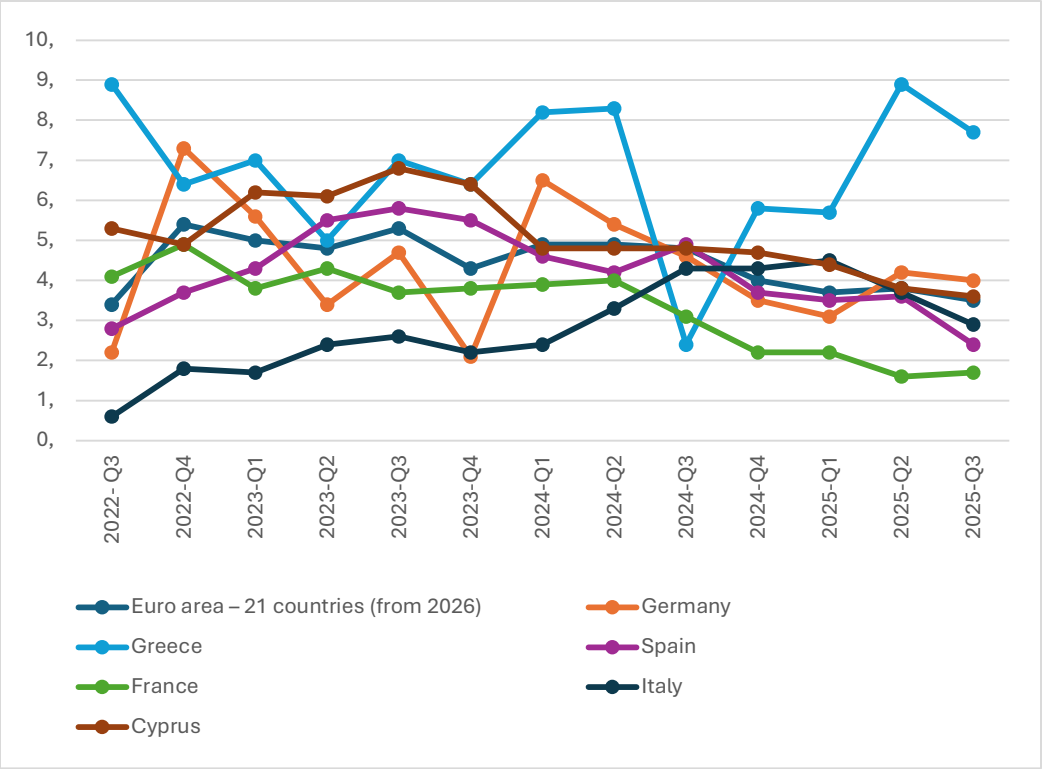
μισθωτής απασχόλησης συνοδεύτηκε από αύξηση του μισθολογικού κόστους των επιχειρήσεων, αντικατοπτρίζοντας ισχυρότερες αμοιβές εξαρτημένης εργασίας, εν μέσω πληθωριστικών πιέσεων. Επιπλέον, οι κλάδοι που, κατ' εξοχήν, τροφοδότησαν την αύξηση της απασχόλησης, κατά το εξεταζόμενο τρίμηνο, ήταν οι Επαγγελματικές, Επιστημονικές και Τεχνικές δραστηριότητες, καθώς και το Χονδρικό και Λιανικό εμπόριο, καταδεικνύοντας μια σταδιακή στροφή της ελληνικής οικονομίας προς υπηρεσίες υψηλότερης εξειδίκευσης.

3.2 Κόστος Εργασίας

Ο Δείκτης Κόστους Εργασίας αποτελεί ένα κρίσιμο βαρόμετρο για τις πληθωριστικές πιέσεις και τη συνολική ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας, καθώς αποτυπώνει τη βραχυπρόθεσμη εξέλιξη του συνολικού κόστους, το οποίο επωμίζονται οι εργοδότες για την απασχόληση του ανθρώπινου δυναμικού τους.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, όπως διαφαίνεται και στο Διάγραμμα 11, η πορεία του δείκτη καταγράφει έντονα ανοδική τάση, καθ' όλη τη διάρκεια του 2025. Σύμφωνα με τα πλέον πρόσφατα στοιχεία της Eurostat για το τρίτο τρίμηνο του 2025, το συνολικό ωριαίο κόστος εργασίας, στην Ελλάδα, σημείωσε μια εξαιρετικά υψηλή ετήσια αύξηση της τάξης του 8,1%. Η άνοδος αυτή τροφοδοτήθηκε ισχυρά τόσο από το άμεσο μισθολογικό κόστος (αμοιβές και μισθοί), το οποίο ενισχύθηκε κατά 7,9%, όσο και από το έμμεσο, μη μισθολογικό κόστος (κυρίως εργοδοτικές εισφορές), το οποίο αυξήθηκε, με ακόμη ταχύτερο ρυθμό, στο 8,9%. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει, σε μεγάλο βαθμό, τις αυξήσεις στον κατώτατο μισθό που νομοθετήθηκαν το προηγούμενο διάστημα, αλλά και τις γενικότερες αναπροσαρμογές των αμοιβών, στις οποίες προβαίνουν οι επιχειρήσεις, στην προσπάθειά τους να προσελκύσουν και να διατηρήσουν εξειδικευμένους εργαζομένους, δεδομένης της αυξημένης στενότητας που παρατηρείται στην εγχώρια αγορά εργασίας.

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

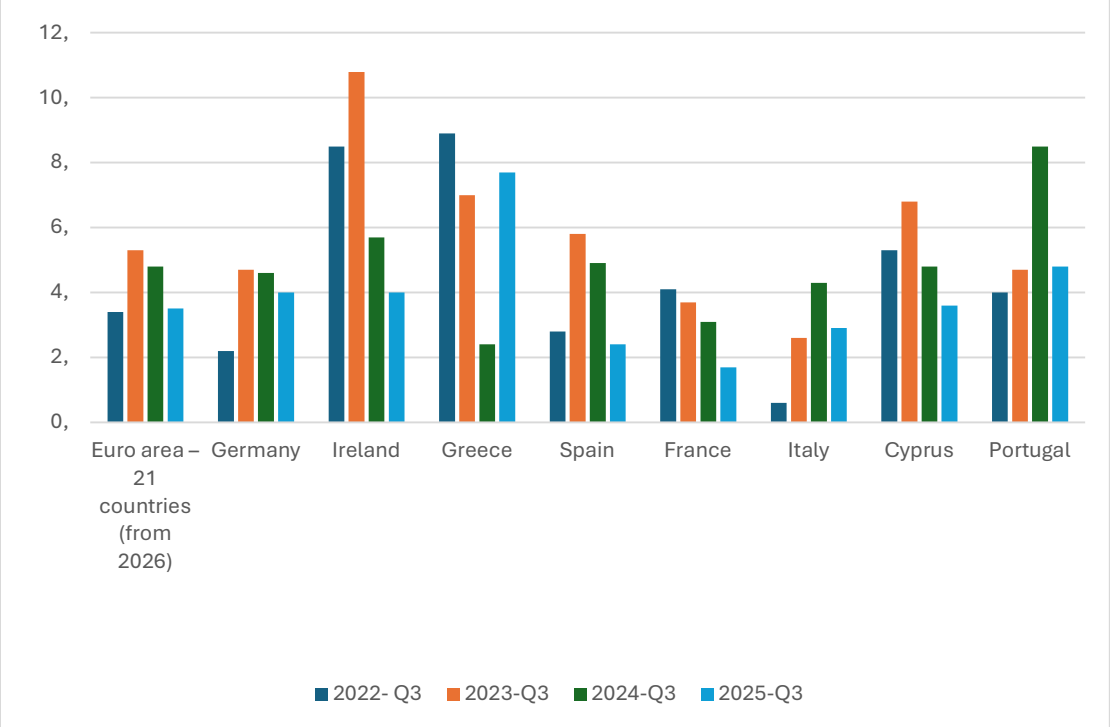


Πηγή: Eurostat

Εντούτοις, η εξέλιξη του ονομαστικού κόστους εργασίας αποκτά την πραγματική της διάσταση μόνον όταν αξιολογείται σε άμεση συνάρτηση με την εξέλιξη της παραγωγικότητας. Όπως επισημαίνεται αναλυτικά στην Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος (Δεκέμβριος 2025), η μακροχρόνια υστέρηση της παραγωγικότητας της εργασίας, στην Ελλάδα, σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη, παραμένει ένα σημαντικό δομικό πρόβλημα, το οποίο οφείλεται, εν πολλοίς, στο χαμηλό κεφαλαιακό απόθεμα μετά την κρίση και στο μικρό μέσο μέγεθος των επιχειρήσεων. Η αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας με ρυθμούς υψηλότερους από την αντίστοιχη αύξηση της παραγωγικότητας έχει ως άμεσο αποτέλεσμα τη διόγκωση του μοναδιαίου κόστους εργασίας. Παρότι η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι, καθ' όλη τη διάρκεια του 2025, ο ρυθμός ανόδου του μοναδιαίου κόστους εργασίας θα περιοριστεί, στην Ελλάδα, γύρω στο 2,0%, διαμορφούμενος σε οριακά χαμηλότερα επίπεδα από το μέσο όρο της Ευρωζώνης (3,0%), λόγω μιας σχετικής βελτίωσης της παραγωγικότητας, κατά το πρώτο εξάμηνο, οι μακροπρόθεσμες προκλήσεις παραμένουν εξόχως σημαντικές.

Σε κλαδικό επίπεδο, η άνοδος του μοναδιαίου κόστους εργασίας παρουσιάζει αξιοσημείωτη ετερογένεια. Σύμφωνα με την ανάλυση της Τράπεζας της Ελλάδος, οι μεγαλύτερες πιέσεις, τα τελευταία έτη, προέρχονται, κυρίως, από κλάδους, παραδοσιακά, εντάσεως εργασίας και συγκριτικά χαμηλότερης παραγωγικότητας, όπως το χονδρικό και λιανικό εμπόριο, οι υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης, καθώς και από τη δημόσια διοίκηση. Αντιθέτως, η μεταποίηση εμφανίζει πιο συγκρατημένη πορεία, βοηθούμενη από την ταχύτερη άνοδο της παραγωγικότητας στις πιο εξωστρεφείς δραστηριότητές της. Υπό αυτό το πρίσμα, η Τράπεζα της Ελλάδος προειδοποιεί ρητά ότι οποιαδήποτε αύξηση των αμοιβών, στο μέλλον, οφείλει να είναι απολύτως ισορροπημένη και συμβατή με τη δυναμική της παραγωγικότητας. Σε διαφορετική περίπτωση, η υπέρμετρη και διαρκής αύξηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας θα επιδεινώσει τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, τροφοδοτώντας, παράλληλα, έναν επικίνδυνο κύκλο πληθωρισμού, μέσω της άμεσης μετακύλισης του κόστους στις τελικές τιμές.

Διάγραμμα 12: Δείκτης Κόστους Εργασίας- Εξελίξεις στην Ευρώπη



Πηγή: Eurostat

Περνώντας στο ευρωπαϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον και αναλύοντας το Διάγραμμα 12, σχετικά με τις εξελίξεις στην Ευρώπη, καθίσταται σαφές ότι το κόστος

εργασίας εξακολουθεί να κινείται σταθερά σε ανοδική τροχιά. Η πορεία αυτή αντανακλά τη διατήρηση της ευρωπαϊκής αγοράς εργασίας σε συνθήκες ευρωστίας, με τα ποσοστά ανεργίας να παραμένουν εγκλωβισμένα σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, γεγονός που ενισχύει τη διαπραγματευτική δύναμη των εργαζομένων για μισθολογικές αυξήσεις, προκειμένου να αναπληρώσουν το χαμένο, στο παρελθόν, εισόδημά τους. Βάσει των στοιχείων της Eurostat για το τρίτο τρίμηνο του 2025, το ωριαίο κόστος εργασίας αυξήθηκε κατά 3,3%, στη ζώνη του ευρώ, και κατά 3,7%, στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (σε ετήσια βάση). Αναλύοντας λεπτομερέστερα τις συνιστώσες αυτού του δείκτη για τη νομισματική ένωση, προκύπτει ότι το καθαρά μισθολογικό σκέλος αυξήθηκε κατά 3,0%, ενώ το μη μισθολογικό κόστος σημείωσε ελαφρώς ισχυρότερη άνοδο, της τάξης του 4,0%. Αν και τα ποσοστά αυτά είναι σαφώς θετικά, υποδηλώνουν, παρ' όλα αυτά, μια ήπια αποκλιμάκωση, συγκριτικά με τις έντονες αυξήσεις που είχαν καταγραφεί καθ' όλο το 2024.

Παρά τη γενικότερη κατεύθυνση, στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καταγράφονται εξαιρετικά μεγάλες διαφοροποιήσεις, οι οποίες αποκαλύπτουν τις πολλαπλές ταχύτητες των κρατών-μελών. Τα κράτη της Ανατολικής Ευρώπης εξακολουθούν να πρωτοστατούν, σημειώνοντας ακόμα και διψήφιες ποσοστιαίες αυξήσεις στο ωριαίο μισθολογικό τους κόστος, κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, με πλέον χαρακτηριστικά παραδείγματα τη Βουλγαρία (άνοδος 12,4%) και τη Λιθουανία (9,7%). Στον αντίποδα, οι μεγαλύτερες και πιο εδραιωμένες οικονομίες της Δυτικής και της Νότιας Ευρώπης παρουσίασαν εξαιρετικά ισχνές μεταβολές, με τη Γαλλία να καταγράφει αύξηση μόλις 1,3%, την Ισπανία 2,0% και την Ιταλία 2,4%. Όπως επισημαίνει στην ανάλυσή της η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), αυτή η επιβράδυνση των μισθολογικών πιέσεων στις μεγάλες οικονομίες, σε συνδυασμό με την ανάκαμψη της παραγωγικότητας, οδήγησαν σε σημαντική υποχώρηση του ρυθμού αύξησης του συνολικού μοναδιαίου κόστους εργασίας. Αυτή η εξέλιξη αξιολογείται από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ως απολύτως αναγκαία και καθησυχαστική, προκειμένου να συνεχιστεί απρόσκοπτα η σταδιακή σύγκλιση του υποκείμενου πληθωρισμού στον αυστηρό μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%.

3.3 Προσδοκίες Επιχειρήσεων Λιανικού για την Απασχόληση

Η εξέλιξη των προσδοκιών των επιχειρηματιών του λιανικού εμπορίου, αναφορικά με τη μεταβολή της απασχόλησης για τους επόμενους τρεις μήνες, αποτελεί έναν κρίσιμο πρόδρομο δείκτη της δυναμικής της αγοράς εργασίας και του ευρύτερου οικονομικού κλίματος. Όπως αποτυπώνεται αναλυτικά στον Πίνακα 6, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, ο σχετικός δείκτης προσδοκιών (ισοζύγιο θετικών-αρνητικών απαντήσεων) κινήθηκε σε σταθερά θετικό έδαφος, υποδηλώνοντας τη συνεχιζόμενη πρόθεση των εμπορικών επιχειρήσεων να διατηρήσουν ή και να ενισχύσουν το ανθρώπινο δυναμικό τους. Ειδικότερα, ο δείκτης διαμορφώθηκε στο 23,9, τον Ιούλιο, παρουσίασε μια ανεπαίσθητη κάμψη στο 22,3, τον Αύγουστο, και ανέκαμψε στο 24,8, τον Σεπτέμβριο. Η πορεία αυτή αντικατοπτρίζει μια ήπια, αλλά σταθερή αισιοδοξία, η οποία τροφοδοτήθηκε, εν μέρει, από τη θερινή τουριστική κίνηση, που υποστηρίζει παραδοσιακά την εγχώρια κατανάλωση, επιβεβαιώνοντας μια ομαλότητα στον κλάδο.

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	26,6	23,9	22,3	24,8	44,6	47,5	43,3

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Εν τούτοις, η εικόνα μεταβάλλεται ραγδαία με την έλευση του φθινοπώρου, οπότε καταγράφεται μια εκρηκτική άνοδος της προθυμίας για νέες προσλήψεις. Συγκεκριμένα, ο δείκτης προσδοκιών απασχόλησης εκτινάχθηκε στο 44,6, τον Οκτώβριο και κορυφώθηκε στο εντυπωσιακό 47,5, τον Νοέμβριο του 2025, πριν σημειώσει μια ελαφρά διόρθωση στο 43,3, τον Δεκέμβριο. Αυτή η ραγδαία αναζωπύρωση των προθέσεων για ενίσχυση του προσωπικού συνδέεται άρρηκτα με

την ισχυρή εποχικότητα του λιανικού εμπορίου και την προετοιμασία των επιχειρήσεων για την πλέον κρίσιμη καταναλωτική περίοδο του έτους (εκπτωτικές ενέργειες Νοεμβρίου και εορταστική αγορά των Χριστουγέννων). Αυτή η έντονη μεταβλητότητα καταδεικνύει την ευελιξία των εμπορικών επιχειρήσεων, οι οποίες προεξοφλούν αυξημένο τζίρο και, αντίστοιχα, αυξημένες λειτουργικές ανάγκες, κατά το τελευταίο τρίμηνο, προσαρμόζοντας δυναμικά τον προγραμματισμό του ανθρώπινου δυναμικού τους.

Μέρος 4. Χρηματοπιστωτικές Αγορές

4.1 Επιτόκια Αγοράς Χρήματος

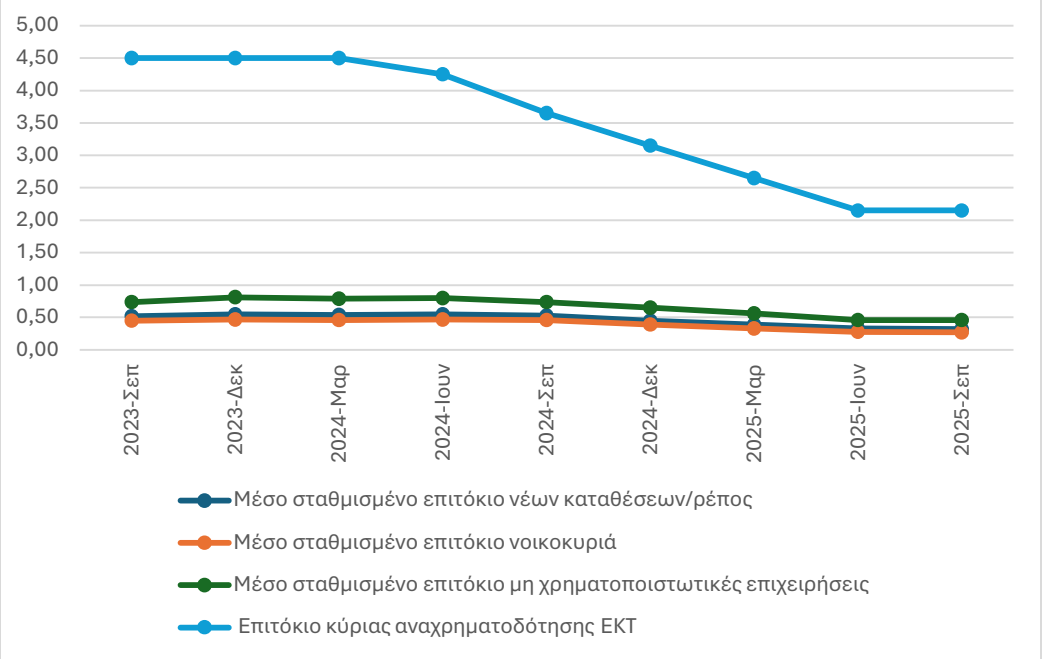
Όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 13, το οποίο παρουσιάζει την εξέλιξη των επιτοκίων της αγοράς χρήματος και του βασικού επιτοκίου κύριας αναχρηματοδότησης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), η περίοδος μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2025 χαρακτηρίζεται από μια σαφή τάση νομισματικής χαλάρωσης.

Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων στην Ευρωζώνη και η ανάγκη υποστήριξης της οικονομικής ανάπτυξης οδήγησαν το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ σε διαδοχικές μειώσεις των βασικών παρεμβατικών επιτοκίων της. Η εξέλιξη αυτή μεταδόθηκε άμεσα στα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς χρήματος (Euribor), τα οποία προεξοφλούσαν την πτωτική πορεία της νομισματικής πολιτικής.

Ειδικότερα, οι δείκτες Euribor, που αποτελούν σημείο αναφοράς για την τιμολόγηση του μεγαλύτερου μέρους των κυμαινόμενων δανείων στην ευρωπαϊκή αγορά, υποχώρησαν αισθητά, κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2025, αντανακλώντας τις συνθήκες πλεονάζουσας ρευστότητας και τις προσδοκίες των επενδυτών για επιπλέον μειώσεις των επιτοκίων παρέμβασης.

Η ομαλή μεταφορά της νομισματικής πολιτικής στην αγορά χρήματος διασφαλίζει τη μείωση του κόστους δανεισμού για τα πιστωτικά ιδρύματα, διευκολύνοντας την αναχρηματοδότησή τους και συμβάλλοντας στη συνολικότερη σταθερότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Εξελίξεις στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα

Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, η συνολική κατάσταση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, αξιολογείται ως ιδιαίτερα θετική και ανθεκτική, επιβεβαιώνοντας την οριστική υπέρβαση των δομικών αδυναμιών που κληροδότησε η παρελθούσα οικονομική κρίση[11].

Η λειτουργική κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών διατηρήθηκε σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα, υποστηριζόμενη, πρωτίστως, από την ανθεκτικότητα των καθαρών εσόδων από τόκους και προμήθειες, καθώς και από την αυστηρή πολιτική περιστολής των λειτουργικών εξόδων. Παράλληλα, η ποιότητα του ενεργητικού συνέχισε να βελτιώνεται με σταθερούς ρυθμούς. Ο δείκτης των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ) προσεγγίζει πλέον με ταχύτητα τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, χάρη στις συνεχιζόμενες προσπάθειες οργανικής διευθέτησης από τις ίδιες τις τράπεζες, τη ρευστοποίηση εξασφαλίσεων και τις επιτυχείς πωλήσεις προβληματικών χαρτοφυλακίων στη δευτερογενή αγορά.

[11] ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2025 ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- Δεκέμβριος 2025

Οι συνθήκες ρευστότητας του συστήματος παρέμειναν επίσης εξαιρετικά ικανοποιητικές. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα, και ιδιαίτερα των νοικοκυριών, επέδειξαν αξιοσημείωτη σταθερότητα, παρέχοντας στα πιστωτικά ιδρύματα μια φθηνή και ισχυρή βάση χρηματοδότησης. Η Τράπεζα της Ελλάδος επισημαίνει με έμφαση ότι, υπό αυτές τις ευνοϊκές συνθήκες, το τραπεζικό σύστημα διαθέτει την πλήρη δυνατότητα να επιτελέσει απρόσκοπτα και αποτελεσματικά τον βασικό διαμεσολαβητικό ρόλο του, διοχετεύοντας ρευστότητα σε παραγωγικές επενδύσεις και υποστηρίζοντας τον αναγκαίο ψηφιακό και πράσινο μετασχηματισμό της πραγματικής οικονομίας.

Στον εξόχως κρίσιμο τομέα της κεφαλαιακής επάρκειας, οι δείκτες των ελληνικών τραπεζών ενισχύθηκαν ακόμα περισσότερο κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2025, διασφαλίζοντας ένα ισχυρό και αξιόπιστο δίχτυ προστασίας έναντι ενδεχόμενων αιφνίδιων μακροοικονομικών κλυδωνισμών.

Βάσει των αναλυτικών στοιχείων της έκθεσης, ο βασικός Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (CET1) και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio) βελτιώθηκαν αισθητά και διατηρούνται πλέον, με απόλυτη ασφάλεια, σε επίπεδα υψηλότερα από τις ελάχιστες εποπτικές απαιτήσεις που θέτει ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM). Η συστηματική ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στην ισχυρή οργανική παραγωγή νέων κεφαλαίων, μέσω της στρατηγικής παρακράτησης του μεγαλύτερου μέρους των υψηλών κερδών της τρέχουσας χρήσης. Επιπρόσθετα, η κεφαλαιακή δομή ενδυναμώθηκε από την επιτυχή και ευνοϊκή έκδοση νέων τίτλων ομολόγων (MREL) στις διεθνείς αγορές, οι οποίες καλύπτουν εμπρόθεσμα τις αυστηρές ευρωπαϊκές ρυθμιστικές απαιτήσεις.

Εντούτοις, η Τράπεζα της Ελλάδος κρούει τον κώδωνα του κινδύνου και υπογραμμίζει την ανάγκη συνεχούς επαγρύπνησης από τις διοικήσεις. Επισημαίνεται ότι η αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση (DTC) εξακολουθεί να αντιπροσωπεύει ένα δυσανάλογα υψηλό ποσοστό των συνολικών εποπτικών κεφαλαίων, γεγονός που υπαγορεύει την ταχύτερη οικειοθελή απόσβεσή της, προκειμένου να διασφαλιστεί η ποιοτική αναβάθμιση και η μακροπρόθεσμη ανθεκτικότητα των τραπεζικών ισολογισμών.

Η αλλαγή κατεύθυνσης στη νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είχε άμεσο και ελαφρώς ασύμμετρο αντίκτυπο στην τιμολογιακή πολιτική των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, φαινόμενο που αποτυπώνεται με απόλυτη σαφήνεια στον Πίνακα 7 των διαγραμμάτων.

Ειδικότερα, στο μέτωπο των παθητικών επιτοκίων (καταθέσεων), παρατηρείται μια ταχεία προσαρμογή προς τα κάτω. Ενώ, τον Σεπτέμβριο του 2024, τα μέσα επιτόκια για τις νέες προθεσμιακές καταθέσεις των νοικοκυριών (έως 1 έτος) είχαν διαμορφωθεί στο 1,86%, μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2025 υποχώρησαν σημαντικά, αγγίζοντας το 1,17%.

Ακόμα πιο ενδεικτική της κατάστασης είναι η πορεία του μέσου σταθμισμένου επιτοκίου στο σύνολο των νέων καταθέσεων, το οποίο συρρικνώθηκε από το ήδη χαμηλό 0,46% σε μόλις 0,27%, κατά την ίδια συγκριτική περίοδο. Η συγκεκριμένη εξέλιξη υποδηλώνει εμφατικά ότι οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν σε άμεση μείωση των αποδόσεων που προσφέρουν στους αποταμιευτές, εκμεταλλευόμενες τις συνθήκες πλεονάζουσας εσωτερικής ρευστότητας που διαθέτουν. Αυτή η στρατηγική επιλογή αποσκοπεί, πρωτίστως, στο να μετριαστούν οι πιέσεις και να προστατευτούν τα καθαρά περιθώρια κέρδους τους, εν μέσω της γενικότερης πτωτικής πορείας των διατραπεζικών επιτοκίων, εις βάρος, όμως, της απόδοσης των αποταμιεύσεων των νοικοκυριών.

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

Καταθέσεις Δάνεια /Περίοδος	**Ιούν.2023**	**Σεπ. 2024**	**Ιούν. 2025**	**Σεπ. 2025**	**Μεταβολή (Σεπ. 2024- Σεπ.2025) σε μον.βάσεις**
Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια					
Έως 1 έτος από νοικοκυριά	1,42	1,86	1,20	1,17	-69
Μέσο σταθμισμένο συνόλου καταθέσεων	**0,39**	**0,46**	**0,30**	**0,27**	-29
Δάνεια προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις με επιτόκιο σταθερό ή κυμαινόμενο έως 1 έτος					
Στεγαστικά δάνεια	4,03	4,28	3,52	3,52	-76
Καταναλωτικά δάνεια	12,58	12,04	10,79	11,13	-91
<0,25 εκ. ευρώ προς μη χρημ/επιχ.	5,47	6,03	4,74	4,74	-129
0,25 έως 1 εκ. ευρώ προς μη χρημ/επιχ.	5,09	5,55	4,25	4,31	-124
χωρίς καθορισμένη διάρκεια μη χρημ/επιχ.	6,50	6,29	4,70	4,51	-178
Σε ελευθ.επαγ. Αγρότες & ατομ.επιχ.	5,95	6,12	5,42	5,43	-69
Μέσο Σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των δανείων	**5,84**	**5,60**	**4,61**	**4,49**	-111
Περιθώριο επιτοκίου	**5,45**	**5,14**	**4,31**	**4,13**	-101

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αντίστοιχη εικόνα αποκλιμάκωσης του κόστους καταγράφεται και στο ενεργητικό σκέλος, παρέχοντας μια απαραίτητη οικονομική ανάσα τόσο στα νοικοκυριά όσο και στις εγχώριες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία του Πίνακα 7, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο του συνόλου των νέων δανείων μειώθηκε σημαντικά στο 4,49%, τον Σεπτέμβριο του 2025, καταγράφοντας πτώση μεγαλύτερη της μιας ποσοστιαίας μονάδας έναντι του 5,60%, τον αντίστοιχο μήνα του 2024. Εξετάζοντας προσεκτικά τις επιμέρους κατηγορίες χρηματοδότησης, καθίσταται σαφές ότι τα νέα στεγαστικά δάνεια υπέστησαν υποχώρηση του μέσου κόστους τους στο 3,52% (έναντι 4,28% πέρυσι). Παράλληλα, τα καταναλωτικά δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια —μια κατηγορία που ενέχει, παραδοσιακά, τον υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο για τα ιδρύματα— αποκλιμακώθηκαν ελαφρώς στο 11,13% από το ιδιαίτερα υψηλό 12,04%. Ως άμεση συνέπεια της ταυτόχρονης, αν και ελαφρώς διαφορετικής έντασης, μείωσης των επιτοκίων καταθέσεων και δανείων, το καθαρό περιθώριο επιτοκίου (interest rate spread) παρουσίασε αισθητή συρρίκνωση. Συγκεκριμένα, το περιθώριο διαμορφώθηκε στο 4,13%, τον Σεπτέμβριο του 2025, έναντι 5,14%, πριν από ένα έτος. Η συμπίεση αυτή αντανακλά με σαφήνεια την εξομάλυνση των ευρύτερων χρηματοδοτικών συνθηκών, διευκολύνοντας την ομαλή εξυπηρέτηση του ήδη υπάρχοντος ιδιωτικού χρέους και ενισχύοντας καθοριστικά τη δυναμική για νέα πιστωτική επέκταση στην οικονομία.

Η πορεία των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ) στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα καταγράφει αξιοσημείωτη βελτίωση, προσεγγίζοντας, με σταθερό βήμα, τα ευρωπαϊκά επίπεδα . Όπως αποτυπώνεται αναλυτικά στον Πίνακα 8, το ποσοστό των ΜΕΔ, ως προς το σύνολο των δανειακών υπολοίπων, υποχώρησε δραστικά στο 3,6%, τον Σεπτέμβριο του 2025, έναντι 4,3%, τον αντίστοιχο μήνα του 2024, και 7,3% τον Σεπτέμβριο του 2023. Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, αυτή η σημαντική εξυγίανση οφείλεται στις συντονισμένες προσπάθειες των πιστωτικών ιδρυμάτων για οργανική διευθέτηση των παλαιών οφειλών, στη ρευστοποίηση εξασφαλίσεων και στις επιτυχείς πωλήσεις προβληματικών χαρτοφυλακίων στη δευτερογενή αγορά. Αυτή η συστηματική αποκλιμάκωση ενισχύει αποφασιστικά την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών.

Αναλύοντας την κατανομή των ΜΕΔ ανά δανειακή κατηγορία, παρατηρείται, ωστόσο, αξιοσημείωτη ετερογένεια. Τα επιχειρηματικά δάνεια παρουσιάζουν, με διαφορά, την καλύτερη εικόνα, με το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων να περιορίζεται

μόλις στο 2,7%, τον Σεπτέμβριο του 2025, βελτιωμένο από το 3,2% του προηγούμενου έτους. Αντίθετα, τα στεγαστικά και τα καταναλωτικά δάνεια διατηρούν, συγκριτικά, υψηλότερα επίπεδα πιστωτικού κινδύνου, αγγίζοντας το 7,0% και 6,8% αντίστοιχα, την ίδια χρονική περίοδο. Παρά τη σαφή βελτίωση στα στεγαστικά (από 7,7%, το 2024), η οριακή άνοδος στα καταναλωτικά (από 6,7%, πέρυσι) υποδηλώνει ότι τα νοικοκυριά εξακολουθούν να δέχονται ισχυρές πιέσεις από το αυξημένο κόστος διαβίωσης. Συνολικά, η κύρια πρόκληση του συστήματος εστιάζεται πλέον στην οριστική εκκαθάριση των χαρτοφυλακίων της λιανικής τραπεζικής.

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

Κατηγορία/ περίοδος	Σεπ-23	Δεκ-23	Μαρ-24	Ιουν-24	Σεπ-24	Δεκ-24	Μαρ-25	Ιουν-25	Σεπ-25
Σύνολο %	**7,3**	**6,2**	**7**	**6,4**	**4,3**	**3,6**	**3,6**	**3,4**	**3,6**
Καταναλωτικά	11,4	9,9	9,5	9,3	6,7	5,6	5,7	5,8	6,8
Στεγαστικά	9	7,6	9,8	9,1	7,7	6,4	6,7	6,3	7,0
Επιχειρηματικά	6,5	5,6	6	5,5	3,2	2,8	2,7	2,6	2,7

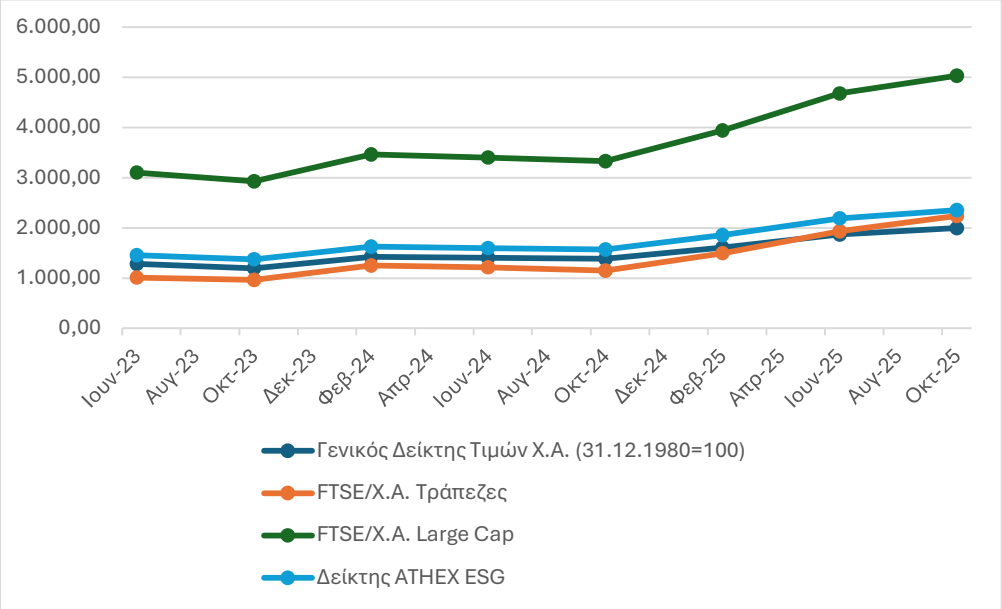
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

4.2 Κεφαλαιαγορές

Όπως αποτυπώνεται σαφώς στο Διάγραμμα 14, το οποίο παρουσιάζει την εξέλιξη των βασικών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.), η εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα και ανοδική δυναμική, κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2025. Σύμφωνα με τις αναλυτικές εκτιμήσεις της Ενδιάμεσης Έκθεσης της Τράπεζας της Ελλάδος, ο Γενικός Δείκτης Τιμών διατήρησε τη θετική του τροχιά, κεφαλαιοποιώντας το εξαιρετικά ευνοϊκό εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον, τους σταθερούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης που υπερβαίνουν συστηματικά τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, καθώς και την αυστηρή τήρηση των στόχων του κρατικού προϋπολογισμού. Η αγορά υποστηρίχθηκε θερμά από την εξαιρετικά υψηλή κερδοφορία της πλειονότητας των εισηγμένων εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες κατέγραψαν ισχυρά θετικά αποτελέσματα, αυξάνοντας ουσιαστικά τις διανομές μερισμάτων και τις ταμειακές ροές προς τους μετόχους. Παράλληλα, οι διαδοχικές μειώσεις των βασικών παρεμβατικών επιτοκίων από την

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λειτούργησαν ιδιαίτερα ενισχυτικά για τις μετοχικές αξίες, καθώς το φθηνότερο χρήμα καθιστά τις τοποθετήσεις σε μετοχές ελκυστικότερες συγκριτικά με τις επενδύσεις σταθερής απόδοσης. Παρά τις περιστασιακές εξωγενείς αναταράξεις που προκλήθηκαν από το ρευστό γεωπολιτικό σκηνικό και τις αναπόφευκτες διορθώσεις στις διεθνείς αγορές μετοχών, το Χρηματιστήριο Αθηνών κατάφερε να απορροφήσει τους κραδασμούς με χαρακτηριστική ευκολία, προσελκύοντας διαρκές και μακροπρόθεσμο ενδιαφέρον από ποιοτικά ξένα θεσμικά χαρτοφυλάκια.

Διάγραμμα 14: Εξέλιξη Δεικτών Μετοχών ΧΑΑ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Κινητήριος μοχλός και απόλυτος πρωταγωνιστής αυτής της θετικής χρηματιστηριακής πορείας, όπως αναλύεται διεξοδικά στην Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, αναδείχθηκε αναμφίβολα ο εγχώριος τραπεζικός κλάδος. Ο Τραπεζικός Δείκτης υπεραπέδωσε συστηματικά έναντι της ευρύτερης αγοράς, αντανακλώντας την πλήρη εξυγίανση των τραπεζικών ισολογισμών, τη ραγδαία μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων σε μονοψήφια ευρωπαϊκά ποσοστά και την οριστική επιστροφή των συστημικών ιδρυμάτων σε καθεστώς ισχυρής, επαναλαμβανόμενης οργανικής κερδοφορίας. Εξόχως καθοριστικό γεγονός για την τόνωση της ψυχολογίας των επενδυτών αποτέλεσε η έγκριση από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (SSM) για την πολυαναμενόμενη επαναληπτική διανομή μερισμάτων από τις ελληνικές τράπεζες, μια

κίνηση που επικύρωσε, με τον πλέον επίσημο και θεσμικό τρόπο, την οριστική αλλαγή σελίδας του κλάδου. Επιπρόσθετα, η απόλυτα επιτυχής στρατηγική αποεπένδυσης του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ενίσχυσε καθοριστικά τη συναλλακτική δραστηριότητα, αυξάνοντας τη διασπορά των μετοχών (free float) και προσελκύοντας κορυφαίους στρατηγικούς διεθνείς επενδυτές μακροπρόθεσμου ορίζοντα. Η ρευστότητα της ελληνικής αγοράς βελτιώθηκε αισθητά σε όλα τα επίπεδα, με τον μέσο ημερήσιο τζίρο των συναλλαγών να καταγράφει σημαντική άνοδο σε ετήσια βάση, εδραιώνοντας πλέον την ακράδαντη πεποίθηση ότι η ελληνική κεφαλαιαγορά βρίσκεται στην τελική και πιο κρίσιμη ευθεία για την επίσημη αναβάθμισή της και την επιστροφή της στην αυστηρή κατηγορία των ανεπτυγμένων αγορών[12].

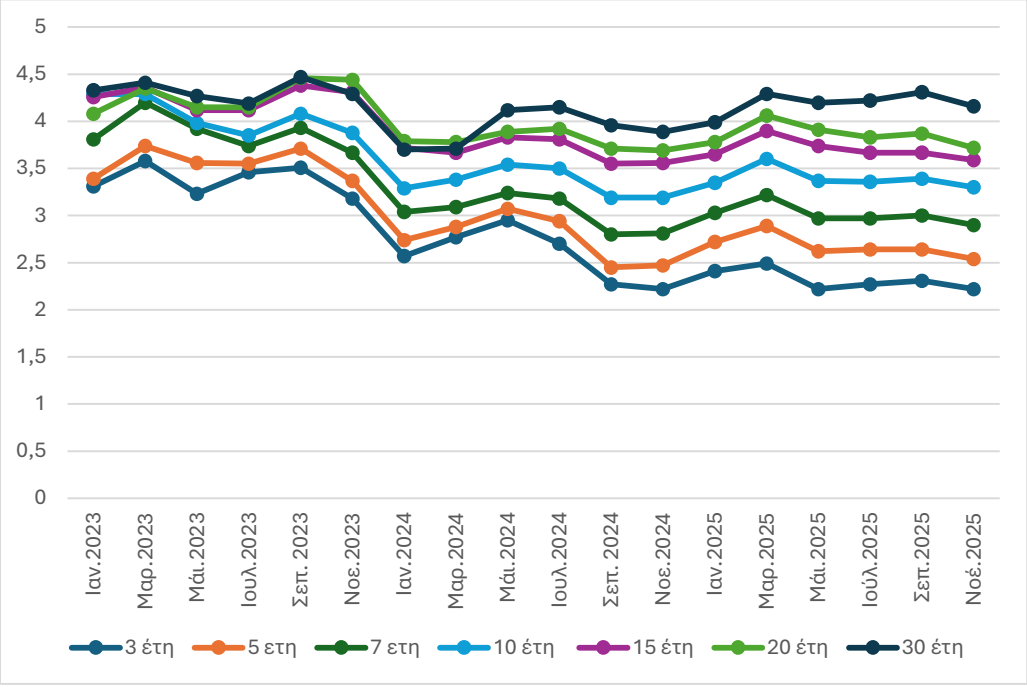
Όσον αφορά την κρίσιμη αγορά του κρατικού χρέους, το Διάγραμμα 15 αποτυπώνει με σαφήνεια την εξέλιξη των αποδόσεων των Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, καταδεικνύοντας ένα περιβάλλον εξαιρετικά ευνοϊκών χρηματοδοτικών συνθηκών. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της Ενδιάμεσης Έκθεσης της Τράπεζας της Ελλάδος, οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών τίτλων στη δευτερογενή αγορά, με απόλυτο επίκεντρο το δεκαετές ομόλογο αναφοράς, κινήθηκαν σε σταθερά πτωτική τροχιά, καθ' όλη τη διάρκεια του 2025. Αυτή η θετική εξέλιξη τροφοδοτήθηκε, καταρχάς, από την καθοριστική μεταστροφή της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, η οποία, μέσω των διαδοχικών μειώσεων των επιτοκίων, συμπίεσε αποτελεσματικά τις αποδόσεις των ομολόγων σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, στην ειδική περίπτωση της Ελλάδας, η αποκλιμάκωση των αποδόσεων υπήρξε αισθητά εντονότερη, χάρη στην ισχυρότατη δημοσιονομική επίδοση της χώρας, η οποία χαρακτηρίζεται από τη διαρκή παραγωγή υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων και τη ραγδαία, συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Η πλήρης εμπέδωση της επενδυτικής βαθμίδας από το σύνολο των αναγνωρισμένων διεθνών οίκων αξιολόγησης έχει λειτουργήσει καταλυτικά, εντάσσοντας οριστικά τους ελληνικούς τίτλους στα ραντάρ των πλέον συντηρητικών και ποιοτικών θεσμικών επενδυτών, παγκοσμίως.

Ως άμεσο και απολύτως φυσιολογικό αποτέλεσμα αυτών των θετικών παραγόντων, το κρίσιμο περιθώριο απόδοσης (spread) των ελληνικών κρατικών ομολόγων έναντι των

[12] ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2025 ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- Δεκέμβριος 2025

αντίστοιχων ασφαλών γερμανικών τίτλων αναφοράς (Bdunds) κατέγραψε μια εντυπωσιακή και ιστορική συρρίκνωση. Όπως αναλύει τεκμηριωμένα η Τράπεζα της Ελλάδος, αυτή η στενή σύγκλιση επιβεβαιώνει την πλήρη αποσύνδεση του ελληνικού αξιόχρεου από τους συστημικούς κινδύνους της περασμένης δεκαετίας και την οριστική ενσωμάτωσή του στον σκληρό ευρωπαϊκό πυρήνα. Είναι, μάλιστα, ιδιαίτερα χαρακτηριστικό ότι, σε αρκετές χρονικές συγκυρίες εντός του τρίτου τριμήνου του 2025, οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων διαμορφώθηκαν σε επίπεδα χαμηλότερα από εκείνα άλλων παραδοσιακών, μεγάλων οικονομιών της Ευρωζώνης με αντίστοιχη ή και υψηλότερη πιστοληπτική ικανότητα. Αυτήν την εξαιρετική τάση ενίσχυσε ακόμα περισσότερο η στοχευμένη και προληπτική εκδοτική στρατηγική του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), ο οποίος προχώρησε αποφασιστικά σε νέες πρόωρες αποπληρωμές πανάκριβων διακρατικών δανείων του πρώτου μνημονίου (GLF), μειώνοντας δραστικά τις μελλοντικές μικτές χρηματοδοτικές ανάγκες του κράτους. Αυτή η στρατηγική εξέλιξη όχι μόνο θωρακίζει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους έναντι πιθανών εξωγενών σοκ, αλλά, ταυτόχρονα, συμπαρασύρει δομικά και πτωτικά το κόστος δανεισμού αναφορικά με τις εγχώριες επιχειρήσεις.

Διάγραμμα 15: Εξέλιξη Αποδόσεων (%) Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

4.3 Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και τιμές βασικών εμπορευμάτων

Η εξέλιξη των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, κατά τη διάρκεια του 2025, αναδεικνύει μια σαφή δυναμική ανατίμησης του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος έναντι των σημαντικότερων διεθνών νομισμάτων. Όπως αποτυπώνεται αναλυτικά στα στοιχεία του Πίνακα 9, η ισοτιμία του ευρώ επηρεάστηκε καθοριστικά από τις διαφοροποιήσεις στον ρυθμό άσκησης της νομισματικής πολιτικής μεταξύ των μεγάλων κεντρικών τραπεζών, καθώς και από τις ευρύτερες μακροοικονομικές προσδοκίες. Το ευρωπαϊκό νόμισμα λειτούργησε ως επενδυτικό καταφύγιο, απορροφώντας ομαλά τους διεθνείς κραδασμούς, γεγονός που αντανακλά την εμπιστοσύνη των αγορών στην ανθεκτικότητα της Ευρωζώνης, παρά το ρευστό περιβάλλον αβεβαιότητας. Αυτή η γενικευμένη τάση ενίσχυσης διαμορφώνει νέα, σύνθετα δεδομένα για το εξωτερικό εμπόριο της νομισματικής ένωσης.

Πίνακας 9: Διμερείς Συναλλαγματικές Ισοτιμίες έναντι του ευρώ

Περίοδος	USD	JPY	GBP	Περίοδος	USD	JPY	GBP
2023-Q1	1,0875	144.83	0.8792	Δεκ.24	1.0389	163.06	0.82918
2023-Q2	1,0866	157.16	0.85828	Ιαν.25	1,0393	160.99	0.83608
2023-Q3	1,0594	158.1	0.85828	Φεβ.25	1.0411	156.96	0.82608
2023-Q4	1,105	156.33	0.86905	Μαρ.25	1,0815	161.6	0.83536
2024-Q1	1,0811	163.45	0.8551	Απρ.25	1,1373	162.68	0.8518
2024-Q2	1.0705	171.94	0.84638	Μάι.25	1.1339	162.96	0.84120
2024-Q3	1,1196	159.82	0.83543	Ιούν.25	1.1720	169.17	0.85550
2024-Q4	1,0389	163.06	0.82918	Ιουλ.25	1.1446	171.52	0.86490
2025-Q1	1,0815	161.6	0.83536	Αυγ.25	1.1658	171.72	0.86680
2025-Q2	1.1720	169.17	0.85550	Σεπ.25	1.1741	173.76	0.87340
2025-Q3	1.1741	173.76	0.87340	Οκτ.25	1.1554	178.14	0.88160

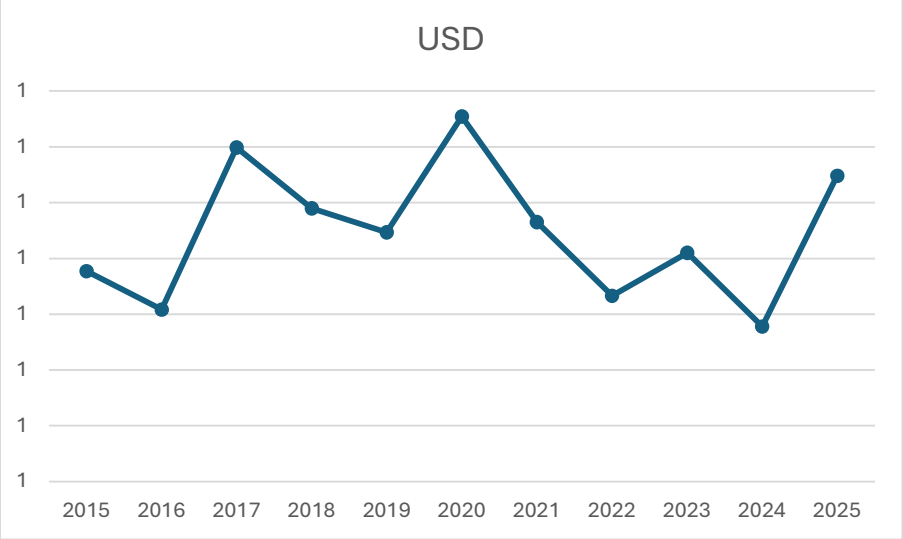
Πηγή: ΕΚΤ

Εξετάζοντας ειδικότερα τις επιμέρους ισοτιμίες, βάσει του Πίνακα 9, παρατηρείται εντυπωσιακή ενίσχυση του ευρώ έναντι του ιαπωνικού γεν, με την ισοτιμία να σκαρφαλώνει από το 161,60, το πρώτο τρίμηνο του 2025, στο 173,76, κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους. Αντίστοιχη, αν και ηπιότερη, ήταν η πορεία του ευρώ έναντι της βρετανικής λίρας, καταγράφοντας σταθερή άνοδο από το 0,83536, το πρώτο τρίμηνο, στο 0,87340, το τρίτο τρίμηνο του ίδιου έτους. Αυτές οι ισχυρές ανατιμήσεις, ενώ, εκ των πραγμάτων, ασκούν πιέσεις στην τιμολογιακή ανταγωνιστικότητα των ευρωπαϊκών εξαγωγών προς τις συγκεκριμένες ασιατικές και βρετανικές αγορές,

συμβάλλουν ταυτόχρονα και καθοριστικά στη συγκράτηση του εισαγόμενου πληθωρισμού, μειώνοντας το τελικό κόστος των εισαγόμενων ενδιάμεσων αγαθών.

Όσον αφορά τη, στρατηγικής σημασίας, διμερή ισοτιμία ευρώ-δολαρίου (EUR/USD), η οποία αναπαρίσταται στο Διάγραμμα 16, καταγράφεται μια ξεκάθαρη και ισχυρή ανοδική πορεία του ευρωπαϊκού νομίσματος, καθ' όλη τη διάρκεια του εξεταζόμενου έτους. Αντλώντας τα ακριβή στοιχεία και από τον Πίνακα 9, διαπιστώνεται ότι το ευρώ, ξεκινώντας από το επίπεδο του 1,0815, το πρώτο τρίμηνο του 2025, ενισχύθηκε σημαντικά, φθάνοντας στο 1,1720, το δεύτερο τρίμηνο, για να σταθεροποιηθεί στο 1,1741, κατά το τρίτο τρίμηνο. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά, σε μεγάλο βαθμό, τη διαρκή αναδιάταξη των παγκόσμιων κεφαλαιακών ροών, σε αναζήτηση ασφαλών αποδόσεων, εν μέσω της σύγκλισης των νομισματικών πολιτικών. Ένα σαφώς ισχυρότερο ευρώ έναντι του αμερικανικού νομίσματος διαδραματίζει τον ρόλο ενός φυσικού «αποσβεστήρα κραδασμών» απέναντι στις πληθωριστικές πιέσεις της Ευρωζώνης, δεδομένου ότι η συντριπτική πλειονότητα των βασικών εμπορευμάτων, των πρώτων υλών και, ιδίως, των ενεργειακών πόρων τιμολογείται, διεθνώς, σε δολάρια ΗΠΑ, καθιστώντας, έτσι, αυτές τις ζωτικές εισαγωγές αισθητά φθηνότερες για τα ευρωπαϊκά κράτη.

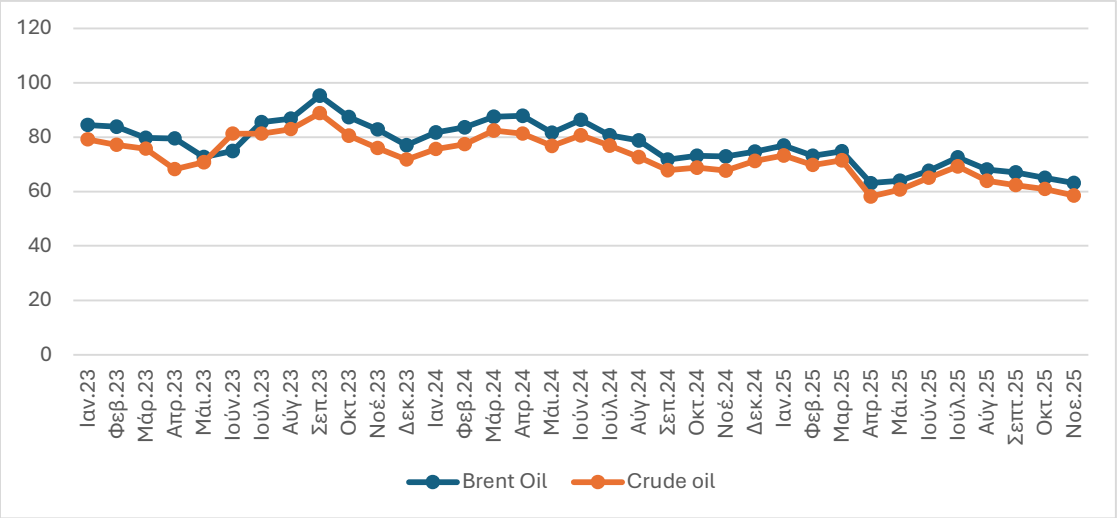
Διάγραμμα 16: Διμερής Συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολάριο



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

Όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 17, το οποίο παρουσιάζει την εξέλιξη των διεθνών τιμών του πετρελαίου (αργό/Brent), η αγορά ενέργειας χαρακτηρίστηκε από μεταβλητότητα, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025. Σύμφωνα με τις μηνιαίες εκθέσεις του ΟΠΕΚ, μετά από μια περίοδο σχετικής σταθερότητας, η μέση τιμή του καλαθιού του ΟΠΕΚ κατέγραψε ήπια άνοδο, τον Σεπτέμβριο, φτάνοντας τα 70,39 δολάρια, ανά βαρέλι, έναντι 69,73 δολαρίων, τον Αύγουστο του 2025. Αυτή η ανθεκτικότητα των τιμών στο τέλος του τριμήνου αντανακλούσε την εύθραυστη ισορροπία μεταξύ της παγκόσμιας ζήτησης και των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων που επηρέαζαν τις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Διάγραμμα 17: Εξέλιξη τιμών πετρελαίου ανά βαρέλι (Crude/Brent USD)



Πηγή: investing.com

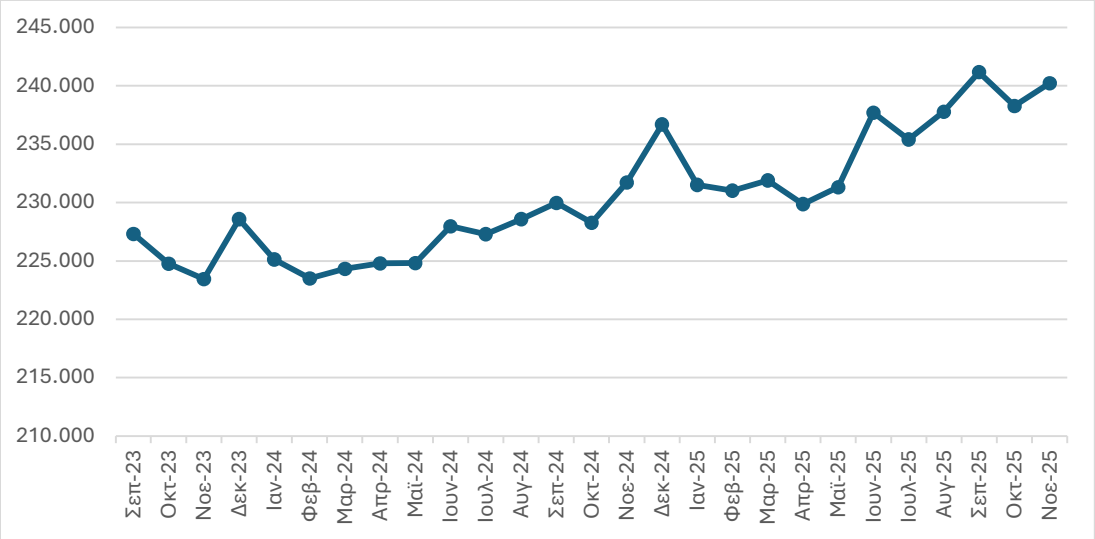
Ωστόσο, στις αρχές του τέταρτου τριμήνου, αυτή η δυναμική αντιστράφηκε σημαντικά, οδηγώντας σε ταχεία αποκλιμάκωση του ενεργειακού κόστους. Όπως επιβεβαιώνεται από τα επίσημα στοιχεία του ΟΠΕΚ, τον Οκτώβριο του 2025, καταγράφηκε απότομη πτώση, με τη μέση τιμή να υποχωρεί στα 65,20 δολάρια, ανά βαρέλι. Αυτή η πτωτική τροχιά συνεχίστηκε και τον Νοέμβριο, με την τιμή να διαμορφώνεται ακόμα χαμηλότερα, στα 64,46 δολάρια. Αυτή η υποχώρηση των τιμών του πετρελαίου λειτούργησε άκρως ευεργετικά για την ελληνική οικονομία, συμβάλλοντας καθοριστικά στη μείωση του εισαγόμενου πληθωρισμού και ελαφρύνοντας τα λειτουργικά κόστη[13].

[13] OPEC,'' Monthly Oil Market Report'', Οκτωβρίου-Νοεμβρίου 2025

4.4 Καταθέσεις και Ρευστότητα στην Ελλάδα

Η εξέλιξη των συνολικών καταθέσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, όπως αυτή αποτυπώνεται χαρακτηριστικά στο Διάγραμμα 18, αποτελεί έναν από τους πλέον αδιάψευστους δείκτες της ενισχυμένης ρευστότητας και της ευρύτερης ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, κατά τη διάρκεια του 2025. Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, η σταθερά ανοδική πορεία της καταθετικής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων συνδέεται άμεσα με τους διαρκείς και θετικούς ρυθμούς της οικονομικής μεγέθυνσης, οι οποίοι συνέβαλαν αποφασιστικά στην αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και στη βελτίωση της ρευστότητας των επιχειρήσεων. Ειδικότερα, η εύρωστη τουριστική κίνηση, η οποία σημείωσε νέα ιστορικά ρεκόρ, λειτούργησε ως βασικός τροφοδότης εισροής φρέσκων κεφαλαίων, ενισχύοντας τα αποθέματα ρευστότητας στον τομέα των υπηρεσιών και του εμπορίου. Το γεγονός αυτό επέτρεψε στον ιδιωτικό τομέα να αυξήσει τις αποταμιεύσεις του, λειτουργώντας ως «μαξιλάρι» ασφαλείας απέναντι στο αυξημένο κόστος διαβίωσης και στις πληθωριστικές πιέσεις που εξακολούθησαν να υπάρχουν.

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



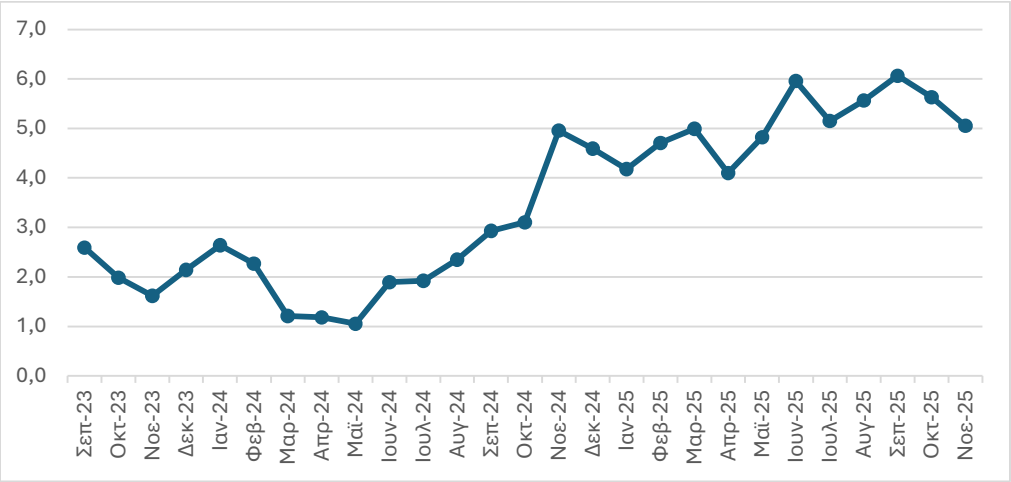
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Παράλληλα, η διαμόρφωση της καταθετικής βάσης καθορίστηκε και από τη νομισματική στρατηγική των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων απέναντι στα επιτόκια. Όπως επισημαίνεται στην Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, αν και τα μέσα επιτόκια καταθέσεων παρουσίασαν πτωτική τάση, ακολουθώντας τις μειώσεις των βασικών παρεμβατικών επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η

εμπιστοσύνη στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα παρέμεινε ακλόνητη. Οι ελληνικές τράπεζες, διαθέτοντας πλέον άφθονη και εξαιρετικά φθηνή εσωτερική ρευστότητα, στηρίχθηκαν καθοριστικά σε αυτές τις συνολικές καταθέσεις για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού τους, μειώνοντας, ταυτόχρονα, την εξάρτησή τους από τον εξωτερικό δανεισμό. Αυτή η συνεχιζόμενη συσσώρευση κεφαλαίων, η οποία αποτυπώνεται στον αυξανόμενο όγκο των καταθέσεων σε εκατομμύρια ευρώ στο Διάγραμμα 18, επιβεβαιώνει την εδραίωση ενός περιβάλλοντος χρηματοπιστωτικής σταθερότητας που υποστηρίζει ενεργά την αναπτυξιακή προσπάθεια της χώρας.

Αν παρατηρήσουμε, ωστόσο, το Διάγραμμα 19, το οποίο παρουσιάζει την εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής των συνολικών καταθέσεων σε ποσοστιαία βάση, διαπιστώνουμε ορισμένες ποιοτικές μετατοπίσεις στη συμπεριφορά των αποταμιευτών. Ενώ το απόλυτο μέγεθος των καταθέσεων αυξάνεται, ο ρυθμός αυτής της αύξησης εμφανίζει σημάδια σταδιακής επιβράδυνσης, κατά τους τελευταίους μήνες του εξεταζόμενου διαστήματος. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, αυτή η σχετική αποκλιμάκωση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης των καταθέσεων οφείλεται αφενός, στη ραγδαία μείωση των προσφερόμενων επιτοκίων προθεσμίας (που συμπιέστηκαν ακόμα περισσότερο στο 1,17%, τον Σεπτέμβριο), τα οποία κατέστησαν τις αποταμιεύσεις, συγκριτικά, λιγότερο ελκυστικές, και αφετέρου, στην αυξανόμενη τάση των αποταμιευτών να διοχετεύουν μέρος της ρευστότητάς τους προς εναλλακτικά επενδυτικά προϊόντα, όπως τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου ή τα αμοιβαία κεφάλαια, αναζητώντας βελτιωμένες αποδόσεις έναντι του πληθωρισμού.

Διάγραμμα 19 : Εξέλιξη Ρυθμού Μεταβολής Συνολικών Καταθέσεων (%)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σε πλήρη αντίθεση με την ελαφρά επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής των καταθέσεων, η χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων από τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΝΧΙ) κατέγραψε ραγδαία και εντυπωσιακή άνοδο. Όπως καταδεικνύεται ξεκάθαρα στον Πίνακα 10, το συνολικό υπόλοιπο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων εκτοξεύθηκε στα 88.686,0 εκατ. ευρώ, τον Σεπτέμβριο του 2025, από 71.502,40 εκατ., ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του 2023. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διογκώθηκε συστηματικά, ανεβαίνοντας από το ήδη ισχυρό 10,9%, τον Σεπτέμβριο του 2024, στο εντυπωσιακό 15,6%, τον Σεπτέμβριο του 2025 (αφού πρώτα άγγιξε το 16,0%, τον Μάρτιο). Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, αυτή η ισχυρή πιστωτική επέκταση αποτελεί τον κύριο πυλώνα υποστήριξης των ιδιωτικών επενδύσεων στη χώρα.

Η Τράπεζα της Ελλάδος υπογραμμίζει στην έκθεσή της ότι αυτή η εκρηκτική αύξηση της επιχειρηματικής πίστης οφείλεται, σε καθοριστικό βαθμό, στην απρόσκοπτη υλοποίηση του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας[14]. Τα συγχρηματοδοτούμενα δάνεια του Ταμείου Ανάκαμψης λειτούργησαν ως ισχυρότατο κίνητρο, μειώνοντας δραστικά το συνολικό κόστος δανεισμού για τις εταιρείες. Είναι ενδεικτικό ότι οι υψηλές μηνιαίες καθαρές ροές χρηματοδότησης, όπως αυτή των 2.015,2 εκατ. ευρώ, τον Σεπτέμβριο του 2025, αφορούν, κυρίως, επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε τομείς αιχμής, όπως η ενέργεια, οι κατασκευές και ο ψηφιακός μετασχηματισμός. Αυτή η ποιοτική στόχευση των κεφαλαίων διασφαλίζει τον αναπτυξιακό χαρακτήρα της νέας ρευστότητας, ενισχύοντας τη μακροπρόθεσμη ανταγωνιστικότητα και την παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας στο νέο διεθνές περιβάλλον.

Πίνακας 10: Χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων από τα εγχώρια ΝΧΙ (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

[14] ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2025 ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ-Δεκέμβριος 2025

Σύνολο Επιχειρήσεων			
Περίοδος	**Συνολο Χρημ.Επιχ.**	**Ροή Περιόδου**	**Ετήσια % μεταβολή**
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
Ιουν.25	87.831,4	2.383,6	15,8
Σεπ.25	88.686,0	2.015,2	15,6

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Μέρος 5. Εξελίξεις στον κλάδο του Εμπορίου

5.1 Δείκτης Κύκλου Εργασιών & Δείκτης Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο

Η πορεία του λιανικού εμπορίου αποτελεί βασικό βαρόμετρο της εγχώριας καταναλωτικής ζήτησης και της γενικότερης αναπτυξιακής δυναμικής της ελληνικής οικονομίας. Εξετάζοντας τον Δείκτη Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο (σε ονομαστικές αξίες), όπως αυτός αποτυπώνεται αναλυτικά στον Πίνακα 11, διαπιστώνεται μια, κατά βάση, θετική, αν και με μικρές διακυμάνσεις, πορεία, κατά τη διάρκεια του 2025. Ειδικότερα, κατά τους πρώτους μήνες του τρίτου τριμήνου, ο γενικός δείκτης κατέγραψε ικανοποιητικές ετήσιες αυξήσεις της τάξης του 4%, τον Ιούλιο (διαμορφούμενος στις 122,6 μονάδες) και του 5%, τον Αύγουστο (στις 122,9 μονάδες), αποκομίζοντας προφανή οφέλη από την αυξημένη τουριστική κίνηση και την ισχυρή εποχική κατανάλωση.

Εντούτοις, τον Σεπτέμβριο του 2025, παρατηρήθηκε μια απότομη στασιμότητα, με την ετήσια μεταβολή του γενικού δείκτη να μηδενίζεται (0%, υποχωρώντας στις 120,2 μονάδες). Είναι, ωστόσο, ιδιαίτερα κρίσιμο να εξεταστεί ο δείκτης χωρίς τα καύσιμα και τα λιπαντικά, προϊόντα των οποίων οι τιμές εμφανίζουν ισχυρή μεταβλητότητα . Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών εκτός καυσίμων και λιπαντικών αποτυπώνει μια αισθητά πιο δυναμική εικόνα για τον πυρήνα του λιανικού εμπορίου, σημειώνοντας ετήσια άνοδο 6%, τον Ιούλιο (126,0 μονάδες), 8%, τον Αύγουστο (126,6 μονάδες), και διατηρώντας θετικό πρόσημο 1% (123,5 μονάδες), τον Σεπτέμβριο. Αυτή η ουσιώδης απόκλιση καταδεικνύει ότι η πτώση των διεθνών τιμών ενέργειας άσκησε καθοδική πίεση στη συνολική αξία των πωλήσεων, ενώ, την ίδια στιγμή, η ζήτηση για τα υπόλοιπα εμπορικά αγαθά διατήρησε την ανθεκτικότητά της.

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

Έτος	Γενικός Δείκτης	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Έτος/μήνας	Γενικός Δείκτης	Μεταβολή %(συγκριση με προηγούμενο έτος)	Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	Μεταβολή %(σύγκριση με προηγούμενο έτος)
2018	91,3	88,8	**Σεπ.24**	119,1	2%	120,6	3%
2019	89,4	87,4	**Οκτ.24**	116,5	-2%	118,7	-2%
2020	96,6	94,1	**Νοε.24**	119,6	3%	121,9	3%
2021	92,7	95,9	**Δεκ.24**	116,2	-3%	117,5	-4%
2022	105,5	103,3	**Ιαν.25**	119,4	4%	121,9	7%
2023	116,4	117,3	**Φεβ.25**	121,8	6%	123,8	6%
2024	114,4	113,9	**Μαρ.25**	122,7	0%	124,5	2%
2025(Απρ)	122,6	125,5	**Απρ.25**	122,6	6%	125,5	9%
2025(Μάι)	121,4	124,1	**Μάι.25**	121,4	-5%	124,1	-2%
2025(Ιούν)	123,7	126,2	**Ιούν.25**	123,7	3%	126,2	5%
2025(Ιούλ.)	122,6	126,0	**Ιούλ.25**	122,6	4%	126,0	6%
2025(Αύγ.)	122,9	126,6	**Αύγ.25**	122,9	5%	126,6	8%
2025(Σεπ.)	120,2	123,5	**Σεπ.25**	120,2	0%	123,5	1%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Περνώντας στον Δείκτη Όγκου στο Λιανικό Εμπόριο, ο οποίος αποτυπώνει την πραγματική κατανάλωση σε φυσικές ποσότητες (αποπληθωρισμένα μεγέθη), τα στοιχεία του Πίνακα 12 αναδεικνύουν μια ενδιαφέρουσα τάση, όσον αφορά το τρίτο τρίμηνο του 2025. Κατά τους θερινούς μήνες, ο γενικός δείκτης όγκου κατέγραψε θετικές ετήσιες μεταβολές, αυξημένος κατά 2%, τον Ιούλιο, και 4%, τον Αύγουστο. Ακόμα πιο ισχυρή ήταν η επίδοση του δείκτη εξαιρουμένων των καυσίμων και λιπαντικών, με ετήσιες αυξήσεις 3% και 6% αντίστοιχα, επιβεβαιώνοντας τη σημαντική συμβολή των τουριστικών ροών στις φυσικές πωλήσεις αγαθών. Ωστόσο, αυτή η ανοδική δυναμική ανακόπηκε απότομα τον Σεπτέμβριο, μήνα κατά τον οποίον ο γενικός δείκτης όγκου υποχώρησε σε αρνητικό έδαφος, καταγράφοντας μείωση -1% (στις 98,5 μονάδες), ενώ ο δείκτης χωρίς τα καύσιμα παρέμεινε απολύτως στάσιμος στο 0% (100,7 μονάδες). Η γενικότερη υστέρηση της αύξησης του όγκου έναντι της αύξησης του τζίρου καταδεικνύει ότι οι καταναλωτές, αν και δαπανούν, συγκριτικά, περισσότερα χρήματα, αγοράζουν αναλογικά μικρότερες ή ίσες ποσότητες προϊόντων, αντανακλώντας τη διαρκή διάβρωση της αγοραστικής τους δύναμης, λόγω των σωρευτικών ανατιμήσεων.

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 %
2017	91,9	89,3	**Αύγ.24**	96,8	4%	96,7	-11%
2018	93,4	90,9	**Σεπ.24**	98,3	2%	99,2	-1%
2019	90,7	88,6	**Οκτ.24**	96	4%	97,9	-5%
2020	96,3	94,2	**Νοε.24**	97,9	6%	100,2	-4%
2021	94,1	96,6	**Δεκ.24**	95	-6%	97,2	-5%
2022	102,1	100,8	**Ιαν.25**	98,4	5%	100,1	6%
2023	102,8	103,9	**Φεβ.25**	100,2	6%	101,1	6%
2024	93,8	94,4	**Μαρ.25**	100,6	0%	101,5	0%
2025(Απρ)	101,4	102,8	**Απρ.25**	101,4	7%	102,8	8%
2025(Μάι)	99,6	104,4	**Μάι.25**	99,6	-6%	104,4	-5%
2025(Ιούν)	101,8	103,0	**Ιούν.25**	101,8	1,8%	103,0	3%
2025(Ιούλ.)	100,3	102,2	**Ιούλ.25**	100,3	2%	102,2	3%
2025(Αύγ.)	100,4	102,8	**Αύγ.25**	100,4	4%	102,8	6%
2025(Σεπ.)	98,5	100,7	**Σεπ.25**	98,5	-1%	100,7	0%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

5.2 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο

Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Χονδρικό Εμπόριο αποτελεί ένα κρίσιμο μέγεθος για την αξιολόγηση της ενδιάμεσης ζήτησης και της ομαλότητας στην εφοδιαστική αλυσίδα. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 13, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, ο δείκτης διαμορφώθηκε στις 115,5 μονάδες, καταγράφοντας θετική ετήσια μεταβολή 3%. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει τη σταθερή ανάκαμψη του κλάδου σε σχέση με το προβληματικό τρίτο τρίμηνο του 2024, όπου είχε σημειωθεί έντονη πτώση 11% (111,9 μονάδες). Η ανοδική τροχιά της χονδρικής είχε ήδη παγιωθεί από τα προηγούμενα τρίμηνα του 2025, με αυξήσεις της τάξης του 4% τόσο στο πρώτο (109,1 μονάδες) όσο και στο δεύτερο τρίμηνο (119,0 μονάδες). Η διατήρηση του θετικού προσήμου, κατά τους θερινούς μήνες, υποδηλώνει ότι η ζήτηση από τις επιχειρήσεις λιανικής πώλησης

και τον κλάδο της φιλοξενίας παρέμεινε ισχυρή, αφήνοντας οριστικά πίσω τις παρατεταμένες υφεσιακές πιέσεις του προηγούμενου έτους.

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

Έτος	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %	Τρίμηνα	Τιμή Δείκτη	Μεταβολή %
2017	92,5	-2%	**2023-Q4**	115,5	-11%
2018	99,4	7%	**2024-Q1**	104,7	-17%
2019	98,4	-1%	**2024-Q2**	114,8	-12%
2020	89,6	-9%	**2024-Q3**	111,9	-11%
2021	114,6	28%	**2024-Q4**	116,5	1%
2022	129,5	13%	**2025-Q1**	109,1	4%
2023	115,5	-11%	**2025-Q2**	119,0	4%
2024	117,3	1%	**2025-Q3**	115,5	3%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

5.3 Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα των Αυτοκινήτων

Στον ευρύτερο τομέα των αυτοκινήτων, καταγράφεται μια εξαιρετικά δυναμική πορεία, αναδεικνύοντας τον κλάδο σε βασικό μοχλό ανάπτυξης του εμπορίου. Όπως προκύπτει από την ανάλυση του Πίνακα 14, ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών για το σύνολο του κλάδου 45 (Εμπόριο, Συντήρηση & Επισκευή Μηχανοκίνητων Οχημάτων) εκτινάχθηκε στις 161,4 μονάδες, το τρίτο τρίμηνο του 2025, σημειώνοντας εντυπωσιακή ετήσια αύξηση 10%. Η επίδοση αυτή είναι αισθητά βελτιωμένη έναντι της ηπιότερης αύξησης 4%, η οποία είχε σημειωθεί το δεύτερο τρίμηνο (149,9 μονάδες). Ακόμα πιο ισχυρή αποδεικνύεται η εικόνα στην υποκατηγορία της πώλησης (Ομάδα 451 - Εμπόριο Αυτοκινήτων), όπου ο δείκτης ανήλθε στις 164,8 μονάδες, καθώς καταγράφει ραγδαία ετήσια μεταβολή 12%, το τρίτο τρίμηνο του 2025, ξεπερνώντας κατά πολύ την ισχνή αύξηση 1% του αμέσως προηγούμενου τριμήνου. Αυτή η σημαντική διόγκωση του τζίρου αντικατοπτρίζει την έντονη κινητικότητα για την ανανέωση εταιρικών στόλων και οχημάτων βραχυχρόνιας μίσθωσης (rent-a-car), ενόψει της τουριστικής σεζόν, αλλά και τη βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης για αγορές διαρκών αγαθών μεγάλης αξίας.

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-Q4**	145,1	18%	**2017**	97,6	**2023-Q4**	154,2	29%
2018	86,4	**2024-Q1**	134	9%	**2018**	91,8	**2024-Q1**	142,2	10%
2019	96,9	**2024-Q2**	143,4	-9%	**2019**	104,5	**2024-Q2**	158	-9%
2020	86,7	**2024-Q3**	165,2	4%	**2020**	91,2	**2024-Q3**	178,5	1%
2021	98,4	**2024-Q4**	147,4	2%	**2021**	97,6	**2024-Q4**	147,4	-4%
2022	122,9	**2025-Q1**	146,5	9%	**2022**	129,1	**2025-Q1**	155,5	9%
2023	134	**2025-Q2**	149,9	4%	**2023**	142,2	**2025-Q2**	159,7	1%
2024	146	**2025-Q3**	161,4	10%	**2024**	154,8	**2025-Q3**	164,8	12%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

5.4 Επιχειρηματικό Κλίμα

Ο Δείκτης Εμπιστοσύνης στο Λιανικό Εμπόριο αποτελεί μια αξιόπιστη ένδειξη για την ψυχολογία και τις προσδοκίες των επιχειρηματιών σχετικά με τη μελλοντική πορεία των πωλήσεων και των παραγγελιών τους. Αναλύοντας διεξοδικά τα δεδομένα του Πίνακα 15, παρατηρείται μια σαφής επιδείνωση του επιχειρηματικού κλίματος, κατά τη διάρκεια του 2025, σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Ενώ, το 2024, ο δείκτης κινήθηκε σχεδόν αποκλειστικά σε θετικό έδαφος –με χαρακτηριστικές κορυφώσεις στο 19,4, τον Μάιο, και στο εξαιρετικά υψηλό 22,7, τον Αύγουστο– το 2025, η γενική εικόνα είναι εμφανώς πιο υποτονική και οριακή. Ειδικότερα, κατά το πρώτο πεντάμηνο του 2025, ο δείκτης κατέγραψε, κυρίως, αρνητικές τιμές, φτάνοντας στο ναδίρ του -4,7, τον Μάρτιο. Αν και υπήρξε μια πρόσκαιρη και ισχυρή αναλαμπή τον Ιούνιο του 2025, όπου ο δείκτης ανέκαμψε απότομα στο 13,9, λόγω της έναρξης της θερινής τουριστικής περιόδου, η δυναμική αυτή αποδείχθηκε βραχύβια. Κατά το κρίσιμο τρίτο τρίμηνο, η εμπιστοσύνη των επιχειρηματιών υποχώρησε δραστικά, καταγράφοντας 1,7, τον Ιούλιο, περνώντας σε αρνητικό πρόσημο (-1,4), κατά τον παραδοσιακά ισχυρό Αύγουστο, και παραμένοντας σε απολύτως οριακά επίπεδα (0,1), τον Σεπτέμβριο. Μια ήπια βελτίωση σημειώθηκε στην αρχή του τετάρτου τριμήνου (4,2, τον Οκτώβριο, και 7,0, τον Νοέμβριο), αντικατοπτρίζοντας τις προσδοκίες για την εορταστική περίοδο,

ωστόσο, ο Δεκέμβριος έκλεισε με ισχυρά αρνητικό πρόσημο (-7,1). Η επικράτηση αυτών των χαμηλών τιμών υποδηλώνει την αβεβαιότητα του εμπορικού κόσμου, ο οποίος αντιμετωπίζει πιέσεις από τα υψηλά λειτουργικά κόστη και την αυτοσυγκράτηση της κατανάλωσης.

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	26,7	24,5	14,7	-1,4	-26,4	-7,3	-22,4	-20,6	-17,0	-10,7	-10,1	-19,4
2021	-9,3	-4,0	0,0	3,8	2,3	2,5	8,2	9,5	4,4	22,2	14,0	22,7
2022	16,3	10,2	2,4	-4,4	2,5	1,1	0,8	-7,3	-0,5	13,7	18,9	5,5
2023	19,5	23,5	22,4	24,3	14,7	20,0	22,3	22,7	29,1	15,7	19,3	22,0
2024	12,7	19,3	4,1	0,3	19,4	17,9	16,8	22,7	13,7	6,8	11,3	7,9
2025	0,6	-0,1	-4,7	-3,3	-1,6	13,9	1,7	-1,4	0,1	4,2	7,0	-7,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results

Η επιχειρηματική δημογραφία προσφέρει μια συμπληρωματική και ρεαλιστική εικόνα της δυναμικής της αγοράς. Όσον αφορά τις εγγραφές νέων επιχειρήσεων, το επιχειρηματικό οικοσύστημα επιδεικνύει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα. Ειδικότερα, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, καταγράφηκαν 31.768 νέες συστάσεις επιχειρήσεων, μέγεθος αισθητά αυξημένο σε σχέση με τις 27.106 του αντίστοιχου τριμήνου του 2024. Η εξέλιξη αυτή ακολουθεί την ισχυρή επίδοση του δεύτερου τριμήνου του 2025, όπου ιδρύθηκαν 35.150 επιχειρήσεις (έναντι 31.489, το 2024). Αυτά τα δεδομένα υποδηλώνουν ότι, παρά το υποτονικό κλίμα που καταγράφουν οι δείκτες εμπιστοσύνης, η επιχειρηματική πρωτοβουλία διατηρείται εξαιρετικά ζωντανή, υποστηριζόμενη, πιθανώς, από την αξιοποίηση ευρωπαϊκών χρηματοδοτικών εργαλείων και από τις νέες ευκαιρίες που αναδύονται στον τομέα των υπηρεσιών και του τουρισμού. Στον αντίποδα, η ανάλυση των πτωχεύσεων εγείρει ορισμένους προβληματισμούς ως προς τη βιωσιμότητα του πλέον ευάλωτου τμήματος της επιχειρηματικότητας. Παρότι, σε απόλυτους αριθμούς, οι πτωχεύσεις παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, συγκριτικά με τον συνολικό αριθμό των επιχειρήσεων, η αυξητική τάση τους, κατά το 2025, είναι ευδιάκριτη. Συγκεκριμένα, το τρίτο τρίμηνο του 2025, καταγράφηκαν 98 πτωχευμένες επιχειρήσεις, σημειώνοντας σημαντική αύξηση σε σύγκριση τόσο με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (60 πτωχεύσεις) όσο και με το αντίστοιχο τρίτο τρίμηνο του 2024, όπου είχαν σημειωθεί μόλις 56 λουκέτα. Η

συγκεκριμένη τιμή αποτελεί, μάλιστα, την υψηλότερη καταγραφή ολόκληρης της εξεταζόμενης περιόδου, από το 2022, και αντανακλά τις συσσωρευμένες πιέσεις ρευστότητας, το αυξημένο χρηματοοικονομικό κόστος, λόγω των υψηλών επιτοκίων των προηγούμενων μηνών, και την αδυναμία ορισμένων επιχειρήσεων να ανταπεξέλθουν στον εντεινόμενο ανταγωνισμό.

Πίνακας 16: Καταγραφή νέων Επιχειρήσεων και Πτωχευμένων επιχειρήσεων 2022-2025

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	-	-
	Β΄ τρίμηνο	35.150			60		
	Γ΄ τρίμηνο	31.768			98		

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, σύμφωνα με τα στοιχεία του Γενικού Εμπορικού Μητρώου, καταγράφηκαν 17.537 ενάρξεις νέων επιχειρήσεων και 6.291 διακοπές, διαμορφώνοντας ένα ισχυρά θετικό ισοζύγιο +11.246 επιχειρήσεων. Το αποτέλεσμα

αυτό υποδηλώνει συνεχιζόμενη καθαρή επέκταση του επιχειρηματικού πληθυσμού. Η ανάλυση ανά νομική μορφή αναδεικνύει την απόλυτη κυριαρχία των ατομικών επιχειρήσεων, οι οποίες κατέγραψαν 8.703 ενάρξεις (49,6% των συνολικών συστάσεων) έναντι 2.138 διακοπών (34,0% των συνολικών διαγραφών). Ακολουθούν οι Ετερόρρυθμες Εταιρείες (ΕΕ), με 3.384 ενάρξεις (19,3%) και 991 διακοπές (15,8%), και οι Ιδιωτικές Κεφαλαιουχικές Εταιρείες (ΙΚΕ), με 3.106 νέες συστάσεις (17,7%) και 1.374 διακοπές (21,8%). Οι Ομόρρυθμες Εταιρείες (ΟΕ) διατηρούν 1.635 εγγραφές (9,3%) και 1.164 διαγραφές (18,5%). Αντίθετα, οι Ανώνυμες Εταιρείες (ΑΕ) σημείωσαν 404 ενάρξεις (2,3%) και 266 διακοπές (4,2%), ενώ οι Εταιρείες Περιορισμένης Ευθύνης (ΕΠΕ) εμφάνισαν αρνητικό ισοζύγιο, με μόλις 21 εγγραφές (0,1%) έναντι 165 διαγραφών (2,6%).

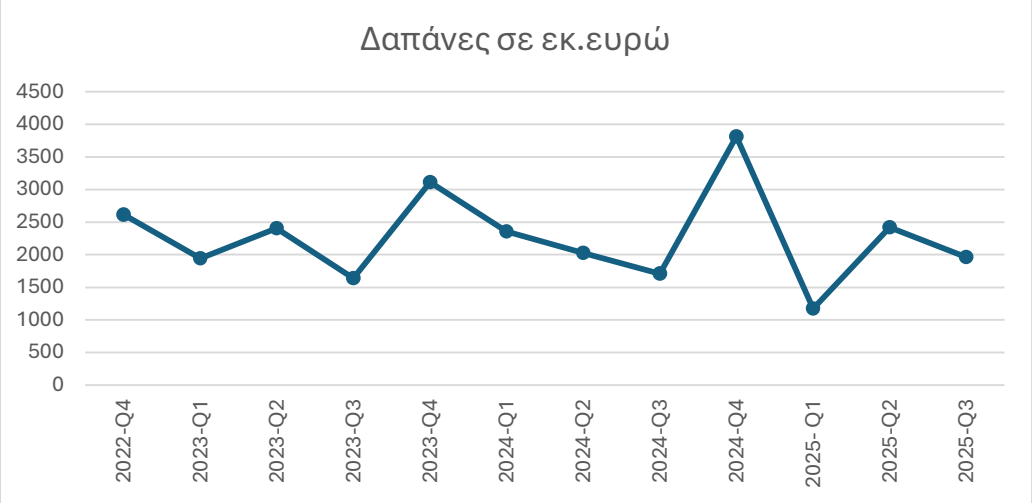
Η διάρθρωση των συστάσεων και διαγραφών του τρίτου τριμήνου επιβεβαιώνει τις βαθύτερες δομικές τάσεις της ελληνικής οικονομίας. Η υπεροχή των ατομικών επιχειρήσεων, οι οποίες αποτελούν σχεδόν το ήμισυ των νέων συστάσεων, καταδεικνύει ότι η εγχώρια επιχειρηματικότητα εξακολουθεί να στηρίζεται σε πρωτοβουλίες μικρής κλίμακας, με χαμηλά αρχικά κεφάλαια και υψηλή ευελιξία. Ταυτόχρονα, η δυναμική των ΙΚΕ και των ΕΕ αποτυπώνει την ξεκάθαρη προτίμηση σε σύγχρονα, ευέλικτα εταιρικά σχήματα, με χαμηλό κόστος λειτουργίας. Στον αντίποδα, ο δυσανάλογα μεγάλος αριθμός διακοπών στις ΟΕ υποδηλώνει μια αυξημένη ευπάθεια των παραδοσιακών προσωπικών εταιρειών απέναντι στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Τέλος, η ισχνή συμμετοχή των ΑΕ και η συρρίκνωση των ΕΠΕ πιστοποιούν ότι η δημιουργία μεγάλων εταιρικών σχημάτων, ικανών να υποστηρίξουν ισχυρότερη επενδυτική δυναμική, παραμένει περιορισμένη. Συνολικά, το επιχειρηματικό τοπίο παραμένει έντονα προσανατολισμένο σε μικρομεσαίες μονάδες, οι οποίες προσαρμόζονται ταχύτατα, αλλά υπολείπονται σε κρίσιμη εταιρική μάζα.

Μέρος 6. Οικοδομές- Επενδύσεις-Βιομηχανία- Κατασκευές

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

Το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) αποτελεί τον κεντρικό πυλώνα χρηματοδότησης των δημόσιων υποδομών και βασικό εργαλείο άσκησης αναπτυξιακής πολιτικής. Αναλύοντας την πορεία των εκταμιεύσεων, όπως αυτή αποτυπώνεται παραστατικά στο Διάγραμμα 20, παρατηρείται μια ισχυρή και συνεχιζόμενη επιτάχυνση, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025 . Σύμφωνα με τις αναλύσεις της Ενδιάμεσης Έκθεσης της Τράπεζας της Ελλάδος, η αισθητή αύξηση των εκταμιεύσεων οφείλεται, πρωτίστως, στην εντατικοποίηση της απορρόφησης των διαθέσιμων ευρωπαϊκών πόρων, με αιχμή του δόρατος το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ) και τα συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα της νέας προγραμματικής περιόδου του ΕΣΠΑ 2021-2027. Ειδικότερα, ο όγκος των κρατικών δαπανών που διοχετεύθηκε στην πραγματική οικονομία, κατά το εξεταζόμενο διάστημα, ξεπέρασε σημαντικά τα επίπεδα των αντίστοιχων τριμήνων των προηγούμενων ετών. Αυτή η δυναμική εκτέλεση του ΠΔΕ διαδραματίζει εξόχως κρίσιμο ρόλο στη διατήρηση της συνολικής επενδυτικής ορμής της χώρας, καθώς τα κεφάλαια κατευθύνονται στρατηγικά σε έργα ψηφιακού μετασχηματισμού, πράσινης μετάβασης και αναβάθμισης κρίσιμων υποδομών. Κατ' αυτόν τον τρόπο, οι αυξημένες εκταμιεύσεις όχι μόνο τονώνουν τη βραχυχρόνια ζήτηση και την απασχόληση στις τοπικές κοινωνίες, αλλά, ταυτόχρονα, διευρύνουν τη μακροπρόθεσμη παραγωγική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας, θωρακίζοντάς την απέναντι σε μελλοντικές εξωγενείς αναταράξεις.

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

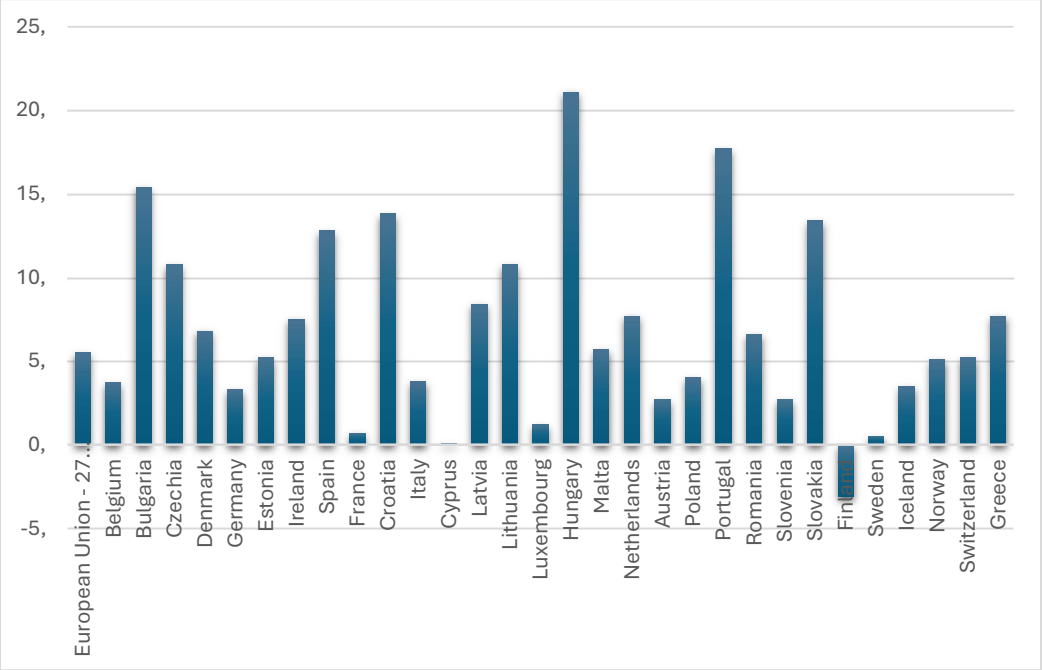


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

6.2 Οικοδομική Δραστηριότητα – Κατασκευές

Ο τομέας της οικοδομικής δραστηριότητας διατηρεί ακέραιο τον πρωταγωνιστικό ρόλο του στην αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας, γεγονός που επιβεβαιώνεται ξεκάθαρα από την ανάλυση του Διαγράμματος 21. Όπως καταγράφεται στα σχετικά στοιχεία, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, μετρούμενη βάσει του όγκου και της ωφέλιμης επιφάνειας των νέων οικοδομικών αδειών, κινήθηκε σε σταθερά ανοδική τροχιά, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, δίνοντας συνέχεια στην ισχυρή ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων. Σύμφωνα με την Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, αυτή η συνεχιζόμενη άνθιση τροφοδοτείται αφενός, από την αυξημένη εγχώρια και διεθνή ζήτηση για σύγχρονες οικιστικές μονάδες —στοιχείο που υποστηρίζεται από την εξομάλυνση των επιτοκίων στεγαστικής πίστης— και αφετέρου, από τις εκτεταμένες ιδιωτικές επενδύσεις στον τουριστικό τομέα (όπως η ανέγερση και ριζική ανακαίνιση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων). Παράλληλα, οι προσδοκίες για μεγαλύτερες υπεραξίες στα ακίνητα λειτουργούν ως ισχυρός μαγνήτης για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων. Εντούτοις, αξίζει να σημειωθεί ότι ο ρυθμός έκδοσης νέων αδειών παρουσιάζει μια σχετική ομαλοποίηση σε σύγκριση με τις εκρηκτικές αυξήσεις της αμέσως προηγούμενης διετίας, αντανακλώντας μια πιο ώριμη και ισορροπημένη φάση του κατασκευαστικού κύκλου.

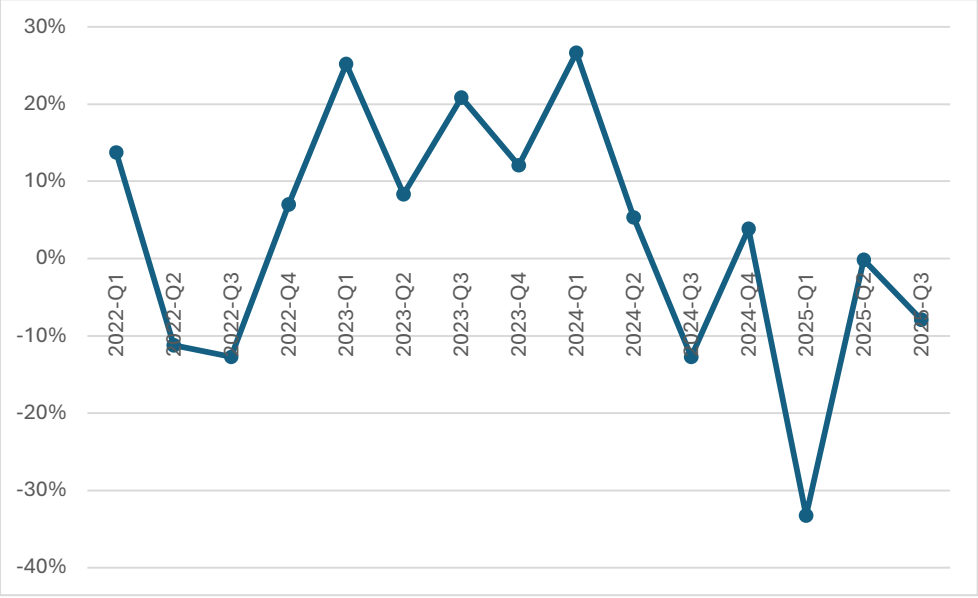
Διάγραμμα 21: Εξέλιξη Δείκτη Τιμών Κατοικιών (σε % ετήσια μεταβολή - 3ο τρίμηνο 2025)



Πηγή: Eurostat, Τράπεζα της Ελλάδος

Περνώντας στην ευρύτερη και πιο αντιπροσωπευτική εικόνα του κλάδου, το Διάγραμμα 22 αποτυπώνει την εντυπωσιακή πορεία του Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές. Αντλώντας δεδομένα τόσο από την ΕΛΣΤΑΤ όσο και από τη Eurostat, προκύπτει ότι η παραγωγή στον κατασκευαστικό τομέα της Ελλάδας υπεραποδίδει συστηματικά και με μεγάλη διαφορά έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2025, ενώ η κατασκευαστική δραστηριότητα σε πολλές κεντρικές χώρες της Ευρωζώνης παρέμεινε βαθιά υποτονική ή και υφεσιακή, στην Ελλάδα κατέγραψε ισχυρούς διψήφιους θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Αυτή η θετική απόκλιση οφείλεται στην ταυτόχρονη ανάπτυξη δύο βασικών υποκλάδων: των ιδιωτικών οικοδομικών έργων και της έντονης κινητικότητας στα δημόσια έργα πολιτικού μηχανικού. Ωστόσο, η Τράπεζα της Ελλάδος επισημαίνει, με ιδιαίτερη έμφαση, τις κρίσιμες δομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο κλάδος. Η σοβαρότατη έλλειψη εξειδικευμένου εργατικού και τεχνικού δυναμικού, σε συνδυασμό με το επίμονα υψηλό κόστος των βασικών δομικών υλικών, συνθέτουν ένα στενό «λαιμό μπουκαλιού» (bottleneck) στην αγορά, το οποίο συμπιέζει τα περιθώρια κέρδους των κατασκευαστικών εταιρειών και εγκυμονεί κινδύνους για σημαντικές καθυστερήσεις στην έγκαιρη ολοκλήρωση των συμβασιοποιημένων εθνικών έργων.

Διάγραμμα 22 : Μεταβολές (%) όγκου ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας



Πηγή**: ΕΛΣΤΑΤ**

Μέρος 7. Ειδικό Θέμα: Οι Θέσεις της Συνομοσπονδίας για τον Κατώτατο Μισθό στην Ελλάδα

7.1 Εισαγωγή

Το Ινστιτούτο Εμπορίου και Υπηρεσιών της Ελληνικής Συνομοσπονδίας Εμπορίου και Επιχειρηματικότητας (ΙΝΕΜΥ της ΕΣΕΕ) συμμετέχει ενεργά στις διαδικασίες για τον καθορισμό του κατώτατου μισθού, κατόπιν σχετικής πρόσκλησης της Επιτροπής Συντονισμού και Διαβούλευσης.

Στην παρούσα Έκθεση, περιγράφονται συνοπτικά οι πρόσφατες εξελίξεις στην ελληνική οικονομία, δίνοντας έμφαση σε μια σειρά παραμέτρων, όπως η εγχώρια αγορά εργασίας, η παραγωγικότητα, το μισθολογικό κόστος και άλλα κρίσιμα μεγέθη. Άλλωστε, η συζήτηση για το ύψος του κατώτατου μισθού έχει απασχολήσει εκτεταμένα τους εμπλεκόμενους θεσμούς και φορείς, τα τελευταία χρόνια. Ένα τμήμα της βιβλιογραφίας θεωρεί ότι το ύψος του κατώτατου μισθού σε μια οικονομία πρέπει να καλύπτει απλώς την αγορά των ελάχιστων αναγκαίων εφοδίων για την αναπαραγωγή του εργαζόμενου, ώστε να μη θίγεται η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Ουσιαστικά, πρόκειται για εκείνους που πιστεύουν ότι ο κατώτατος μισθός οφείλει απλώς να λειτουργεί ως ανάχωμα απέναντι στην ακραία φτώχεια και τίποτα περισσότερο. Από την άλλη πλευρά, έχει δημοσιευτεί ένας σημαντικός όγκος επιστημονικών δημοσιεύσεων, τα οποία υποστηρίζουν ότι ο κατώτατος μισθός θα πρέπει να υπερβαίνει το ελάχιστο όριο επιβίωσης, ώστε να τονώνονται τόσο η ζήτηση και η απασχόληση όσο και η παραγωγή. Παράλληλα, υπάρχει και η άποψη ότι οι υψηλότεροι μισθοί αποτελούν το πλέον κρίσιμο κίνητρο για την ενίσχυση της παραγωγικότητας των εργαζομένων.

Σήμερα, μετά από σχεδόν 130 χρόνια από την πρώτη του θεσμοθέτηση και κατόπιν σειράς ζυμώσεων, ο κατώτατος μισθός ή η παρεμφερής προστασία εφαρμόζονται σε περίπου 140 χώρες του ILO (ILO, Database). Στην ΕΕ των 27 κρατών μελών, τα 22 έχουν θεσμοθετήσει κατώτατο μισθό. Στην Ελλάδα, το άρθρο 103 του Ν.4172/2013 προσδιόριζε τον τρόπο καθορισμού του κατώτατου μισθού, όπου περιγράφονταν αναλυτικά οι σχετικές διαδικασίες για τη διαμόρφωσή του, ενώ ακολούθησαν και αρκετές τροποποιήσεις.

7.2 Η λειτουργία του κατώτατου μισθού και κριτήρια διαμόρφωσής του

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, τα κριτήρια για τον καθορισμό του κατώτατου μισθού είναι ποικίλα και εξαρτώνται από μια σειρά παραμέτρων, οικονομικών, κοινωνικών, αλλά και ιστορικών. Μερικά ενδεικτικά κριτήρια είναι ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, οι προοπτικές της οικονομικής μεγέθυνσης, το επίπεδο κάλυψης των εργαζομένων από τις συλλογικές διαπραγματεύσεις, ο βαθμός παρέμβασης του κράτους στις εργασιακές σχέσεις, το επίπεδο των ισχυόντων μισθών, το μέγεθος της απασχόλησης και της ανεργίας, η συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό, η ανισότητα των εισοδημάτων, αλλά και τα επίπεδα φτώχειας των ήδη εργαζομένων, η παραγωγικότητα, ο πληθωρισμός, η ανταγωνιστικότητα, η ελαστικότητα της εργασίας κά. Φυσικά, με τον νέο τρόπο διαμόρφωσης του κατώτατου μισθού, **η τελική απόφαση** εξαρτάται επίσης **από τις προτεραιότητες** της εκάστοτε κυβερνητικής πολιτικής, με την τρέχουσα οικονομική συγκυρία και τις προσδοκίες να παίζουν σημαίνοντα ρόλο.

Η άνοδος του επιπέδου των τιμών διεθνώς, κατά το 2022, μετά δηλαδή την κορύφωση της πανδημίας, πυροδοτήθηκε από τις αναταράξεις της προσφοράς και ενισχύθηκε ακόμα περισσότερο από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, ενώ η πολεμική αναμέτρηση μεταξύ Γάζας και Ιράν, αλλά και η επανεμφάνιση του αναθεωρητισμού κινδύνων και ανακατατάξεων διογκώνουν την αβεβαιότητα. Το 2026, η διεθνής οικονομία καλείται να αντιμετωπίσει μια «τριάδα αβεβαιοτήτων», δηλαδή τις αναταράξεις στο διεθνές εμπόριο, την αδύναμη οικονομική ανάπτυξη της Ευρωζώνης και τους γεωοικονομικούς κατακερματισμούς.

Ειδικότερα, στο επίπεδο της εγχώριας οικονομίας, ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε σε 2,5%, το 2025, ενώ, το 2026, εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 2,2%. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, η, έστω επιβραδυνόμενη, ανοδική πορεία των τιμών ωθεί προς τα πάνω το κόστος λειτουργίας τους, ενισχύει τις τιμές των προμηθευτών και, εν τέλει, διογκώνει τις τελικές τιμές διάθεσης προϊόντων και υπηρεσιών προς τους καταναλωτές. Επιπρόσθετα, οι επιπτώσεις από τις πολεμικές αναμετρήσεις σε διάφορα σημεία στον πλανήτη και η ρητορική του προέδρου των ΗΠΑ δεν βελτιώνουν το ήδη αδύναμο οικονομικό και

επιχειρηματικό περιβάλλον, αλλά, αντίθετα, διευρύνουν την αβεβαιότητα και αναβάλλουν/ ακυρώνουν επενδύσεις. Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις βρίσκονται πλέον υπό την πίεση έξι παραμέτρων:

1. Μείωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος, συρρίκνωση της πραγματικής καταναλωτικής δαπάνης των πολιτών.
2. Διόγκωση του λειτουργικού κόστους, των τιμών των προμηθευτών και του κόστους εξυπηρέτησης δανείων.
3. Κλυδωνισμοί του επιχειρηματικού και καταναλωτικού κλίματος, και μάλιστα σε διεθνές επίπεδο.
4. Ανοδικές πιέσεις στο μισθολογικό κόστος, οι οποίες προκύπτουν όχι μόνον από τις αυξήσεις του κατώτατου, αλλά και του μέσου μισθού της οικονομίας.
5. Σύνδεση του κατώτατου μισθού με το τεκμαρτό φορολογητέο εισόδημα των ατομικών επιχειρήσεων.
6. Σύνδεση των ασφαλιστικών εισφορών με τον πληθωρισμό, ο οποίος έχει προκαλέσει σημαντικές αυξήσεις σε αυτές, τα τελευταία χρόνια.

Ένα βασικό επιχείρημα για την αύξηση του κατώτατου μισθού είναι οι εξελίξεις του γενικού επιπέδου των τιμών. **Εντούτοις, σοβαρά υπόψη για τη διαμόρφωση του κατώτατου μισθού θα πρέπει επίσης να λαμβάνεται και η ικανότητα καταβολής του από τις επιχειρήσεις, χωρίς, δηλαδή, να διασαλεύεται ή να τίθεται εν αμφιβόλω η βιωσιμότητά τους**. Ως εκ τούτου, η χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και μεγέθη, όπως η κερδοφορία, η ρευστότητα, οι εξελίξεις στον κύκλο εργασιών, το λειτουργικό κόστος, το κόστος προμηθευτών, το οικονομικό και επιχειρηματικό κλίμα, οι φορολογικές και ασφαλιστικές επιβαρύνσεις, καθώς και οι μεταρρυθμίσεις που ευνοούν την επιχειρηματικότητα, αλλά και οι προσδοκίες του «επιχειρείν» θεωρούνται εξαιρετικά αναγκαίοι παράγοντες στη συζήτηση για τον προσδιορισμό των ελαχίστων αμοιβών.

Επίσης, δεν μπορούν να αγνοηθούν οι δευτερογενείς επιπτώσεις μιας αύξησης του κατώτατου μισθού στο σύνολο των αμοιβών, ιδιαίτερα όσων είναι μεν υψηλότερες, αλλά κοντά στον κατώτατο. Σύμφωνα με ανάλυση της Τραπέζης της

Ελλάδος, η αύξηση του κατώτατου μισθού φαίνεται να προκαλεί αποτελέσματα διάχυσης (spill-over effects), να συμπαρασύρει, δηλαδή, και υψηλότερους μισθούς, κυρίως, όμως, όσους είναι υψηλότεροι μεν, αλλά βρίσκονται κοντά στον κατώτατο μισθό. Με άλλα λόγια, μια αύξηση του κατώτατου μισθού έχει αντίκτυπο στον μέσο μισθό του ιδιωτικού τομέα. Γι' αυτόν τον λόγο, μια πιθανή ενίσχυση του κατώτατου μισθού θα πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να αποφευχθεί ένα ατέρμονο σπιράλ μισθών-τιμών. Τα αποτελέσματα σχετικών αναλύσεων συνηγορούν στο ότι **μια αύξηση του κατώτατου μισθού κατά 1,0%** συνεπάγεται **μια αύξηση του μέσου μισθού του ιδιωτικού τομέα κατά περίπου 0,5%.**

Σε αυτό το σημείο, αξίζει να σημειωθεί ότι ο κατώτατος μισθός επηρεάζει και πολλά άλλα επιδόματα, όπως έχει ανακοινώσει σχετικά το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, ο αριθμός των οποίων ανέρχεται σε δεκαεννέα (19). Αυτό σημαίνει ότι ενδεχόμενη αύξησή του αναπροσαρμόζει προς τα πάνω μια σειρά από βοηθήματα και επιδόματα, τα οποία προκύπτουν με βάση τον κατώτατο μισθό ή το ημερομίσθιο, όπως: της ανεργίας, της ειδικής παροχής μητρότητας, της γονικής άδειας, της λήξης της ανεργίας, της τρίμηνης παραμονής στα μητρώα ανέργων, των αποφυλακισμένων, της επίσχεσης εργασίας, της αφερεγγυότητας εργοδότη, του εποχικού των οικοδόμων, των σμυριδεργατών, των καπνεργατών των καλλιτεχνών κ.ά., των μισθωτών, της εργασίας, της αποζημίωσης των μαθητών στις Επαγγελματικές Σχολές (ΕΠΑ.Σ), της πρακτικής, της απόκτησης εργασιακής εμπειρίας, των προγραμμάτων κοινωφελούς χαρακτήρα, των προγραμμάτων απασχόλησης, των εργαζόμενων φοιτητών, αλλά και τα αντίστοιχα κλιμάκια στον Δημόσιο Τομέα.

Από τα παραπάνω γίνεται κατανοητό ότι μια πιθανή αύξηση του κατώτατου μισθού έχει θετικές επιπτώσεις στην ενεργό ζήτηση και στην παραγωγή, αλλά, ταυτόχρονα, μπορεί να συμβάλει στη συντήρηση των πληθωριστικών πιέσεων και του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών, επηρεάζοντας, με αυτόν τον τρόπο, αρνητικά την ανταγωνιστικότητα και την εξωστρέφεια της οικονομίας. Σε αυτό το σημείο, εντοπίζεται το επιχείρημα ότι οι εξαγωγικές / εξωστρεφείς επιχειρήσεις, σε κάθε οικονομία, είναι πιθανότερο να ανήκουν στις κατηγορίες των μεσαίων και μεγάλων μονάδων. Οι επιχειρήσεις αυτές δίνουν συνήθως

μισθούς υψηλότερους από τον κατώτατο, και γι' αυτόν τον λόγο δεν επηρεάζονται σε κρίσιμο βαθμό από πιθανή νέα αύξησή του. Ωστόσο, ο (μεικτός) **κατώτατος μισθός έχει αυξηθεί, από το 2018 έως σήμερα, κατά 50,1% (72,2% ο υποκατώτατος)**, μέγεθος σίγουρα όχι αμελητέο (ειδικά αν υπολογιστεί το συνολικό μισθολογικό κόστος, δηλαδή και οι εργοδοτικές εισφορές), ενώ, όπως έχει ήδη σημειωθεί, **οι μεταβολές στον κατώτατο έχουν αντίκτυπο και στον μέσο μισθό του ιδιωτικού τομέα**.

Υπενθυμίζεται, βέβαια, ότι ο κατώτατος μισθός αποτελεί ένα μέσον προστασίας των εργαζομένων απέναντι στην υπερβολικά χαμηλά αμειβόμενη εργασία. Εξάλλου, ο κατώτατος μισθός εγγυάται ότι οι καρποί της προόδου θα κατανέμονται με έναν σχετικά δικαιότερο τρόπο, διασφαλίζοντας ένα «δίκτυ» προστασίας για εκείνες τις ομάδες εργαζομένων που το έχουν ανάγκη (ILO, 2018). Ωστόσο, η χορήγηση του κατώτατου μισθού, αλλά και το ύψος του **θα πρέπει να εξετάζονται σε συνδυασμό και με άλλες κοινωνικές παροχές,** όπως τα διάφορα επιδόματα, τα οποία χορηγούνται στα πιο αδύναμα μέλη της κοινωνίας, καθώς αποτελούν και αυτά τμήμα μιας ευρύτερης πολιτικής σχετικά με την αγορά εργασίας, καθώς και με τα στοχευμένα μέτρα της κυβέρνησης για την ανακούφιση των πλέον ευάλωτων στην ακρίβεια.

7.3 Ο κατώτατος μισθός στην Ελλάδα

Στη χώρα μας, ο κατώτατος μισθός θεσμοθετείται από τις αρχές της δεκαετίας του 1950, με τις Εθνικές Γενικές Συλλογικές Συμβάσεις Εργασίας να εισάγονται την ίδια περίπου περίοδο (Ν.3239/1955). Ο κατώτατος μισθός αποκτά πιο συγκεκριμένα γνωρίσματα είκοσι περίπου χρόνια αργότερα και προσδιορίζεται από τις Εθνικές Γενικές Συλλογικές Συμβάσεις Εργασίας, οι οποίες τον διαμορφώνουν μετά από συμφωνία μεταξύ των εκπροσώπων εργοδοτών και εργαζομένων. Εντούτοις, μετά την ένταξη της χώρας στα προγράμματα σταθεροποίησης (μνημόνια), η διαδικασία διαμόρφωσής καθορίστηκε από τον Ν. 4172/2013 (αρ. 103).

Πίνακας 17: Κατώτατος μισθός, Ανεργία και ΑΕΠ στην Ελλάδα, 2000-2025

Έτος	Κατώτατος μισθός (ονομαστικές μικτές αποδοχές σε €)		Ποσοστό ανεργίας 15 - 64 ετών *(β΄ τρίμηνο)*	ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές, ετήσιες μεταβολές, %)
	12μηνη βάση	*14μηνη βάση*		
2000	542,07	465,20	11,5%	5,6
2001	543,60	465,90	10,6%	7,7
2002	571,70	490,00	10,2%	7,4
2003	606,50	519,90	9,6%	9,4
2004	630,80	540,70	10,5%	8,3
2005	667,70	572,30	9,9%	2,9
2006	709,70	608,30	9,0%	9,3
2007	730,30	626,00	8,3%	6,8
2008	794,00	680,60	7,4%	4,0
2009	817,80	701,00	9,2%	-1,8
2010	862,80	739,60	12,2%	-5,6
2011	862,80	739,60	16,8%	-9,3
2012	876,60	751,40	24,0%	-7,3
2013	683,80	586,10	27,5%	-4,5
2014	683,80	586,10	26,8%	-1,5
2015	683,80	586,10	24,8%	-0,5
2016	683,80	586,10	23,3%	-1,1
2017	683,80	586,1 0	21,3%	1,4
2018	683,80	586,10	19,2%	1,5
2019	758,33	650,0 0	17,0%	2,1
2020	758,33	650,00	16,8%	-9,8
2022	773,50	663,00	15,9%	8,4
2022	831,83	713,00	12,5%	5,6
2023	910,00	780,00	11,2%	2,4
2024	968,33	830,00	9,8%	2,2
2025	1.026,67	880,00[15]	8,6[16]%	2,4[17]

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ. και Eurostat / Επεξεργασία στοιχείων ΙΝΕΜΥ/ΕΣΕΕ

Σχετικά με την προσαύξηση του κατώτατου μισθού λόγω τριετιών, διευκρινίζεται ότι οι ελάχιστες αμοιβές προσαρμόζονται κατά 10% για κάθε τριετία προϋπηρεσίας που έχει διαμορφωθεί έως τις 14/02/2012 και έως τρεις τριετίες.

[15] Έως 31 Μαρτίου 2026.
[16] ΕΛ.ΣΤΑΤ., Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, δεύτερο τρίμηνο (Q2) 2025
[17] Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2026, Νοέμβριος 2025.

Το κατώτατο ημερομίσθιο προσαρμόζεται κατά 5% για κάθε τριετία έως, επίσης, τις 14/02/2012 και έως έξι τριετίες. Πλέον, και για όσο διάστημα η ανεργία θα παραμείνει χαμηλότερα του 10%, «ξεπαγώνουν» οι τριετίες, με την προϋπηρεσία όσων εργαζομένων αμείβονται με τον κατώτατο νομοθετημένο μισθό ή ημερομίσθιο να αναγνωρίζεται ως ο χρόνος εξαρτημένης σύμβασης ή σχέσης εργασίας που έχει διανυθεί σε οποιονδήποτε εργοδότη και σε οποιαδήποτε ειδικότητα πριν από τις 14/02/2012 και μετά την 01/01/2024.

Ωστόσο, δεν θεωρείται ασφαλής ούτε η σύγκριση των κατώτατων μισθών μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, καθώς αυτή μπορεί να οδηγήσει σε παραπλανητικά αποτελέσματα για δύο λόγους: αφενός, διότι το παραγωγικό μοντέλο, η ενσωμάτωση της τεχνολογίας στην παραγωγική διαδικασία, αλλά και η διάρθρωση του τελικού προϊόντος διαφέρουν από χώρα σε χώρα, και αφετέρου, διότι διαφέρει επίσης η αγοραστική δύναμη μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ. Συνεπώς, ένας ονομαστικά υψηλότερος κατώτατος μισθός δεν συνεπάγεται απαραιτήτως και υψηλότερη πραγματική αμοιβή, καθώς η τελευταία λαμβάνει υπόψη της και το επίπεδο τιμών/κόστος ζωής σε κάθε χώρα.

7.4 Εξελίξεις στην εγχώρια αγορά εργασίας

Το 2025, η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα κινήθηκε ανοδικά, χωρίς, όμως, να λείπουν οι προκλήσεις. Το πραγματικό ΑΕΠ της χώρας εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 2,0%, το 2025 (ΔΝΤ), επίδοση αρκετά υψηλότερη από εκείνη πολλών ευρωπαϊκών χωρών, ενώ οι προβλέψεις για το 2026 είναι θετικές και κάνουν λόγο για διατήρηση της πορείας, επίσης στο 2,0% (ΔΝΤ). Το πρώτο ενδεκάμηνο του 2025, οι τουριστικές εισπράξεις και η εισερχόμενη τουριστική κίνηση αυξήθηκαν, σε ετήσια βάση, κατά 8,9% και 4,6% αντίστοιχα (ΤτΕ). Οι ξένες άμεσες επενδύσεις παρουσίασαν επίσης αισθητή άνοδο, το δημόσιο χρέος αποκλιμακώθηκε δραστικά, ενώ θετικά αποτιμάται η ισχυρή αύξηση της αξίας των εξαγωγών προϊόντων υψηλής τεχνολογίας, πρόσφατα, αν και τα τελευταία αυτά αποτελούν μικρό μερίδιο στο σύνολο των εξαγώγιμων αγαθών της χώρας. Θετικά αποτιμώνται επίσης οι επιπτώσεις που προβλέπεται να έχουν στην οικονομική μεγέθυνση οι πόροι, οι οποίοι αναμένεται να εισρεύσουν στην Ελλάδα τόσο μέσω του ΕΣΠΑ 2021-2027, όσο και μέσω του Εθνικού Σχεδίου

Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας «Ελλάδα 2.0». Εντούτοις, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του 2025, παρέμεινε ελλειμματικό (-10,3 δισ. ευρώ, από 13,2 δισ. ευρώ, την αντίστοιχη περίοδο του 2024).

Από την άλλη πλευρά, ο σωρευτικός αντίκτυπος των τριών, κατά σειρά, κρίσεων (χρέους, υγειονομική και ενέργειας/τιμών) βρίσκει τη συντριπτική πλειονότητα των επιχειρήσεων ευάλωτη και αδύναμη. Η διατήρηση της αβεβαιότητας και της αστάθειας εξαναγκάζουν **τις επιχειρήσεις να δώσουν προτεραιότητα στη βραχυπρόθεσμη βιωσιμότητά τους και όχι στον μακροπρόθεσμο μετασχηματισμό τους.**

Η αγορά εργασίας σημείωσε, το 2025, αύξηση της απασχόλησης κατά 1,4% από 2,2% πέρυσι (συγκρίσεις δευτέρων τριμήνων), ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε 8,6% από 9,8%, το 2024, στο χαμηλότερο, δηλαδή, επίπεδο από την έναρξη της κρίσης χρέους. Στο εμπόριο, η απασχόληση αυξήθηκε κατά περίπου 53,6 χιλ. εργαζομένους ή κατά 7,6% (στοιχεία δευτέρου τριμήνου 2025), έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2024.

7.5 Κατώτατος μισθός, Ανεργία και ΑΕΠ

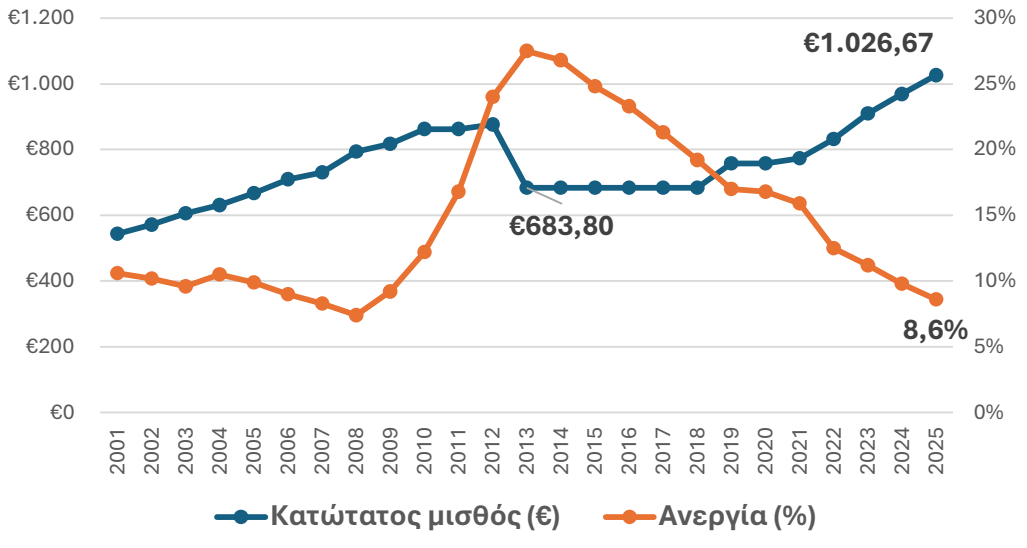
Από το Διάγραμμα 23, προκύπτει ότι το ποσοστό ανεργίας επηρεάζεται από μια σειρά παραμέτρων και παραγόντων, και όχι αποκλειστικά και μόνον από το ύψος του κατώτατου μισθού. Είναι χαρακτηριστικό ότι το ποσοστό ανεργίας υποχωρεί ελαφρώς έως το 2008, όταν, την ίδια περίοδο, ο κατώτατος μισθός κινείται σαφώς ανοδικά, εξαιτίας της οικονομικής ανάπτυξης εκείνης της περιόδου. Επιπλέον, παρά τη σημαντική πτώση του κατώτατου μισθού (-22%) για τους απασχολούμενους άνω των 25 ετών, από το 2013 κι έπειτα, η ανεργία υποχωρεί μεν, αλλά αφενός, με υστέρηση και αφετέρου, με χαμηλούς ρυθμούς αποκλιμάκωσης, γεγονός που δεν αποδίδεται τόσο στο ύψος του μισθού, αλλά σε μια σειρά άλλων παραγόντων (βλ. ισχυρή τουριστική κίνηση, προοπτικές εγχώριας οικονομίας, εν μέσω ευνοϊκότερου διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος, αξιοπιστία της χώρας, βελτίωση της εμπιστοσύνης κ.λπ).

Στη συνέχεια, η αύξηση του κατώτατου μισθού, από τον Φεβρουάριο του 2019, δεν φαίνεται να επηρέασε ουσιαστικά την πτωτική πορεία της ανεργίας. Φυσικά, η εκδήλωση της πανδημίας του Covid-19, το 2020, η παροχή υποστηρικτικών

μέτρων στις επιχειρήσεις (υπό την προϋπόθεση της αποφυγής απολύσεων), αλλά και οι αναστολές των συμβάσεων εργασίας, σε σημαντικούς τομείς της οικονομίας, καθιστούν τα δεδομένα των ετών 2020 και 2021 επισφαλή για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Επιπλέον, η ανεργία διατήρησε την πτωτική της πορεία, το 2022, παρά την αβεβαιότητα και την άνοδο κατά 9,7% του κατώτατου μισθού σωρευτικά, από τις αρχές του έτους. Παρόμοια είναι η εικόνα και για το 2023, αφού η ανεργία κινήθηκε πτωτικά, παρά την ενίσχυση του κατώτατου κατά 9,4%, αλλά το ίδιο ισχύει και το 2024, οπότε ο κατώτατος μισθός ενισχύθηκε κατά 6,4%, με την ανεργία να συνεχίζει να υποχωρεί. Η εξέλιξη αυτή επαναλήφθηκε και το 2025, με την άνοδο του μισθού κατά 6,0% και τη διατήρηση της πτωτικής πορείας της ανεργίας.

Θεωρητικά, το ιδανικότερο μέτρο για την αξιολόγηση των επιπτώσεων μιας αύξησης του κατώτατου μισθού στο επίπεδο της απασχόλησης/ανεργίας θα ήταν η ελαστικότητα του κατώτατου μισθού ως προς τη ζήτηση εργασίας (από τις επιχειρήσεις) εργασίας. Η συγκεκριμένη ελαστικότητα δείχνει κατά πόσον θα μεταβάλλονταν οι θέσεις εργασίας από μια αλλαγή του κατώτατου μισθού, προσδιορίζοντας την ευαισθησία της απασχόλησης σε μια μικρή αύξηση του κατώτατου μισθού (π.χ. κατά μια ποσοστιαία μονάδα). Το μέγεθος της ελαστικότητας δεν είναι σταθερό, αλλά εξαρτάται από μια σειρά παραμέτρων.

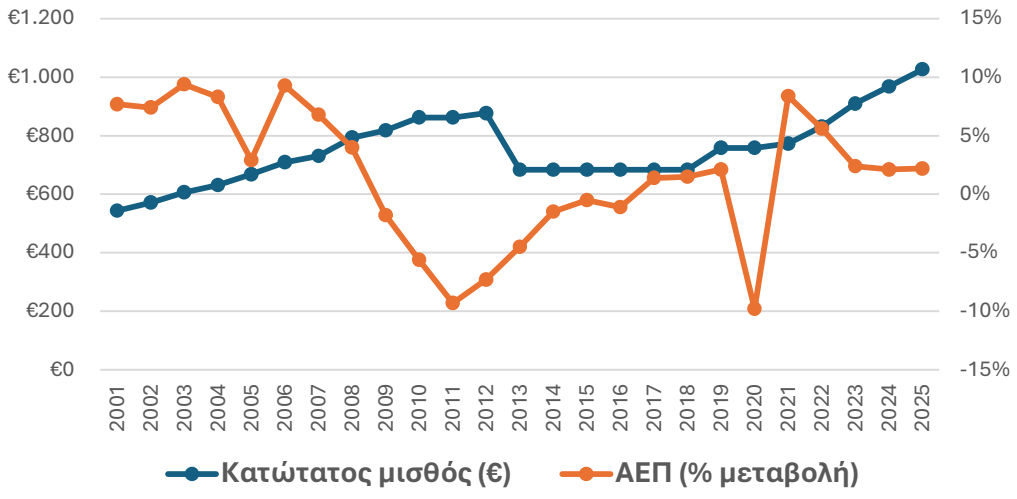
Διάγραμμα 23: Κατώτατος μισθός (ευρώ)-αριστερός άξονας και Ανεργία (%)-δεξιός άξονας



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία στοιχείων ΙΝΕΜΥ/ΕΣΕΕ

Η εδραίωση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, μετά το 2016, και η μείωση της ανεργίας, σε συνδυασμό με τις προσδοκίες για μεγαλύτερη ενίσχυση της οικονομικής μεγέθυνσης και των θετικών αποτελεσμάτων από τον τουρισμό αύξησαν την πίεση για άνοδο του κατώτατου μισθού, η οποία υλοποιήθηκε, τελικά, κατά τη διάρκεια του εκλογικού κύκλου, στις αρχές του 2019 (Διάγραμμα 24). Εντούτοις, η εμφάνιση της πανδημίας και ο περιορισμός της οικονομικής δραστηριότητας «πάγωσαν» τον κατώτατο μισθό, καθώς δόθηκε προτεραιότητα στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων και στη (σταδιακή) επαναφορά της οικονομίας στην κανονικότητα. Η κατώτατη μισθολογική άνοδος, σε δύο δόσεις, το 2022, θεωρήθηκε απαραίτητη για την τόνωση της ψυχολογίας, μετά τον παρατεταμένο εγκλεισμό, αλλά ήταν, επίσης, αναπόφευκτη, εξαιτίας της ισχυρής ονομαστικής αύξησης του προϊόντος, ενώ εκείνη του 2023 αποδόθηκε στη βελτίωση των δομικών χαρακτηριστικών της οικονομίας, αλλά και στην ανάγκη στήριξης των νοικοκυριών με τα χαμηλότερα εισοδήματα. Ωστόσο, από το 2023 κι έπειτα, γίνεται φανερή **η απόκλιση** της πορείας του κατώτατου μισθού και της αύξησης του ΑΕΠ, εικόνα που διατηρήθηκε και το 2025.

Διάγραμμα 24: Κατώτατος μισθός (€) και ετήσιες μεταβολές (%) ονομαστικού ΑΕΠ (δεξιός άξονας)



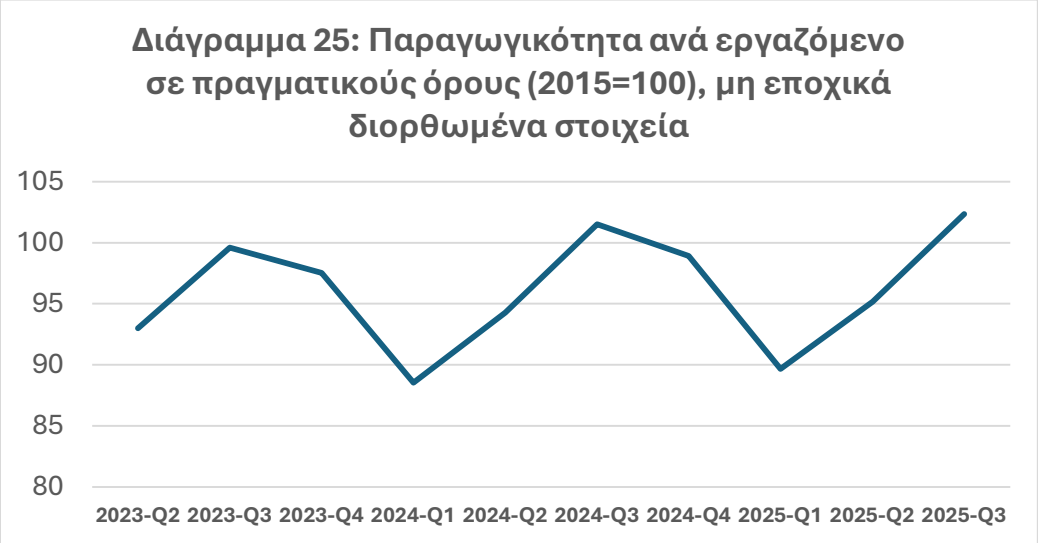
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Επεξεργασία στοιχείων ΙΝΕΜΥ/ΕΣΕΕ

7.6 Κατώτατος μισθός και παραγωγικότητα εργασίας

Μια αύξηση των αμοιβών ενδέχεται να έχει αρνητικές επιπτώσεις στη συνολική παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, λόγω της απόκλισης του οριακού προϊόντος και του οριακού κόστους μιας πρόσθετης μονάδας εργασίας. Όμως, στην περίπτωση του κατώτατου μισθού, η εξίσωση οριακού προϊόντος και οριακού κόστους επιτυγχάνεται σε επίπεδα κατώτερα σε σχέση με τη μέση παραγωγικότητα, αλλά και με το μέσο (ή διάμεσο) μισθό. Σε αυτό το πλαίσιο, ήπιες μεταβολές του κατώτατου μισθού φαίνεται ότι επηρεάζουν σε σχετικά μικρό βαθμό την παραγωγικότητα.

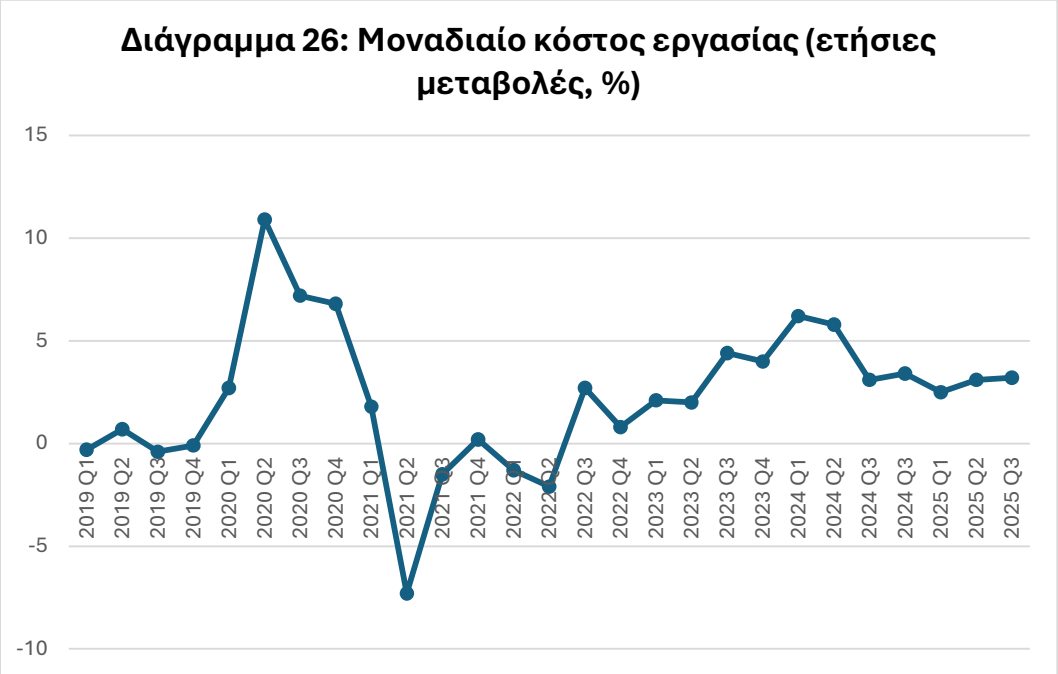
Στην Ελλάδα, η παραγωγικότητα της εργασίας βίωσε μια ισχυρή συρρίκνωση, κατά την περίοδο της οικονομικής προσαρμογής (μείωση κατά 10,2%, το διάστημα μεταξύ 2007-2017), ακολουθώντας τη ραγδαία πτώση της οικονομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, αρνητικό αντίκτυπο στην παραγωγικότητα έχουν οι καθυστερήσεις στον εκσυγχρονισμό της παραγωγικής διαδικασίας, οι αστοχίες σε ρυθμίσεις που επηρεάζουν την ανάπτυξη, κυρίως των ΜμΕ, η χαμηλής αποτελεσματικότητας δημόσια διοίκηση, οι κωλυσιεργίες στην απονομή δικαιοσύνης, η ανεπαρκής τεχνολογική βάση της οικονομίας, αλλά και η αποβιομηχάνιση, εξαιτίας της συρρίκνωσης της μεταποίησης.

Ωστόσο, φαίνεται ότι η υιοθέτηση των μνημονίων και των μεταρρυθμίσεων που τα συνόδευαν δεν βελτίωσε, όσο υποσχόταν, την παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας. Είναι αλήθεια ότι η συρρίκνωση του επιπέδου των μισθών, στο σύνολο της οικονομίας, συμπεριλαμβανομένου και του κατώτατου, αλλά και της ιδιότυπης θεσμοθέτησης του υπό-κατώτατου δεν συγκράτησε την πτώση της παραγωγικότητας. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας και της ισχυρής ύφεσης που τη συνόδευσε, η παραγωγικότητα, ανά εργαζόμενο, σημείωσε σημαντική υποχώρηση. Η εικόνα αυτή οφείλεται στην ηπιότερη επιδείνωση της απασχόλησης, συγκριτικά με εκείνη του προϊόντος, εξαιτίας και των μέτρων στήριξης της αγοράς εργασίας (Διάγραμμα 25). Η παραγωγικότητα στην Ελλάδα, ανά εργαζόμενο, υπερβαίνει το 100, δηλαδή τον μέσο όρο της ΕΕ, μόνο κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, ενώ, συνολικά, κινείται ανοδικά, αλλά με πολύ αργούς ρυθμούς.



Πηγή: Eurostat Database

Πιο συγκεκριμένα, το 2020, η συρρίκνωση της παραγωγικότητας, σε συνδυασμό με τη σχεδόν μηδενική μεταβολή των αμοιβών των μισθωτών, εξαιτίας και των υποστηρικτικών μέτρων της κυβέρνησης, διόγκωσαν το μοναδιαίο κόστος εργασίας (unit labour cost). Το κόστος αυτό αναφέρεται στο απαιτούμενο κόστος εργασίας για να παραχθεί μια μονάδα προϊόντος και ορίζεται ως το πηλίκο του ονομαστικού μισθού ως προς την παραγωγικότητα εργασίας. Η συγκεκριμένη εξέλιξη είχε αρνητικές επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα κόστους, καθώς το μοναδιαίο κόστος ενισχύθηκε σημαντικά. Ωστόσο, λόγω της σταδιακής επανεκκίνησης της οικονομίας, το μοναδιαίο κόστος κινήθηκε πτωτικά, κατά τα επόμενα τρίμηνα, γεγονός που συνεπάγεται τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, χωρίς, όμως, αυτή η πορεία να παγιωθεί και να ενισχυθεί (Διάγραμμα 26). Αντίθετα, τα τελευταία τρίμηνα, το μοναδιαίο κόστος επηρεάζεται σημαντικά από ανοδικές πιέσεις.



Πηγή: Eurostat Database

Αναμφισβήτητα, η διαχρονική επιδείνωση της παραγωγικότητας συνδέεται και με το επενδυτικό κενό, το οποίο έχει καταγραφεί τα τελευταία χρόνια στην ελληνική οικονομία, με σημαντική εξαίρεση τους κλάδους καινοτομίας. Επιπρόσθετα, η έλλειψη ρευστότητας, οι φορολογικές και ασφαλιστικές επιβαρύνσεις, αλλά και οι ισχυρές αναταράξεις στην επιχειρηματικότητα, οι οποίες έλαβαν χώρα κατά τη διάρκεια της υγειονομικής κρίσης και της κρίσης χρέους, δεν προσέλκυσαν επενδύσεις παγίου εξοπλισμού, ούτε συνέβαλαν στην ανανέωση των τεχνολογικών/πράσινων υποδομών. Η εισροή ευρωπαϊκών πόρων αναμενόταν ότι θα τόνωνε τις επενδύσεις και την παραγωγικότητα, αλλά οι γεωπολιτικές εντάσεις και η αβεβαιότητα δεν λειτουργούν ευνοϊκά προς αυτήν την κατεύθυνση.

7.7 Αλυσιδωτή επιβάρυνση των επιχειρήσεων από την αύξηση του κατώτατου μισθού (παράδειγμα)

Ο Πίνακας 18 παρουσιάζει ένα παράδειγμα ανάλυσης του συνολικού κόστους μιας επιχείρησης για την απασχόληση ενός μισθωτού στον ιδιωτικό τομέα, ο οποίος λαμβάνει τον κατώτατο μισθό των 880,00€ ή των 1.026,67€ (αναγόμενος σε 12μηνιαία βάση αναφοράς (880,00€ * 14/12). Οι υπολογισμοί γίνονται βάσει των καθαρών και μεικτών αποδοχών του εργαζομένου, αλλά και των εργοδοτικών εισφορών/συνολικού κόστους της επιχείρησης. Γίνεται, συνεπώς, κατανοητό ότι η επιβάρυνση μιας επιχείρησης **είναι, κατά πολύ, υψηλότερη από την ονομαστική αύξηση,** την οποία λαμβάνει, ως τελικό πληρωτέο, ο εργαζόμενος, καθώς ο εργοδότης θα πρέπει να καταβάλει, παράλληλα, υψηλές ασφαλιστικές εισφορές (βλ. εργοδότη, αλλά και εργαζομένου).

Σημειώνεται ότι, από την 1η Ιανουαρίου 2025, οι συντελεστές των εργοδοτικών εισφορών και εκείνων των εργαζομένων ανήλθαν σε 21,79% και 13,37% αντίστοιχα (σύνολο 35,16%). Αντίθετα, αναμένεται να ανέλθουν οι ασφαλιστικές εισφορές των ελευθέρων επαγγελματιών, για τρίτο συνεχές έτος, λόγω του πληθωρισμού (2,5%), γεγονός που εκτιμάται ότι θα ασκήσει επιπρόσθετες πιέσεις στην επιχειρηματικότητα

Πίνακας 18

Ονομαστικός Κατώτατος μεικτός μισθός 880€ άγαμου (1/4/2025), άνω των 30 ετών, χωρίς προϋπηρεσία (3ετίες) - Συνολική επιβάρυνση επιχείρησης την 1η Ιανουαρίου 2026 (**αναγωγή σε 12μηνιαία βάση υπολογισμού**)

	Ανά Μήνα	**Ανά Έτος**
1. Συνολική επιβάρυνση επιχείρησης	**1.250,4 €**	**15.004,8 €**
(-) Εργοδοτικές εισφορές (21,79%)	223,7 €	2.684,4 €
2. Μεικτές αποδοχές μισθωτού	**1.026,7 €**	**12.320,4 €**
(-) Εισφορά εργαζομένου σε ΙΚΑ (13,37%)	137,3 €	1.647,6 €
3. Φορολογητέο Εισόδημα μισθωτού	**889,4 €**	**10.672,8 €**
(-) Φόρος εισοδήματος	21,5 €	258,0 €
4. Καθαρές αποδοχές μισθωτού	**867,9 €**	**10.414,8 €**

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΙΝΕΜΥ/ΕΣΕΕ

Οι μικροδιαφορές οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις

7.8 Υφιστάμενο Επιχειρηματικό Κλίμα και ο κλάδος του Εμπορίου

Το εμπόριο, ο μεγαλύτερος εργοδότης της χώρας **(17,3% της συνολικής απασχόλησης, το 2025),** κατέγραψε, το 2020, συνολικό κύκλο εργασιών ύψους 121,9 δισ. ευρώ, σημειώνοντας απώλειες 6,9 δισ. ευρώ (ή 5,4%), σε σχέση με το 2019. Στη συνέχεια, ο κλάδος ανέκαμψε, και το 2021, ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε 139,9 δισ. ευρώ, ενισχυμένος κατά 15,3%, συγκριτικά με το 2020. Το 2022, ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε περίπου 171,7 δισ. ευρώ (+22,7%), ενώ τα μεγέθη για το 2023 είναι βελτιωμένα (176,4 δισ. ή +2,7%). Το 2024, διατηρήθηκε η ανοδική πορεία (179,5 δισ. ή +1,8%), ενώ, τα πρώτα τρία τρίμηνα του 2025, ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε 134,4 δισ. ευρώ.

Όπως είναι αναμενόμενο στην πραγματική οικονομία, ο κύκλος εργασιών δεν κατανέμεται ισόρροπα μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου. Αντίθετα, παρατηρούνται διαφοροποιήσεις ως προς: **α)** το μέγεθος της επιχείρησης, **β)** τον επιμέρους κλάδο δραστηριότητας και **γ)** τη γεωγραφική περιφέρεια εγκατάστασης της επιχείρησης. **Ωστόσο, ο νέος κατώτατος μισθός που θα προκύψει θα αφορά όλες ανεξαιρέτως τις επιχειρήσεις, χωρίς να εξετάζει τις επιδόσεις τους.**

Αναφορικά με τις επιπτώσεις του πληθωρισμού στο εμπόριο, ο Πίνακας 19 απεικονίζει τις πιέσεις που έχουν αρχίσει να παρατηρούνται στον κλάδο, εξαιτίας της διόγκωσης των τιμών, αλλά και της αβεβαιότητας. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) αυξάνεται σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες του εμπορίου (Οχήματα, Χονδρικό και Λιανικό). Ωστόσο, όταν εξετάζεται ο Δείκτης Όγκου (ΔΟ), δηλαδή ο ΔΚΕ χωρίς τις επιπτώσεις του πληθωρισμού, η εικόνα γίνεται λιγότερο θετική. Ο Δείκτης Όγκου στα Οχήματα και στο Λιανικό συνεχίζει να κινείται ανοδικά, αλλά με σαφώς πιο ήπιο ρυθμό, ενώ στο Χονδρικό, παραδόξως, βελτιώνεται. Σε αυτήν τη βάση, οι εξελίξεις, κατά τους επόμενους μήνες, θα είναι εξαιρετικά κρίσιμες για την αξιολόγηση των επιδόσεων του εμπορίου, εν μέσω της ρευστής οικονομικής συγκυρίας.

Πίνακας 19

Ετήσιες μεταβολές (%) Δείκτη Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) και Δείκτη Όγκου (ΔΟ) στις επιμέρους κατηγορίες του Εμπορίου, 2025.

Κατηγορία	**ΔΚΕ (%)**	**ΔΟ (%)**
Οχήματα*	2,5%	1,2%
Χονδρικό*	1,8%	4,2%
Λιανικό**	2,9%	1,9%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**: Πρώτο ενιάμηνο του 2025*

***: Πρώτο δεκάμηνο του 2025*

7.9 Σύνοψη κρίσιμων σημείων του ΙΝΕΜΥ της ΕΣΕΕ

- Μια αύξηση του κατώτατου μισθού **ωθεί ανοδικά και τον μέσο μισθό** του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας. Για κάθε 1% αύξηση του κατώτατου μισθού, ο μέσος μισθός του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας ενισχύεται κατά περίπου 0,5%.
- Εξαιρετικά κρίσιμη παράμετρος στη διαμόρφωση του κατώτατου μισθού θα πρέπει να καταστεί **η δυνατότητα καταβολής του από τις επιχειρήσεις**, χωρίς δηλαδή να διασαλεύεται ή να τίθεται εν αμφιβόλω η βιωσιμότητά τους, αλλά ούτε και των ήδη υπαρχουσών θέσεων εργασίας. Συνεπώς, το ύψος του κατώτατου μισθού **πρέπει να συνδέεται άρρηκτα και άμεσα με τις αντοχές της ίδιας της αγοράς**.
- **Η συνολική επιβάρυνση** των επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένων και των εργοδοτικών εισφορών (1.250 ευρώ), **υπερβαίνει κατά πολύ τον κατώτατο μισθό** (880 ευρώ).
- Ο νέος κατώτατος μισθός που θα προκύψει θα αφορά όλες ανεξαιρέτως τις επιχειρήσεις, χωρίς να εξετάζει τις επιδόσεις και την ευρωστία τους, ενώ είναι σαφές ότι **αγνοεί τόσο τις ενδοκλαδικές όσο και τις ενδοεπιχειρησιακές διαφοροποιήσεις και κερδοφορία. Το εύρημα αυτό βρίσκει ιδιαίτερη απήχηση στο εμπόριο, δηλαδή στον μεγαλύτερο, σε όρους κύκλου εργασιών και απασχόλησης, κλάδο της οικονομίας**
- Η διατήρηση της αβεβαιότητας και της αστάθειας, σε διεθνές, μάλιστα, επίπεδο, εξαναγκάζουν **τις επιχειρήσεις να δώσουν προτεραιότητα στη βραχυπρόθεσμη βιωσιμότητά τους και όχι σε επενδύσεις.**
- Η ενίσχυση του εισοδήματος των πλέον αδύνατων οικονομικά συνανθρώπων μας θα μπορούσε να ολοκληρωθεί και **με στοχευμένα μέτρα ανακούφισης κατά της ακρίβειας**, πέρα από την προστασία που προσφέρει ο κατώτατος μισθός, ο οποίος, σημειωτέον, παρέχεται από τις επιχειρήσεις (ιδιωτικό τομέα).
- Ο **κατώτατος μισθός έχει αυξηθεί, από το 2018 έως σήμερα, κατά 50,1%**, όταν ο πληθωρισμός, την αντίστοιχη περίοδο, παρουσιάζει, **σωρευτικά, άνοδο 19,7%.**
- Το μοναδιαίο κόστος εργασίας (ULC) αυξάνεται με ρυθμό σχεδόν 3% κάθε τρίμηνο, κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2025.
- Μια ενδεχόμενη νέα αύξηση του κατώτατου μισθού οφείλει να συνδεθεί με **την επιδότηση των ασφαλιστικών εργοδοτικών εισφορών και την κατάργηση επιβαρύνσεων** (όπως το τέλος επιτηδεύματος και στα νομικά πρόσωπα και η προκαταβολή φόρων από τις επιχειρήσεις).
- Η διαμόρφωση του κατώτατου μισθού **πρέπει να προκύπτει ως αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων** ανάμεσα στους κοινωνικούς εταίρους με την υπογραφή της ΕΓΣΣΕ.

Πάγια θέση της **ΕΣΕΕ είναι ότι η διαμόρφωση του κατώτατου μισθού πρέπει να προκύπτει ως αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων ανάμεσα στους κοινωνικούς εταίρους με την υπογραφή της ΕΓΣΣΕ.** Ο εν λόγω τρόπος καθορισμού των κατώτατων αμοιβών διασφάλιζε, στο παρελθόν, την κοινωνική συνοχή και τις επιδόσεις της οικονομικής δραστηριότητας, αφού εξισορροπούσε αποτελεσματικά τις αντίρροπες θέσεις εργοδοτών και εργαζομένων και ελαχιστοποιούσε τις αναταράξεις στην παραγωγική διαδικασία, χωρίς να επηρεάζει αρνητικά την ανταγωνιστικότητα.

Το 2026, η εγχώρια οικονομία αναμένεται να καταγράψει μεγέθυνση που θα διαμορφωθεί περίπου στο 2,4%[18], η οποία είναι ισχυρότερη από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Το 2025, η απασχόληση ενισχύθηκε εκ νέου (0,7%), αλλά με οριακά χαμηλότερο ρυθμό σε σχέση με πέρυσι (0,7% έναντι 0,9%), συμπαρασύροντας καθοδικά την ανεργία σε 8,2%, τον Νοέμβριο του 2025[19], από 9,7%, τον Νοέμβριο του 2024, στο χαμηλότερο επίπεδο από την κορύφωση της κρίσης χρέους. Αξίζει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι **η ανεργία παραμένει η τρίτη υψηλότερη της Ευρωζώνης**. Ο ρυθμός πληθωρισμού, μετά και τις συσταλτικές πολιτικές της ΕΚΤ, επιβραδύνθηκε σε 2,5%, το 2025. Στο πλαίσιο αυτό, οι προοπτικές της εγχώριας οικονομίας παραμένουν θετικές (αξιόλογη μεγέθυνση ύψους 2,4%, το 2025, με διατήρηση της πτωτικής πορείας της ανεργίας, βελτίωση των δημοσιονομικών επιδόσεων). Κρίσιμο ρόλο αναμένεται να διαδραματίσει επίσης ο τρόπος αξιοποίησης των ευρωπαϊκών πόρων (π.χ. ΕΣΠΑ 2021-2027, καθώς και του «Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας», η υλοποίηση του οποίου λήγει στο τέλος του 2026), οι οποίοι μπορούν να συμβάλουν στη διατήρηση των θετικών επιδόσεων στην οικονομική μεγέθυνση. Στα επιτεύγματα της οικονομίας περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, η μεταβολή της διάρθρωσης των επενδύσεων προς πιο παραγωγικές τοποθετήσεις, καθώς και η συνεχής πτώση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ.

Ωστόσο, το διεθνές περιβάλλον επιβαρύνεται από νέες προκλήσεις, γεωπολιτικές εντάσεις και αβεβαιότητες, εγείροντας ανησυχίες και προβληματισμό. Επιπρόσθετα, η ενεργοποίηση των νέων ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων

[18] Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2026.
[19] ΕΛ.ΣΤΑΤ., εποχικά διορθωμένο ποσοστό.

λειτουργεί περιοριστικά, όσον αφορά τη δυνατότητα αξιοποίησης των υπερ-πλεονασμάτων. Παράλληλα, η σωρευτική επίδραση των εξαιρετικά ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων που προηγήθηκαν στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και, συνεπώς, στην κατανάλωση είναι έντονα αρνητική. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, οι ανοδικές πληθωριστικές πιέσεις διόγκωσαν υπέρμετρα το λειτουργικό κόστος, συνέβαλαν στην αύξηση των τιμών των προμηθευτών, περιόρισαν τη δυνατότητα έγκαιρης καταβολής των οικονομικών υποχρεώσεων και, αναπόφευκτα, μετακυλήθηκαν στις τελικές τιμές διάθεσης προϊόντων και υπηρεσιών προς τους καταναλωτές. Οι παραπάνω εξελίξεις διατηρούν χαμηλά τις προσδοκίες και αναβάλλουν, ή ακόμα ακυρώνουν, προγραμματισμένες επενδύσεις. Η ρευστότητα του επιχειρηματικού περιβάλλοντος αναμένεται να επιβραδύνει τον ρυθμό προσαρμογής των επιχειρήσεων στη δίδυμη (πράσινη και ψηφιακή) μετάβαση, επηρεάζοντας, μεσοπρόθεσμα, την παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Την ίδια στιγμή, οι συνεχείς αυξήσεις των τιμών, και συγκεκριμένα του κόστους ζωής, οδηγούν τα νοικοκυριά σε αυστηρή ιεράρχηση των αγορών τους και στην κάλυψη των βασικών/ ανελαστικών αναγκών τους (π.χ. τρόφιμα, στέγαση, μετακινήσεις). Η συμπεριφορά αυτή ασκεί επιπλέον πίεση σε επιχειρήσεις παραγωγής και εμπορίας μη βασικών αγαθών, η οποία θα πρέπει επίσης να συνδυαστεί με τον αθέμιτο ανταγωνισμό από ηλεκτρονικές πλατφόρμες του εξωτερικού, οι οποίες δεν υπόκεινται, ουσιαστικά, σε έλεγχο.

Ως εκ τούτου, η οικονομία και οι επιχειρήσεις βρίσκονται πλέον υπό την ισχυρή πίεση έξι παραμέτρων:

1. Μείωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος, συρρίκνωση της πραγματικής καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών.
2. Διόγκωση του λειτουργικού κόστους και των τιμών των προμηθευτών, με τη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής να έχει παγώσει.
3. Κλυδωνισμοί του επιχειρηματικού και καταναλωτικού κλίματος, κυρίως του διεθνούς, το οποίο αναμένεται να έχει αρνητικό αντίκτυπο και στην εξωτερική ζήτηση (τουρισμός, εξαγωγές).

4. Ανοδικές πιέσεις στο μισθολογικό κόστος, οι οποίες προκύπτουν όχι μόνον από τις αυξήσεις του κατώτατου, **αλλά και του μέσου μισθού της οικονομίας, με τις πρόσφατες μικρές μειώσεις του μη μισθολογικού κόστους** να αντισταθμίζουν ελάχιστα το συνολικό μισθολογικό κόστος
5. Σύνδεση του κατώτατου μισθού με το τεκμαρτό φορολογητέο εισόδημα των ατομικών επιχειρήσεων
6. Σύνδεση των ασφαλιστικών εισφορών με τον πληθωρισμό, η οποία έχει προκαλέσει σημαντικές αυξήσεις των εισφορών τα τελευταία τρία χρόνια.

Σε αυτό το σημείο, διευκρινίζεται ότι οι «δευτερογενείς» επιπτώσεις μιας νέας αύξησης του κατώτατου μισθού στο σύνολο των αμοιβών, ιδιαίτερα σ' εκείνα τα μισθολογικά κλιμάκια που βρίσκονται υψηλότερα μεν, αλλά κοντά στον κατώτατο, δεν είναι διόλου αμελητέες. Οι εκτιμήσεις συνηγορούν στο ότι μια αύξηση του κατώτατου μισθού κατά 100 μονάδες βάσης συνεπάγεται αύξηση κατά περίπου 50 μονάδων βάσης στον μέσο μισθό του ιδιωτικού τομέα. Γι' αυτόν τον λόγο, μια πιθανή ενίσχυση του κατώτατου μισθού θα πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να αποφευχθεί ένα ανοδικό σπιράλ μισθών-τιμών που θα πλήξει τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα. Την ίδια στιγμή, ο κατώτατος μισθός χρησιμοποιείται ως σημείο αναφοράς για τον προσδιορισμό της ελάχιστης φορολογικής επιβάρυνσης για αυτοαπασχολούμενους και ατομικές επιχειρήσεις (σύμφωνα με το νέο φορολογικό νομοσχέδιο Ν.5073/2023), ανεξαρτήτως αν το δηλωθέν εισόδημα αντιστοιχεί σε μικρότερο ή και μηδενικό φόρο.

Τα κριτήρια που θέτει το Ινστιτούτο της ΕΣΕΕ για την εκτίμηση του περιθωρίου μεταβολής του κατώτατου μισθού είναι:

α) Η διασφάλιση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων του κλάδου και

β) Η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της εγχώριας οικονομίας/ επιχειρήσεων, η οποία σχετίζεται επίσης με τις επενδύσεις για τον εκσυγχρονισμό και τον μετασχηματισμό τους.

Φυσικά, το Ινστιτούτο δεν υποτιμά τη σημασία της κοινωνικής προστασίας, την οποίαν επιτελεί ο κατώτατος μισθός, αλλά ούτε την άποψη ότι οι υψηλότεροι μισθοί συσχετίζονται θετικά και με την καταναλωτική δαπάνη. Εντούτοις,

υπογραμμίζεται ότι **οποιαδήποτε θετική μεταβολή του κατώτατου μισθού και ημερομισθίου οφείλει να υπερβαίνει τις αντοχές της αγοράς, ώστε** να μην αμφισβητεί τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, αλλά και των ήδη υπαρχουσών θέσεων εργασίας.

Ως εκ τούτου, εντός ενός ακόμα ρευστού οικονομικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, μια ενδεχόμενη νέα αύξηση του κατώτατου μισθού οφείλει να συνδεθεί με την επιδότηση των ασφαλιστικών εργοδοτικών εισφορών και την κατάργηση επιβαρύνσεων (όπως το τέλος επιτηδεύματος και στα νομικά πρόσωπα, καθώς και η ς προκαταβολή φόρων), ιδιαίτερα στην παρούσα συγκυρία, όπου ο κατώτατος μισθός συνδέεται επίσης με το τεκμαρτό φορολογητέο εισόδημα αυτοαπασχολουμένων και ατομικών επιχειρήσεων. Σε κάθε περίπτωση, η ενίσχυση του εισοδήματος των πλέον αδύνατων οικονομικά συνανθρώπων μας θα μπορούσε να ολοκληρωθεί με στοχευμένα μέτρα ανακούφισης κατά της ακρίβειας, πέρα από την προστασία που προσφέρει κατώτατος μισθός, ο οποίος παρέχεται, όμως, από τις επιχειρήσεις. Εν κατακλείδι, το Ινστιτούτο προτείνει η αύξηση του κατώτατου μισθού να <u>μην υπερβεί την παραγωγικότητα εργασίας, δηλαδή το 3,5%.</u>