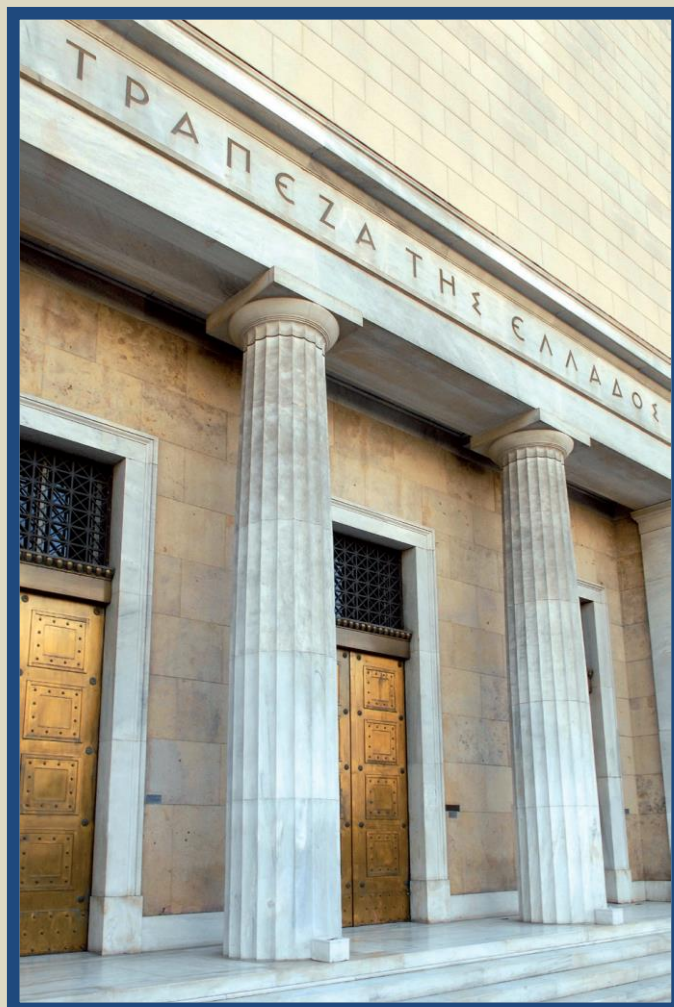


ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ
2025



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ
2025



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τηλ. +30 210 320 5111

Fax +30 210 320 5419

ISSN 2732-9380 (online)

DOI: <https://doi.org/10.52903/finsta.gr202510>

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

I. ΣΥΝΟΨΗ.....	7
II. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	12
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας.....	12
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις.....	14
3. Χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών	18
3.1 Πιστωτικές εξελίξεις και δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών	18
3.2 Κίνδυνος επιτοκίου για τα νοικοκυριά.....	19
3.3 Κίνδυνος εισοδήματος για τα νοικοκυριά.....	20
3.4 Κίνδυνος τιμών κατοικιών για τα νοικοκυριά.....	20
3.5 Συνδυαστική αξιολόγηση χρηματοοικονομικής κατάστασης νοικοκυριών	22
4. Χρηματοοικονομική κατάσταση επιχειρήσεων	23
4.1 Χρηματοοικονομικά στοιχεία	23
4.2 Χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και δανειακή επιβάρυνση	24
5. Εξελίξεις στις εγχώριες και διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων.....	27
Πλαίσιο II.1 Χρηματιστηριακή πορεία των τραπεζικών μετοχών στη Νότια Ευρώπη	30
III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	32
1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	32
2. Κίνδυνοι.....	34
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος.....	34
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	40
2.3 Κίνδυνος αγοράς.....	43
2.4 Κίνδυνοι από διεθνείς δραστηριότητες	46
3. Ανθεκτικότητα.....	49
3.1 Αποδοτικότητα.....	49
3.2 Κεφαλαιακή επάρκεια	51
IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	53
1. Καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφάλειας	53
1.1 Μεθοδολογία εφαρμογής του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στην Ελλάδα	53
1.2 Αξιολόγηση των κυκλικών συστημικών κινδύνων	55
1.3 Καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα	56
2. Προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα (O-SII) και καθορισμός του αποθέματος ασφάλειας O-SII.....	57
3. Μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη	59
Πλαίσιο IV.1 Δήλωση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ για τις μακροπροληπτικές πολιτικές.....	60

V. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	61
1. Διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	61
2. Ασφαλιστικές επιχειρήσεις.....	63
2.1 Βασικά μεγέθη της ασφαλιστικής αγοράς.....	63
2.2 Οι κίνδυνοι των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.....	67
3. Λοιπές επιχειρήσεις.....	75
3.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Ιδρύματα Μικροχρηματοδοτήσεων.....	75
3.2 Διαχειριστές πιστώσεων.....	76
3.3 Ιδρύματα πληρωμών, ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος, πάροχοι υπηρεσιών εκκίνησης πληρωμής και πάροχοι υπηρεσιών πληροφοριών λογαριασμού	83
VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ.....	86
1. Ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής	86
1.1 Κάρτες πληρωμών.....	86
1.2 Μεταφορές πιστώσεων.....	90
1.3 Άμεσες χρεώσεις	92
2. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι	93
2.1 Εξελίξεις στο ρυθμιστικό πλαίσιο.....	93
2.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤ.ΕΚ.)	94
3. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων.....	96
3.1 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος.....	96
3.2 Σύστημα Άυλων Τίτλων της Εταιρίας “Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων” (ΕΛΚΑΤ)	97
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι.....	99
ΠΑΝΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΑΣΚΗΣΗ ΠΡΟΣΟΜΟΙΩΣΗΣ ΑΚΡΑΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΡΧΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2025.....	99
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙ.....	104
Η ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΤΥΠΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΤΟΥ ΛΟΓΟΥ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΔΕΠ.....	104

I. ΣΥΝΟΨΗ

Οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ελλάδα παραμένουν κυρίως εξωγενείς. Η επίτευξη της εμπορικής συμφωνίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) με τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (ΗΠΑ) τον Ιούλιο απέτρεψε μεν έναν εμπορικό πόλεμο, ωστόσο η αβεβαιότητα παραμένει αυξημένη και, σε συνδυασμό με την επιβολή δασμών στις ευρωπαϊκές εξαγωγές προς τις ΗΠΑ, αναμένεται να επιβραδύνει το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης στην ΕΕ, επηρεάζοντας έμμεσα και την ελληνική οικονομία. Επίσης, η συνέχιση του πολέμου στην Ουκρανία, αλλά και η έκρυθμη κατάσταση στη Μέση Ανατολή, παρά την πρόσφατη επίτευξη ειρικής, συντηρούν τις γεωπολιτικές εντάσεις και τους κινδύνους κυβερνοασφάλειας. Ταυτόχρονα, ο κίνδυνος απότομης ανατιμολόγησης των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων διεθνώς παραμένει εξαιρετικά υψηλός. Η επέλευση των παραπάνω κινδύνων θα μπορούσε να επηρεάσει έμμεσα το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ελλάδα μέσω μείωσης των επενδύσεων και της πιστωτικής επέκτασης, αύξησης του κόστους χρηματοδότησης και επιδείνωσης της ποιότητας του δανειακού και επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

Η ελληνική οικονομία συνέχισε την αναπτυξιακή της πορεία το πρώτο εξάμηνο του 2025. Ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) σε πραγματικούς όρους διαμορφώθηκε σε 2,0% σε ετήσια βάση το πρώτο εξάμηνο του 2025, με κύριους προωθητικούς παράγοντες την ιδιωτική κατανάλωση, τις καθαρές εξαγωγές και τις επενδύσεις. Σημαντική ήταν η συμβολή της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης, αν και επιβραδύνθηκε σε 1,5% (από 2,1% το πρώτο εξάμηνο του 2024), ενώ η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε οριακά κατά 0,2%. Η συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών ήταν θετική, εξαιτίας της ταυτόχρονης αύξησης των εξαγωγών και μείωσης των εισαγωγών, ενώ οι επενδύσεις, μετά από πρόσκαιρη υποχώρηση το α' τρίμηνο του 2025, ανέκαμψαν το β' τρίμηνο. Επισημαίνεται ότι οι επενδύσεις αυξάνονται σταθερά από το 2019 (+60% έως το τέλος του 2024), καλύπτοντας μέρος του μεγάλου επενδυτικού κενού που δημιουργήθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους. Ο πληθωρισμός, αν και αποκλιμακώνεται σταδιακά, παραμένει υψηλότερος από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Το εννεάμηνο του 2025 ο πληθωρισμός, όπως μετρείται από τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), διαμορφώθηκε στο 3,0% όπως και το 2024. Επιπρόσθετα, ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τα είδη διατροφής και την ενέργεια) αυξήθηκε κατά 3,9% την ίδια περίοδο.

Η ευρωστία του ελληνικού τραπεζικού τομέα στηρίζεται σε υγιή θεμελιώδη μεγέθη. Η κερδοφορία και η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διατηρήθηκαν σε ικανοποιητικό επίπεδο, ενώ η ποιότητα χαρτοφυλακίου βελτιώθηκε περαιτέρω. Επιπρόσθετα, η ρευστότητά τους παραμένει υψηλή και, μετά τις διαδοχικές αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής τους διαβάθμισης, οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονται εντός της επενδυτικής κατηγορίας. Την ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζών επιβεβαιώνουν και τα αποτελέσματα της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2025 που δημοσιεύθηκαν πρόσφατα. Σύμφωνα με αυτά, υπό το δυσμενές σενάριο οι ελληνικές τράπεζες διατηρούν επίπεδα κεφαλαίου που υπερβαίνουν τις κανονιστικές απαιτήσεις με ασφαλές περιθώριο και διαμορφώνονται υψηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι συνθήκες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρέμειναν ευνοϊκές, με τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης να ενισχύονται περαιτέρω. Οι δείκτες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παραμένουν σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από τις εποπτικές απαιτήσεις και από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση. Ειδικότερα, ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio – LCR) διαμορφώθηκε σε 212,3% και ο Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR) σε 136,4% τον Ιούνιο του 2025. Επιπρόσθετα, η απρόσκοπτη πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στη διατραπεζική αγορά και στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων, κατόπιν των διαδοχικών αναβαθμίσεων της πιστοληπτικής τους διαβάθμισης, καθώς και ο χαμηλός δείκτης επιβάρυνσης των στοιχείων ενεργητικού, έχουν συντελέσει στην ενίσχυση της ανθεκτικότητάς τους σε πιθανές διαταραχές.

Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκε. Τον Ιούνιο του 2025 το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) σε ατομική βάση διαμορφώθηκε σε 5,8 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 2,4% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, κυρίως λόγω εισπράξεων, πωλήσεων και διαγραφών δανείων. Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων διαμορφώθηκε σε 3,6% τον Ιούνιο του 2025, έναντι 3,8% το Δεκέμβριο του 2024, καθώς η πιστωτική επέκταση συνδυάστηκε με μείωση των ΜΕΔ. Το ποσοστό αυτό είναι το χαμηλότερο από την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και έχει συγκλίνει σημαντικά με το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (Ιούνιος 2025: 2,2%). Επιπρόσθετα, στις λιγότερο σημαντικές τράπεζες ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παρουσίασε επίσης αποκλιμάκωση και διαμορφώθηκε σε 5,9% τον Ιούνιο του 2025.

Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρέμεινε ικανοποιητική. Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 2,5 δισεκ. ευρώ, έναντι κερδών 2,4 δισεκ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2024. Αναλυτικότερα, το πρώτο εξάμηνο του 2025 τα λειτουργικά έσοδα των ελληνικών τραπεζικών ομίλων αυξήθηκαν κατά 1,6% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 2,8% παρά την πιστωτική επέκταση, επηρεαζόμενα από τις μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, που ξεκίνησαν τον Ιούνιο του 2024 και συνεχίστηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2025. Αντίθετα, τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ενισχύθηκαν κατά 14,3%, με θετική συμβολή των εσόδων από τη διαχείριση χαρτοφυλακίου και των λοιπών εσόδων από προμήθειες. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, τα έσοδα από κύριες τραπεζικές εργασίες (δηλαδή τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες) αυξήθηκαν κατά 0,4%. Άνοδο κατέγραψαν και τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις και τα λοιπά λειτουργικά αποτελέσματα. Παράλληλα, τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν κατά 12,6%, κυρίως εξαιτίας της αύξησης των δαπανών προσωπικού και των διοικητικών εξόδων. Επιπρόσθετα, οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο αυξήθηκαν κατά 12,1%. Οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (Return on Assets – RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity – RoE) των τραπεζικών ομίλων ανήλθαν σε 1,4% και 13,0% αντίστοιχα.

Οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρέμειναν σε υψηλό επίπεδο. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε οριακά σε 15,8% τον Ιούνιο του 2025 από 16% το Δεκέμβριο του 2024 και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total

Capital Ratio – TCR) ενισχύθηκε σε 20,4% (TCR: 19,8% το Δεκέμβριο του 2024). Η διαφοροποίηση αυτή οφείλεται κυρίως στην έκδοση κεφαλαιακών μέσων τα οποία προσμετρούνται μεν στα εποπτικά ίδια κεφάλαια, αλλά δεν αποτελούν μέρος του Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1). Ωστόσο, τον Ιούνιο του 2025 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits - DTCs) ανέρχονταν σε 11,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 44,6% του Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1), από 47,5% το Δεκέμβριο του 2024.

Στο τρέχον μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον παραμένει καίριας σημασίας η εφαρμογή κατάλληλης μακροπροληπτικής πολιτικής για την αποφυγή συσσώρευσης συστημικών κινδύνων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα. Η Τράπεζα της Ελλάδος αξιολογεί ανά τρίμηνο την ένταση των κυκλικών συστημικών κινδύνων και την καταλληλότητα του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (Countercyclical Capital Buffer – CCyB) για την Ελλάδα, και το καθορίζει ή το προσαρμόζει, εφόσον αυτό κριθεί αναγκαίο. Η ανάλυση των δεικτών που εξετάζει η Τράπεζα της Ελλάδος επιβεβαιώνει την εκτίμηση περί απουσίας υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης συνολικά, αλλά αναδεικνύει την απαρχή συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων σε επιμέρους τομείς, όπως η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Επιπλέον, το μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα, η περαιτέρω βελτίωση των θεμελιωδών μεγεθών και των εποπτικών δεικτών του τραπεζικού τομέα, καθώς και η αναδιάρθρωση λιγότερο σημαντικών τραπεζών εξακολουθούν να διαμορφώνουν ευνοϊκές συνθήκες για τη δημιουργία επαρκούς μακροπροληπτικού χώρου, που θα διασφαλίζει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος μεσοπρόθεσμα. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε την αύξηση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα κατά 0,25% και τον καθορισμό του σε 0,5%, δηλ. στο επίπεδο του επιδιωκόμενου ποσοστού θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου (Positive Neutral Countercyclical Capital Buffer – PN CCyB), με ημερομηνία εφαρμογής από 1ης Οκτωβρίου 2026.

Επιπρόσθετα, η Τράπεζα της Ελλάδος προσδιόρισε τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – O-SII) στην Ελλάδα για το έτος 2025, εφαρμόζοντας τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, και καθόρισε το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας O-SII για το έτος 2026 σε 1,25% για το ίδρυμα Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε. σε ενοποιημένη βάση και σε 1,00% για τα λοιπά O-SII.

Τέλος, η Τράπεζα της Ελλάδος θέσπισε μακροπροληπτικά μέτρα σχετικά με τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη για δάνεια και λοιπές πιστώσεις προς φυσικά πρόσωπα με εξασφάλιση οικιστικό ακίνητο στην Ελλάδα, τα οποία εφαρμόζονται από την 1η Ιανουαρίου 2025. Ειδικότερα, θεσπίστηκε ανώτατο επιτρεπόμενο όριο για το δείκτη δανείου προς αξία κατά την έγκριση (Loan-To-Value at Origination – LTV-O) 90% για τους δανειολήπτες που είναι αγοραστές για πρώτη φορά και 80% για τους λοιπούς δανειολήπτες, καθώς επίσης και ανώτατο επιτρεπόμενο όριο για το δείκτη εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα κατά την έγκριση (Debt Service-To-Income at Origination – DSTI-O) 50% για τους δανειολήπτες που είναι αγοραστές για πρώτη φορά και 40% για τους λοιπούς δανειολήπτες.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις διατήρησαν υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας, ενισχύοντας τα ίδια κεφάλαιά τους. Το πρώτο εξάμηνο του 2025 τα ίδια κεφάλαια των ασφαλιστικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν κατά 9% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, ενώ όσον αφορά την ποιότητα των επιλέξιμων κεφαλαίων τους, αυτά ταξινομούνται στην υψηλότερη κατηγορία ποιότητας (Κατηγορία 1) σε ποσοστό 93%. Επισημαίνεται ότι η αποτελεσματική διαχείριση των υφιστάμενων και αναδυόμενων κινδύνων επιβεβαιώνει την ανθεκτικότητα του ασφαλιστικού κλάδου στο ευμετάβλητο οικονομικό περιβάλλον των τελευταίων ετών, αναδεικνύοντας τη σημαντική συμβολή του κλάδου στην οικονομία αλλά και την κοινωνία συνολικά.

Οι υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος λειτούργησαν αποτελεσματικά το πρώτο εξάμηνο του 2025, συμβάλλοντας στην ασφαλή και αξιόπιστη λειτουργία του. Ως προς τη λειτουργία των υποδομών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δηλαδή των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, σημαντική εξέλιξη αποτελεί η υποβολή από τη Euronext N.V. πρότασης για την εξαγορά της Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. (EXAE), την οποία το Διοικητικό Συμβούλιο της EXAE υποστήριξε ομόφωνα. Η EXAE είναι η μητρική εταιρία της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. και του Ελληνικού Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων. Η πρόταση συναλλαγής συνοδεύεται από δεσμεύσεις της Euronext για τη διατήρηση της νομικής, επιχειρησιακής και φορολογικής έδρας στην Ελλάδα, την ενίσχυση της λειτουργικής ανθεκτικότητας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, καθώς και τη διασφάλιση του ρόλου της EXAE ως εθνικού χρηματιστηρίου και περιφερειακού κόμβου. Παράλληλα, η εκτέλεση συναλλαγών με ηλεκτρονικά μέσα διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο, ενώ διευρύνεται σταδιακά, καλύπτοντας πλέον και συναλλαγές πληρωμών μικρής αξίας. Επιπρόσθετα, ενισχύθηκε και η χρήση των συναλλαγών πληρωμών με μεταφορές πίστωσης. Ωστόσο, η ενίσχυση της ασφάλειας των συναλλαγών αποτελεί πρόκληση, μολονότι κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι δείκτες έντασης των περιστατικών απάτης, τόσο σε όγκο όσο και σε αξία, παρέμειναν χαμηλοί.

Οι Διαχειριστές Πιστώσεων διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαχείριση του μη εξυπηρετούμενου ιδιωτικού χρέους στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2025 η συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων των Διαχειριστών Πιστώσεων ανήλθε σε 94,0 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων το 87% αφορά ανοίγματα που διαχειρίζονται οι Διαχειριστές Πιστώσεων για λογαριασμό Αγοραστών Πιστώσεων και το υπόλοιπο 13% αφορά τη διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων. Το σύνολο των υπό διαχείριση ανοιγμάτων τον Ιούνιο του 2025 εξακολουθούσε να αφορά κυρίως ΜΕΔ (σε ποσοστό 83%) και, σε μικρότερο ποσοστό (17%), εξυπηρετούμενα ανοίγματα.

Οι δραστηριότητες των Ιδρυμάτων Πληρωμών (ΙΠ) και των Ιδρυμάτων Ηλεκτρονικού Χρήματος (ΙΗΧ) επηρεάστηκαν από εταιρικές πράξεις. Την περίοδο Ιουλίου 2024-Ιουνίου 2025 η συνολική αξία των πράξεων πληρωμών που διενεργήθηκαν από τα ΙΠ ανήλθε σε 63,9 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 2,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Αντίθετα, η συνολική ετήσια αξία των πράξεων πληρωμών που πραγματοποιήθηκαν από τα ΙΗΧ ανήλθε σε 9,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένη κατά 73,4% σε ετήσια βάση. Η μείωση οφείλεται σε συγχώνευση με απορρόφηση του μεγαλύτερου ΙΗΧ από το πιστωτικό ίδρυμα του ίδιου ομίλου, γεγονός που οδήγησε στη παροχή των υπηρεσιών πληρωμών απευθείας από το πιστωτικό ίδρυμα.

Το εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον αναμένεται να παραμείνει ευνοϊκό, αν και ελλοχεύουν καθοδικοί κίνδυνοι. Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος (Σεπτέμβριος 2025), το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί κατά 2,2% το 2025, δηλαδή με ρυθμό σχεδόν διπλάσιο από το μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης, και ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 3,1% το 2025. Επιπρόσθετα, η επίτευξη υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων και η σταθερά καθοδική πορεία του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ συμβάλλουν στη δημοσιονομική βιωσιμότητα. Παράλληλα, οι άμεσες επιπτώσεις των νέων δασμών – ως αποτέλεσμα της πρόσφατης εμπορικής συμφωνίας ΕΕ-ΗΠΑ – για την ελληνική οικονομία αναμένεται να είναι περιορισμένες, καθώς οι ΗΠΑ δεν αποτελούν βασικό εμπορικό εταίρο της χώρας. Οι κίνδυνοι είναι πιθανότερο να είναι έμμεσοι, καθώς η επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου και οι επιπτώσεις της στην ανάπτυξη της ζώνης του ευρώ θα μπορούσαν να περιορίσουν τη ζήτηση ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών και να επηρεάσουν αρνητικά τις προοπτικές ανάπτυξης.

Οι προοπτικές του ελληνικού τραπεζικού τομέα και του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι θετικές, παρά την αβεβαιότητα στο διεθνές περιβάλλον. Ο εγχώριος τραπεζικός τομέας διαθέτει ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη και είναι σε πολύ καλύτερη θέση σε σχέση με το παρελθόν να αντιμετωπίσει τυχόν αναταράξεις. Αυτό αντανακλάται στις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις των τραπεζών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αλλά και στο ενδιαφέρον στρατηγικών επενδυτών, με χαρακτηριστικό παράδειγμα την αύξηση της συμμετοχής της ιταλικής UniCredit στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank σε περίπου 26%. Η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης και η προώθηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα εμβαθύνουν τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση, βελτιώνοντας τον επιμερισμό των κινδύνων και κινητοποιώντας αποταμιεύσεις για τη χρηματοδότηση επενδύσεων στο πλαίσιο της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης, αλλά και των αυξημένων αναγκών για αμυντικές δαπάνες. Ωστόσο, τυχόν επιδείνωση των διεθνών χρηματοπιστωτικών συνθηκών ή/και απότομη προσαρμογή των αποτιμήσεων των περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσαν να έχουν δυσμενείς επιδράσεις τόσο στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα όσο και στη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε εγχώριο επίπεδο. Συνεπώς, οι ελληνικές τράπεζες οφείλουν να εφαρμόζουν συνετά πιστοδοτικά κριτήρια, να εντείνουν τις ενέργειές τους για εξυγίανση του αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων και να ακολουθούν λελογισμένη μερισματική πολιτική, με γνώμονα την ενίσχυση των κεφαλαιακών αποθεμάτων τους.

II. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ελληνική οικονομία συνέχισε την αναπτυξιακή της πορεία και το πρώτο εξάμηνο του 2025, αν και με ελαφρώς χαμηλότερους ρυθμούς σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση του ρυθμού μεγέθυνσης της ιδιωτικής κατανάλωσης το β' τρίμηνο του 2025 και στην υστέρηση των επενδύσεων το α' τρίμηνο εξαιτίας της υποεκτέλεσης του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) (βλ. Πίνακα II.1). Πάντως, ο ρυθμός ανάπτυξης παρέμεινε σταθερά υψηλότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης. Στο πρώτο εξάμηνο του 2025 θετική συμβολή είχαν η κατανάλωση, οι καθαρές εξαγωγές και οι επενδύσεις.

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες διατηρήθηκαν σε υψηλό επίπεδο την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025 και παρέμειναν υψηλότερες από το μέσο όρο της ευρωζώνης. Αντίθετα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης εξακολούθησε να κινείται σε χαμηλά επίπεδα, εξαιτίας της επιδείνωσης των προσδοκιών για τη γενική οικονομική κατάσταση της χώρας και τη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών. Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) διατηρήθηκε σε θετικό έδαφος όλους τους μήνες της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025, παραμένοντας σαφώς υψηλότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης.

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2021 – β' τρίμηνο 2025)								
(Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, σταθερές αγοραίες τιμές 2020)								
	2021	2022	2023	2024	γ' τρίμ. 2024	δ' τρίμ. 2024	α' τρίμ. 2025	β' τρίμ. 2025
Ιδιωτική κατανάλωση	5,1	9,3	2,3	2,4	2,7	1,1	1,8	1,1
Δημόσια κατανάλωση	1,8	0,0	2,8	-2,6	-1,8	-3,4	-0,3	0,7
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	21,7	22,1	6,5	4,5	0,5	8,1	-2,3	6,5
Κατοικίες	31,8	60,1	22,1	12,9	6,9	28,0	0,1	15,2
Άλλες κατασκευές	18,4	13,8	13,8	8,1	2,9	9,2	-6,3	7,7
Εξοπλισμός	23,8	23,1	0,4	0,9	-2,9	2,0	3,9	9,6
Εγχώρια ζήτηση	7,2	7,7	1,0	3,8	1,5	1,2	0,8	1,9
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	24,4	6,2	2,2	1,0	3,0	3,2	2,6	1,9
Εξαγωγές αγαθών	14,4	3,4	0,5	-1,2	0,7	1,4	2,2	-1,1
Εξαγωγές υπηρεσιών	37,6	9,3	4,0	3,2	4,3	4,9	0,6	3,9
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	17,4	10,9	0,0	4,8	5,4	2,4	2,2	-3,2
Εισαγωγές αγαθών	16,5	13,1	-1,4	4,2	3,5	2,0	1,4	-4,8
Εισαγωγές υπηρεσιών	20,2	4,4	5,0	6,4	12,7	4,8	3,7	1,5
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	8,7	5,5	2,1	2,1	2,3	2,5	2,2	1,7
Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος. Ετήσια στοιχεία: Μη εποχικώς διορθωμένα. Τριμηνιαία στοιχεία: Εποχικώς διορθωμένα.								

Αναλυτικότερα, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,0% το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Η ιδιωτική κατανάλωση, αν και επιβραδύνθηκε σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (1,5%, από 2,1% το πρώτο εξάμηνο του 2024), είχε σημαντική συμβολή στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Η επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εξασθένηση του διαθέσιμου εισοδήματος, καθώς το α' τρίμηνο του 2025 το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 0,7%, ενώ το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα μειώθηκε κατά 3,3% εξαιτίας του πληθωρισμού. Παράλληλα, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε οριακά κατά 0,2%.

Οι επενδύσεις, μετά από υποχώρηση το α' τρίμηνο του 2025, ανέκαμψαν το β' τρίμηνο, με αποτέλεσμα ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου να αυξηθεί κατά 2,1% το πρώτο εξάμηνο του 2025, έναντι 4,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Θετική ήταν η συμβολή κυρίως των επενδύσεων σε “Μεταφορικό εξοπλισμό” (13,0%), “Κατοικίες” (7,7%) και “Μηχανολογικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα” (4,7%). Η κατηγορία “Άλλες κατασκευές” σημείωσε οριακή αύξηση κατά 0,4%, ενώ σημαντική υποχώρηση κατέγραψαν οι επενδύσεις σε “Εξοπλισμό σε Τεχνολογίες Πληροφορικής & Επικοινωνιών” (-12,0%).

Η συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών στην ανάπτυξη το πρώτο εξάμηνο του 2025 ήταν θετική κατά 1 ποσοστιαία μονάδα, λόγω της ταυτόχρονης αύξησης των εξαγωγών και μείωσης των εισαγωγών. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 2,2%, εξαιτίας κυρίως της ανόδου των εξαγωγών υπηρεσιών, ενώ η υποχώρηση των εισαγωγών κατά 0,6% αποδίδεται στη μείωση των εισαγωγών αγαθών κατά 1,8%.

Από την πλευρά της προσφοράς, η συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία αυξήθηκε κατά 1,3% το πρώτο εξάμηνο του 2025. Σημαντική άνοδο κατέγραψαν ο πρωτογενής τομέας, η βιομηχανία και οι περισσότεροι κλάδοι των υπηρεσιών. Αντίθετα, αρνητική ήταν η συμβολή της δημόσιας διοίκησης και της άμυνας.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συρρικνώθηκε το οκτάμηνο του 2025 σε 6,6 δισεκ. ευρώ, από 8,7 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2024, λόγω της βελτίωσης όλων των επιμέρους ισοζυγίων και κυρίως των ισοζυγίων αγαθών, πρωτογενών εισοδημάτων και υπηρεσιών. Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών περιορίστηκε, καθώς η μείωση των εισαγωγών υπερέβη εκείνη των εξαγωγών σε απόλυτους όρους. Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών το οκτάμηνο του 2025 διευρύνθηκε, λόγω της βελτίωσης του ισοζυγίου ταξιδιωτικών υπηρεσιών, η οποία αντισταθμίστηκε πάνω από το ήμισυ από την επιδείνωση των ισοζυγίων μεταφορών και λοιπών υπηρεσιών. Το έλλειμμα του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων μειώθηκε σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, κυρίως ως αποτέλεσμα των χαμηλότερων καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη.

Η αγορά εργασίας βελτιώθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2025. Πιο συγκεκριμένα, η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,2% και η μισθωτή απασχόληση κατά 5,4%, ενώ οι αυτοαπασχολούμενοι μειώθηκαν κατά 6,1%, κυρίως λόγω της υποχώρησης των αυτοαπασχολουμένων χωρίς προσωπικό κατά 8,0%. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 9,5%, από 10,9% το πρώτο εξάμηνο του 2024. Σημαντική βελτίωση κατέγραψε το ποσοστό ανεργίας τόσο στις γυναίκες (11,6%, από 13,7% την αντίστοιχη περίοδο του 2024) όσο και στους νέους 20-29 ετών (17,0%, από 19,4% την αντίστοιχη περίοδο του 2024). Παράλληλα, το ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας σημείωσε

πτώση στο 5,1%, από 5,7% την αντίστοιχη περίοδο του 2024. Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό για την ηλικιακή ομάδα 15-64 ετών αυξήθηκε ελαφρά το πρώτο εξάμηνο του 2025 (70,8%, από 70,6% το πρώτο εξάμηνο του 2024), αντανakλώντας την άνοδο του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό τόσο των ανδρών όσο και των γυναικών.

Το κόστος εργασίας επιβραδύνθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2025, καθώς μειώθηκε η στενότητα στην αγορά εργασίας, ενώ παράλληλα οι αυξήσεις στον κατώτατο μισθό και στο μισθολόγιο των δημοσίων υπαλλήλων ήταν χαμηλότερες σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Οι αμοιβές ανά μισθωτό αυξήθηκαν κατά 3,5% (έναντι 7,0% το πρώτο εξάμηνο του 2024), ενώ το μοναδιαίο κόστος εργασίας αυξήθηκε κατά 2,2% (έναντι 6,0% το πρώτο εξάμηνο του 2024), δηλ. με ρυθμό βραδύτερο από το μέσο όρο της ευρωζώνης (3,2%).

Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται από τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), διαμορφώθηκε το εννέαμηνο του 2025 σε 3,0% όπως και το 2024, δηλ. ήταν σημαντικά υψηλότερος από το μέσο όρο των χωρών της ζώνης του ευρώ. Οι κύριες συνιστώσες που συνέβαλαν στη μη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού είναι τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής και οι υπηρεσίες. Ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τα είδη διατροφής και την ενέργεια) αυξήθηκε κατά 3,9% την ίδια περίοδο.

Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις (Σεπτέμβριος 2025) της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2025 η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να αυξηθεί κατά 2,2% και ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 3,1%. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος για την ανάπτυξη είναι κυρίως καθοδικοί και αφορούν: (α) την αβεβαιότητα στο παγκόσμιο εμπόριο από την επιβολή μέτρων εμπορικού προστατευτισμού, που μπορεί να οδηγήσουν σε σημαντικές ανατιμήσεις, (β) ενδεχόμενη επιδείνωση των γεωπολιτικών εντάσεων, (γ) τη στενότητα στην αγορά εργασίας, που μπορεί να ενισχύσει τις μισθολογικές πιέσεις και να επιδεινώσει την ανταγωνιστικότητα, (δ) τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, που μπορεί να οδηγήσει σε φυσικές καταστροφές και αύξηση των τιμών των τροφίμων, και (ε) τυχόν καθυστερήσεις στην υλοποίηση μεταρρυθμίσεων και στην απορρόφηση των διαθέσιμων πόρων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025 τα φορολογικά έσοδα υπερέβησαν τόσο τους στόχους του Προϋπολογισμού όσο και τις εκτιμήσεις της Ετήσιας Έκθεσης Προόδου που υποβλήθηκε τον Απρίλιο του 2025 στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Η εξέλιξη αυτή αντανakλά πρωτίστως την αύξηση των εισοδημάτων, την ενίσχυση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, την άνοδο της απασχόλησης και τη βελτίωση της φορολογικής συμμόρφωσης, ενώ δευτερευόντως συνδέεται με την επίδραση του υψηλότερου πληθωρισμού.

Μέρος της υπεραπόδοσης των φορολογικών εσόδων οφείλεται στη μείωση της φοροδιαφυγής μέσω μέτρων διακριτικής ευχέρειας στην πλευρά των εσόδων, όπως η ενίσχυση της ηλεκτρονικής διακυβέρνησης και των ψηφιακών συναλλαγών, που διευκόλυναν τις διαδικασίες ελέγχου και είσπραξης των φορολογικών εσόδων και των ασφαλιστικών εισφορών. Το γεγονός αυτό επέτρεψε τη λήψη νέας δέσμης μόνιμων επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων ύψους 1,76 δισεκ. ευρώ για το 2026, με πρόσθετο κόστος 0,7 δισεκ. ευρώ για το 2027, όπως ανακοινώθηκε στη Διεθνή Έκθεση Θεσσαλονίκης το Σεπτέμβριο. Ειδικότερα, η νέα δέσμη μέτρων περιλαμβάνει: (α) φορολογικές ελαφρύνσεις, όπως η μείωση των συντελεστών άμεσης φορολογίας με έμφαση στη στήριξη της μεσαίας τάξης, των οικογενειών με παιδιά και των νέων εργαζομένων, καθώς

και η μείωση της φορολογίας εισοδήματος από ενοίκια με εισαγωγή ενδιάμεσου συντελεστή, (β) παρεμβάσεις στη φορολογία ακινήτων και κατανάλωσης, όπως η σταδιακή κατάργηση του ΕΝΦΙΑ σε περιοχές μικρού πληθυσμού, η μείωση των συντελεστών ΦΠΑ σε ακριτικά νησιά και η μείωση των τεκμηρίων διαβίωσης, και (γ) μέτρα εισοδηματικής στήριξης, όπως η σταδιακή κατάργηση της προσωπικής διαφοράς στις συντάξεις και οι αυξήσεις στα ειδικά μισθολόγια των ενόπλων δυνάμεων και των σωμάτων ασφαλείας.

Οι παραπάνω παρεμβάσεις ενσωματώθηκαν στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2026, το οποίο δημοσιεύθηκε στις 6 Οκτωβρίου 2025. Στο Προσχέδιο εκτιμάται για το 2025 πρωτογενές πλεόνασμα 3,6% του ΑΕΠ και προβλέπεται για το 2026 πρωτογενές πλεόνασμα 2,8% του ΑΕΠ. Οι καθαρές εθνικά χρηματοδοτούμενες πρωτογενείς δαπάνες αναμένεται να αυξηθούν κατά 4,4% το 2025 και κατά 5,8% το 2026 μετά τη μείωση κατά 0,4% που εκτιμάται για το 2024, εξαιτίας κυρίως των ενεργητικών μέτρων μείωσης της φοροδιαφυγής που μετρούν αφαιρετικά στο στόχο των δαπανών. Η δε σωρευτική αύξηση των ετών 2024-2026 εκτιμάται σε περίπου 10 δισεκ. ευρώ που αντιστοιχεί στο όριο που τίθεται από το Μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό-Διαρθρωτικό Σχέδιο 2025-2028. Η αύξηση αυτή ενσωματώνει μεταξύ άλλων την εκτιμώμενη αύξηση των συντάξεων βάσει των νέων συνταξιοδοτήσεων και τον κανόνα με βάση τον πληθωρισμό και το ΑΕΠ (περίπου 0,6 δισεκ. ευρώ), την αύξηση των τακτικών δαπανών των φορέων της γενικής κυβέρνησης με βάση τις αναληφθείσες υποχρεώσεις και τον πληθωρισμό (1 δισεκ. ευρώ), καθώς και τις αυξημένες φυσικές παραλαβές εξοπλιστικών προγραμμάτων (εκτιμώνται σε 500 εκατ. ευρώ). Το δημόσιο χρέος εκτιμάται να αποκλιμακωθεί το 2025 σε 145,4% του ΑΕΠ (χαμηλότερο επίπεδο από το 2009) και περαιτέρω σε 137,6% του ΑΕΠ το 2026 χάρη πρωτίστως στη μειωτική επίδραση της διαφοράς του έμμεσου επιτοκίου και του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης και δευτερευόντως στα πρωτογενή πλεονάσματα.

Οι εκτιμήσεις για το 2025, καθώς και οι προβλέψεις για το 2026 ικανοποιούν τα κριτήρια του νέου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και είναι συμβατές με τις δημοσιονομικές προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Η δημοσιονομική πολιτική την περίοδο αυτή εκτιμάται ως επεκτατική, εξαιτίας των αυξημένων δαπανών για επενδύσεις μέσω του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Τα φορολογικά μέτρα που ανακοινώθηκαν από την κυβέρνηση στη ΔΕΘ 2025 στοχεύουν στην ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και της απασχόλησης, στη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης της εργασίας στα μεσαία και υψηλά εισοδηματικά κλιμάκια, καθώς και στην αντιμετώπιση του δημογραφικού προβλήματος μέσω της άμεσης στήριξης των οικογενειών με παιδιά. Επιπλέον, η απαλλαγή από το φόρο εισοδήματος για νέους έως 25 ετών με εισόδημα έως 20.000 ευρώ διευκολύνει την ενεργό συμμετοχή τους στην αγορά εργασίας, ενώ η μείωση της φορολογίας στα εισοδήματα από ενοίκια αυξάνει το διαθέσιμο εισόδημα των ιδιοκτητών και ενδέχεται να ενισχύσει τη διαφάνεια και τη δηλωμένη δραστηριότητα στην αγορά ακινήτων. Ιδιαίτερη σημασία έχουν επίσης οι ρυθμίσεις που στοχεύουν στην περιφέρεια, καθώς αναμένεται να ενισχύσουν την τοπική οικονομική δραστηριότητα, να περιορίσουν τις περιφερειακές ανισότητες και να στηρίξουν την κοινωνική συνοχή. Συνολικά, τα μέτρα που ανακοινώθηκαν αναμένεται να έχουν θετική επίδραση στην ανάπτυξη και την απασχόληση το 2026 και 2027.

Ωστόσο, όσον αφορά το δημογραφικό πρόβλημα, οι φορολογικές παρεμβάσεις από μόνες τους δεν επαρκούν για την αντιμετώπιση των μελλοντικών προκλήσεων. Η αποτελεσματικότητά τους

μπορεί να ενισχυθεί σημαντικά εφόσον συνδυαστούν με υποστηρικτικές πολιτικές, όπως οι επενδύσεις σε ποιοτικούς και οικονομικά προσιτούς παιδικούς σταθμούς, η θεσμοθέτηση ευέλικτων ωραρίων, η στήριξη στη στέγαση για νέες οικογένειες και η ενίσχυση της υγειονομικής περίθαλψης. Επιπλέον, ειδικές παροχές, όπως επιδόματα σπουδών για τα παιδιά ή παροχή υποστήριξης στο σπίτι κατά τα πρώτα βήματα μιας νέας μητέρας, μπορούν να λειτουργήσουν ως κρίσιμοι παράγοντες ενίσχυσης της οικογενειακής ασφάλειας. Ο συνδυασμός φορολογικών και διαρθρωτικών παρεμβάσεων μπορεί να ενισχύσει ουσιαστικά τα πολλαπλασιαστικά οφέλη για την οικονομία, συμβάλλοντας ταυτόχρονα στην ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής. Το δημογραφικό πρόβλημα συνιστά σημαντικό μεσομακροπρόθεσμο δημοσιονομικό κίνδυνο, καθώς επηρεάζει την απασχόληση, τα φορολογικά έσοδα και τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος. Η αντιμετώπισή του μέσω συμπληρωματικών πολιτικών αποτελεί κρίσιμη προϋπόθεση για τη διασφάλιση της δημοσιονομικής ανθεκτικότητας.

Όσον αφορά την προσέλκυση παραγωγικών επενδύσεων, αυτή προϋποθέτει τη διαμόρφωση ενός σταθερού και φιλικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Κρίσιμες παρεμβάσεις προς αυτή την κατεύθυνση περιλαμβάνουν τη μείωση της γραφειοκρατίας μέσω της ψηφιοποίησης των δημόσιων υπηρεσιών, την απλοποίηση διαδικασιών με υψηλό διοικητικό κόστος και την ταχύτερη απονομή δικαιοσύνης.¹ Παράλληλα, η αντιμετώπιση της πολυνομίας και η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των θεσμών θα διασφαλίσουν την προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας και την εκτέλεση συμβάσεων, βελτιώνοντας το επενδυτικό κλίμα. Επιπλέον, η σταθερότητα του φορολογικού συστήματος, η καθιέρωση επιταχυνόμενων αποσβέσεων για πάγιο εξοπλισμό και οι μεγαλύτερες εκπτώσεις φόρου για επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη μπορούν να καταστήσουν τη χώρα πιο ελκυστική για την υλοποίηση επενδύσεων στη βιομηχανία και την καινοτομία, με θετικές επιδράσεις στην αναπτυξιακή δυναμική.

Στο προσεχές διάστημα απαιτείται εντατικοποίηση της προσπάθειας για την έγκαιρη απορρόφηση και εκταμίευση των πόρων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας προς τον ιδιωτικό τομέα, προκειμένου να επιτευχθούν οι προβλεπόμενοι ρυθμοί αύξησης των επενδύσεων κατά την περίοδο 2025-2026. Η ελληνική οικονομία θα πρέπει επίσης να αξιοποιήσει στο έπακρο τις νέες ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της ευρωπαϊκής άμυνας. Προς τούτο, θα πρέπει να επιδιωχθεί η πιο ενεργή συμμετοχή της εγχώριας αμυντικής βιομηχανίας (όπου θα δραστηριοποιούνται από κοινού τόσο ο δημόσιος όσο και ο ιδιωτικός τομέας) σε διεθνή εξοπλιστικά προγράμματα και κοινοπραξίες. Η μεγαλύτερη ενσωμάτωση του εγχώριου παραγωγικού δυναμικού στις αμυντικές δαπάνες μπορεί να αυξήσει την προστιθέμενη αξία της αμυντικής βιομηχανίας στο σύνολο της οικονομίας και να οδηγήσει σε σταδιακά μεγαλύτερη κάλυψη των αμυντικών αναγκών της χώρας από την εγχώρια παραγωγή.

Τέλος, η διασφάλιση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους πρέπει να παραμείνει αδιαπραγμάτευτη προτεραιότητα της οικονομικής πολιτικής. Καθοριστικής σημασίας είναι τόσο η συμμόρφωση με τους ευρωπαϊκούς δημοσιονομικούς κανόνες όσο και οι παρεμβάσεις που ενισχύουν την αξιοπιστία της δημοσιονομικής πολιτικής, όπως η σχεδιαζόμενη πρόωρη αποπληρωμή των δανείων του πρώτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής. Παράλληλα, χρειάζονται μεταρρυθμίσεις που καθιστούν τη δημοσιονομική πολιτική περισσότερο φιλική προς την ανάπτυξη. Προτεραιότητα σε αυτό τον τομέα αποτελούν οι παρεμβάσεις που αποσκοπούν στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της κοινωνικής δικαιοσύνης του φορολογικού συστήματος, καθώς

¹ IMF (2025), “[Greece: Selected Issues](#)”, IMF Country Report No. 2025/086.

και στη βελτίωση της ποιότητας και της αποδοτικότητας των δημόσιων δαπανών. Ιδιαίτερη προσπάθεια θα πρέπει επίσης να καταβληθεί για τη βελτίωση των κάθε είδους κρατικών υποδομών, π.χ. στους τομείς των μεταφορών, της ενέργειας, της υγείας, της παιδείας, καθώς οι επενδύσεις αυτές ενισχύουν την μακροπρόθεσμη αναπτυξιακή δυναμική.

3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

3.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των νοικοκυριών² από τα εγχώρια Νομισματικά και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) τον Ιούνιο του 2025 έγινε θετικός για πρώτη φορά μετά από 15 έτη διαρκούς απομόχλευσης και τον Αύγουστο του 2025 διαμορφώθηκε σε 0,8% (βλ. Διάγραμμα II.1). Η αύξηση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στα καταναλωτικά και λοιπά δάνεια (Αύγουστος 2025: 6,1%), καθώς ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων και των δανείων προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις παρέμεινε αρνητικός (-0,8% και -0,5% αντίστοιχα). Για το υπόλοιπο του έτους αναμένεται περαιτέρω ενίσχυση του ρυθμού μεταβολής των στεγαστικών δανείων, τροφοδοτούμενη εν μέρει από τις εκταμιεύσεις του προγράμματος “Σπίτι μου II”.³ Συμπερασματικά, αποτελεί θετική εξέλιξη η ανάσχεση της απομόχλευσης που παρατηρήθηκε τα προηγούμενα έτη και δεν δημιουργείται ανησυχία από την επέκταση της καταναλωτικής πίστης με ρυθμό ελαφρώς υψηλότερο από το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων για το β’ τρίμηνο του 2025,⁴ η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια μειώθηκε, καθώς επιβραδύνθηκε ο ρυθμός υποβολής αιτήσεων του προγράμματος “Σπίτι μου II” σε σχέση με το ρυθμό κατά την έναρξη του προγράμματος το α’ τρίμηνο του 2025. Η ζήτηση για καταναλωτικά δάνεια αυξήθηκε ως ένα βαθμό λόγω χρηματοδοτικών αναγκών το β’ τρίμηνο του 2025, ενώ δεν αναμένεται αξιόλογη μεταβολή της ζήτησης για στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια το γ’ τρίμηνο του 2025. Από την πλευρά της προσφοράς, το β’ τρίμηνο του 2025 τα κριτήρια χορήγησης δανείων προς τα νοικοκυριά παρέμειναν αμετάβλητα όσον αφορά τα στεγαστικά και τα καταναλωτικά δάνεια. Οι συνολικοί όροι χορήγησης στεγαστικών δανείων έγιναν πιο χαλαροί ως ένα βαθμό, ενώ τα κριτήρια και οι όροι χορήγησης καταναλωτικών και λοιπών δανείων δεν παρουσίασαν ιδιαίτερη μεταβολή. Στο ίδιο χρονικό διάστημα το ποσοστό απόρριψης δανείων προς τα νοικοκυριά παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο.

Διάγραμμα II.1 Χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά από τα εγχώρια NXI (2015 – Αύγουστος 2025)

(δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



² Περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση προς ιδιώτες, ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα, καθώς και ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις από τα εγχώρια NXI.

³ Επισημαίνεται ότι συνήθως μεσολαβεί εύλογο χρονικό διάστημα από την αίτηση στο πρόγραμμα “Σπίτι μου II” μέχρι την εκταμίευση του δανείου.

⁴ [Βλ. Δελτίο Τύπου Τράπεζας της Ελλάδος “Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων: β’ τρίμηνο 2025”, 22.07.2025.](#)

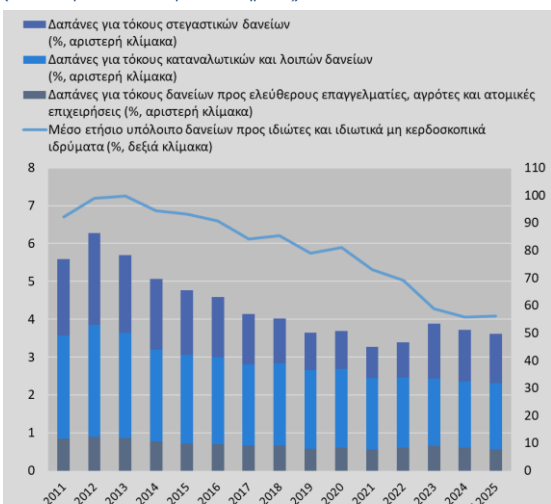
3.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Οι μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (σφραγιστικά κατά 200 μονάδες βάσης από την πρώτη μείωση που αποφάσισε το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ τον Ιούνιο του 2024) ήδη αντανακλώνται εν μέρει στα επιτόκια των δανείων. Συγκεκριμένα, το μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα στεγαστικών δανείων με διάρκεια άνω των πέντε ετών μειώθηκε κατά 73 μονάδες βάσης (μ.β.) το χρονικό διάστημα Ιουνίου 2024-Αυγούστου 2025 (Αύγουστος 2025: 3,61%, Ιούνιος 2024: 4,34%), ενώ στα στεγαστικά δάνεια με διάρκεια από ένα έως πέντε έτη παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο (Αύγουστος 2025: 5,43%, Ιούνιος 2024: 5,45%). Το μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα των καταναλωτικών και λοιπών δανείων προς τα νοικοκυριά μειώθηκε κατά 28 μ.β. την περίοδο Ιουνίου 2024-Αυγούστου 2025 για δάνεια με διάρκεια έως ένα έτος (Αύγουστος 2025: 14,65%, Ιούνιος 2024: 14,93%), κατά 45 μ.β. για δάνεια με διάρκεια άνω του ενός έτους και έως πέντε έτη (Αύγουστος 2025: 10,63%, Ιούνιος 2024: 11,08%) και κατά 20 μ.β. για δάνεια με διάρκεια άνω των πέντε ετών (Αύγουστος 2025: 8,16%, Ιούνιος 2024: 8,36%). Πιο αξιόλογη είναι η μείωση στο μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα των δανείων των ελεύθερων επαγγελματιών, αγροτών και ατομικών επιχειρήσεων, το οποίο μειώθηκε κατά 69 μ.β. την περίοδο Ιουνίου 2024-Αυγούστου 2025 για δάνεια με διάρκεια έως ένα έτος (Αύγουστος 2025: 6,85%, Ιούνιος 2024: 7,54%), κατά 170 μ.β. για δάνεια με διάρκεια άνω του ενός έτους και έως πέντε έτη (Αύγουστος 2025: 5,50%, Ιούνιος 2024: 7,20%) και κατά 111 μ.β. για δάνεια με διάρκεια άνω των πέντε ετών (Αύγουστος 2025: 5,72%, Ιούνιος 2024: 6,83%).

Οι συνολικές δαπάνες για τόκους ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών παρουσίασαν μείωση τον Ιούνιο του 2025, ως αποτέλεσμα της μείωσης των επιτοκίων των υφιστάμενων δανείων (βλ. Διάγραμμα Π.2). Τέλος, το μέσο ετήσιο υπόλοιπο των δανείων προς τα νοικοκυριά ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος τους διαμορφώθηκε σε 56,2%, παρουσιάζοντας μικρή άνοδο έναντι του 2024. Συμπερασματικά, ο κίνδυνος επιτοκίου για τα νοικοκυριά μειώθηκε οριακά.

Διάγραμμα Π.2 Χρέος νοικοκυριών και δαπάνες για τόκους ως προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα (2011 – Ιούνιος 2025)

(% ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος)



Πηγές: Εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος και Ελληνική Στατιστική Αρχή.

Σημειώσεις:

- Οι δαπάνες για τόκους προσεγγίζονται με το γινόμενο του σταθμισμένου επιτοκίου κατά κατηγορία στα υφιστάμενα ενήμερα δάνεια επί το μέσο ετήσιο υπόλοιπο της συνολικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά κατά κατηγορία χρηματοδότησης.
- Η χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά περιλαμβάνει δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις, καθώς και στεγαστικά, καταναλωτικά και λοιπά δάνεια των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Στη χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά περιλαμβάνονται επίσης δάνεια των παραπάνω κατηγοριών που διαχειρίζονται οι εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) που λειτουργούν στην Ελλάδα.
- Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα σε ετήσια βάση προκύπτει ως το άθροισμα τεσσάρων τριμηνιαίων παρατηρήσεων εισοδήματος. Η τελευταία παρατήρηση για το 2025 λαμβάνει υπόψη τα στοιχεία της περιόδου β' τρίμηνο 2025. Διευκρινίζεται ότι περιλαμβάνεται το εισόδημα όλων των νοικοκυριών, ανεξάρτητα από το αν έχουν χρέος.

3.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Η εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αποτελεί καταλυτικό παράγοντα για την ευχέρεια εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων. Σύμφωνα με τα στοιχεία των τριμηνιαίων μη χρηματοοικονομικών λογαριασμών των θεσμικών τομέων που καταρτίζει η ΕΛΣΤΑΤ, το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών αυξήθηκε κατά 0,7% το α' τρίμηνο του 2025 σε ετήσια βάση, ενώ το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα μειώθηκε κατά 3,3% ως αποτέλεσμα του πληθωρισμού. Η αύξηση του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών την εν λόγω περίοδο αποδίδεται στη θετική συμβολή του εισοδήματος των αυτοαπασχολούμενων και του εισοδήματος εξαρτημένης εργασίας. Για το 2024 το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε κατά 1,0%.

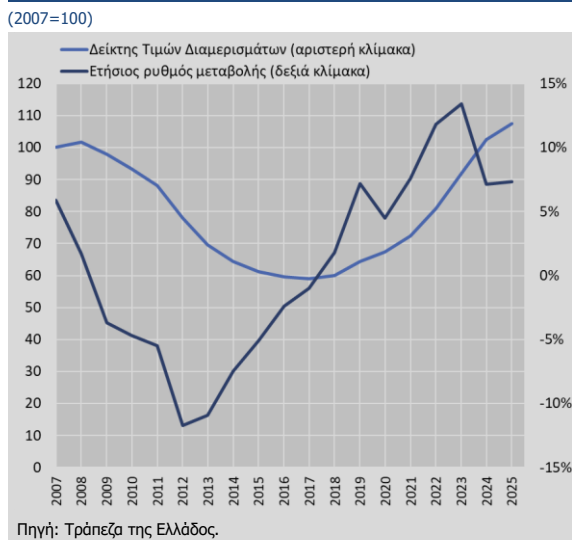
Επιπρόσθετα, το 2025 η αγορά εργασίας εξακολουθεί να παρουσιάζει βελτίωση, όπως προκύπτει από την εξέλιξη του ποσοστού ανεργίας και από την τιμή του δείκτη προσδοκιών απασχόλησης που καταρτίζει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.⁵ Ειδικότερα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας εργατικού δυναμικού που διεξάγεται από την ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας με εποχική προσαρμογή διαμορφώθηκε σε 8,6% για το β' τρίμηνο του 2025, έναντι 9,8% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2024. Ο δείκτης προσδοκιών για την απασχόληση στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 114,4 τον Αύγουστο του 2025 (113,1 το Δεκέμβριο του 2024), έναντι μέσου όρου 98,1 στην Ευρωπαϊκή Ένωση.⁶

Συμπερασματικά, ο κίνδυνος εισοδήματος για τα νοικοκυριά παραμένει περιορισμένος, λαμβανομένων υπόψη των θετικών προοπτικών για την οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση, καθώς και των εκτιμήσεων για την εξέλιξη του πληθωρισμού.

3.4 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Η ανοδική τάση στις τιμές των οικιστικών ακινήτων συνεχίστηκε το β' τρίμηνο του 2025. Αναλυτικότερα, οι τιμές των διαμερισμάτων (σε ονομαστικούς όρους) αυξήθηκαν το β' τρίμηνο του 2025 κατά 7,3% σε ετήσια βάση και πλέον έχουν υπερβεί το προηγούμενο ιστορικό υψηλό του γ' τριμήνου του 2008 (β' τρίμηνο 2025: 107,5, γ' τρίμηνο 2008: 102,2, βλ. Διάγραμμα II.3). Οι τιμές των νέων διαμερισμάτων (ηλικίας έως 5 ετών) το β' τρίμηνο του 2025 αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 6,8% και πλέον έχουν υπερβεί κατά 9,4 μονάδες το προηγούμενο ιστορικό υψηλό του δ' τριμήνου 2008 (β' τρίμηνο 2025: 112,4, δ' τρίμηνο 2008: 103), ενώ οι τιμές των παλαιών διαμερισμάτων παρουσίασαν άνοδο κατά 7,6% σε ετήσια βάση και ο σχετικός δείκτης τιμών διαμορφώθηκε το β' τρίμηνο του 2025

Διάγραμμα II.3 Δείκτης τιμών διαμερισμάτων και ετήσιος ρυθμός μεταβολής 2007 – β' τρίμηνο 2025



⁵ Αναλυτικότερα για τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας βλ. Ενότητα II.1 Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας.

⁶ Τιμές του δείκτη υψηλότερες από 100 υποδηλώνουν θετικές προσδοκίες για την εξέλιξη της απασχόλησης.

σε 104,5, υπερβαίνοντας κατά 2,8 μονάδες το προηγούμενο ιστορικό υψηλό (γ' τρίμηνο 2008: 101,7). Κατά γεωγραφική περιοχή, ισχυροί ετήσιοι ρυθμοί αύξησης στις τιμές των διαμερισμάτων καταγράφηκαν στη Θεσσαλονίκη (8,8%) και στις λοιπές περιοχές της χώρας (8,8%). Στην Αθήνα ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των διαμερισμάτων διαμορφώθηκε σε 5,9%, με το δείκτη τιμών το β' τρίμηνο του 2025 να διαμορφώνεται σε 112,2, υπερβαίνοντας κατά 10,8 μονάδες το προηγούμενο ιστορικό υψηλό (β' τρίμηνο 2008: 101,4).

Αντίστοιχη είναι και η εξέλιξη του επιπέδου των ενοικίων, με το σχετικό δείκτη τιμών να διαμορφώνεται σε 114,7 με βάση τα στοιχεία του γ' τριμήνου του 2025, έναντι 103,6 το γ' τρίμηνο του 2024.⁷ Ο δείκτης ενοικίων, σε αντίθεση με το δείκτη τιμών κατοικιών, παραμένει χαμηλότερα από το ιστορικό υψηλό του (124,3 το γ' τρίμηνο του 2011).

Η εξέλιξη των τιμών στην ελληνική αγορά κατοικιών δεν παρουσιάζει ακόμη σημάδια κόπωσης. Αναμένεται επομένως η αυξητική τάση να διατηρηθεί και το επόμενο χρονικό διάστημα, όσο η ζήτηση από το εσωτερικό⁸ και το εξωτερικό⁹ διατηρείται ισχυρή και το απόθεμα κατοικιών παραμένει περιορισμένο. Η χαμηλή προσφορά σε σύγκριση με τη ζήτηση είναι απόρροια της επενδυτικής εκμετάλλευσης της κατοικίας, της απόσυρσης από την αγορά ακινήτων που εξασφαλίζουν μη εξυπηρετούμενα δάνεια και προορίζονται για πλειστηριασμό και της μείωσης του αριθμού νεόδμητων κατοικιών την περίοδο 2010-2020, η οποία δεν έχει επιτρέψει την ομαλή αναπλήρωση του αποθέματος.

Η κάμψη της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας που καταγράφηκε το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (μείωση κατά 14,0% του αριθμού των οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν, κατά 24,1% σε όρους επιφάνειας και κατά 17,7% σε όρους όγκου) επιβαρύνει την αποκατάσταση της προσφοράς. Το γεγονός αποδίδεται εν μέρει στην απόφαση του Συμβουλίου της Επικρατείας (ΣτΕ) σχετικά με την αντισυνταγματικότητα του συστήματος κινήτρων του Νέου Οικοδομικού Κανονισμού. Η αναμόρφωση του συστήματος κινήτρων του ΝΟΚ στο πλαίσιο που προσδιόρισε η απόφαση του ΣτΕ αναμένεται να συμβάλει στην ανάκαμψη της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας.

Οι παραπάνω εξελίξεις στις τιμές των οικιστικών ακινήτων αναδεικνύουν την απαρχή συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων, αλλά δεν προκαλούν ανησυχία από πλευράς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη το χαμηλό επίπεδο εκταμιεύσεων στεγαστικών δανείων.

Η αύξηση των τιμών των κατοικιών και των ενοικίων τους, σε συνδυασμό με τη φορολογική επιβάρυνση των ακινήτων και το αυξημένο λειτουργικό κόστος τους, συνέβαλαν τα τελευταία έτη στην όξυνση του προβλήματος στέγασης και στην Ελλάδα, η οποία αντικατοπτρίζεται στο λόγο του κόστους στέγασης¹⁰ προς το διαθέσιμο εισόδημα (2024: 35,5%). Υπό αυτό το πρίσμα,

⁷ Στοιχεία Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), έτος βάσης 2015=100, [OECD Data Explorer • Analytical house prices indicators](#).

⁸ Οι εκταμιεύσεις δανείων που αφορούν οικιστικό ακίνητο το πρώτο εξάμηνο του 2025 ανήλθαν σε 819 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 38% έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2024 (593 εκατ. ευρώ). Σημαντικό μέρος της εγχώριας ζήτησης αφορά αγορές χωρίς τη διαμεσολάβηση των τραπεζών (δηλαδή χωρίς τραπεζικό δανεισμό).

⁹ Επισημαίνεται ότι το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι καθαρές ξένες άμεσες επενδύσεις σε ακίνητα ανήλθαν σε 938 εκατ. ευρώ, καταγράφοντας μείωση κατά 17,8% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2024. Με βάση ενημερωτικό σημείωμα του Υπουργείου Μεταναστευσης και Ασύλου ([Αύγουστος 2025 – Νόμιμη Μετανάστευση | Παράρτημα Β](#)), το 2025 τα αιτήματα για αρχική χορήγηση άδειας μόνιμου επενδυτή-Golden Visa ανήλθαν σε 5.333 και παρέμειναν στα ίδια επίπεδα με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (5.290).

¹⁰ Οι συνιστώσες που συμπεριλαμβάνονται στο κόστος στέγασης είναι η τακτική συντήρηση και επισκευή και το κόστος των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (νερό, ηλεκτρική ενέργεια, φυσικό αέριο και θέρμανση). Επιπλέον, για τους μεν ιδιοκτήτες περιλαμβάνονται οι πληρωμές τόκων ενυπόθηκων δανείων, ασφάλιση και φόροι, για τους δε ενοικιαστές οι πληρωμές ενοικίου.

στην τρέχουσα συγκυρία κρίνεται σκόπιμη η ενίσχυση και επιτάχυνση της εφαρμογής μέτρων για τον περιορισμό τυχόν δυσμενών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών από το στεγαστικό πρόβλημα, ειδικότερα μέσω της αύξησης και αναβάθμισης του κτιριακού αποθέματος και της βελτίωσης των όρων πρόσβασης στην αγορά κατοικίας.¹¹

3.5 ΣΥΝΔΥΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

Σύμφωνα με τα πειραματικά¹² στοιχεία λογαριασμών κατανομής πλούτου που καταρτίζονται από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ),¹³ ο προσαρμοσμένος καθαρός πλούτος¹⁴ ανά κάτοικο στην Ελλάδα για το α' τρίμηνο του 2025 ανήλθε σε 87,6 χιλ. ευρώ, αυξημένος κατά 8,0% έναντι του α' τριμήνου του 2024 (81,1 χιλ. ευρώ). Η αύξηση στον προσαρμοσμένο καθαρό πλούτο προήλθε κατά κύριο λόγο από την άνοδο της αξίας των κατοικιών των νοικοκυριών κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Άλλωστε, η σημαντικότερη συμβολή στο συνολικό καθαρό επίπεδο πλούτου προέρχεται από την αξία της κατοικίας (59,5% των προσαρμοσμένων περιουσιακών στοιχείων ανά κάτοικο). Ο προσαρμοσμένος δείκτης χρέους προς περιουσιακά στοιχεία διαμορφώθηκε σε 9,1% για το α' τρίμηνο του 2025, καταγράφοντας βελτίωση κατά 50 μ.β. έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2024 (α' τρίμηνο 2024: 9,6%) και παραμένοντας σε χαμηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο των χωρών της ζώνης του ευρώ (α' τρίμηνο 2025: 10,7%).

Λαμβάνοντας υπόψη τους παραπάνω παράγοντες κινδύνου, η χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών δεν εγείρει ανησυχίες για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

¹¹ βλ. Υπουργείο Κοινωνικής Συνοχής και Οικογένειας, παρουσίαση αποτελεσμάτων εφαρμογής μέτρων στεγαστικής πολιτικής (Σεπτέμβριος 2025). Επίσης, σε πρόσφατο ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για το ρόλο των επενδύσεων της πολιτικής συνοχής στην επίλυση της τρέχουσας στεγαστικής κρίσης (P10_TA(2025)0187), καθώς και σε σχέδιο έκθεσης της Ειδικής Επιτροπής για τη στεγαστική κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση (15-09-2025 HOUS_PR(2025)772037 PE772.037v01-00), προτείνονται μέτρα προς αυτή την κατεύθυνση.

¹² Τα πειραματικά δεδομένα είναι οικονομικά και χρηματοοικονομικά δεδομένα που συλλέγονται και καταρτίζονται από την ΕΚΤ, η ποιότητα των οποίων δεν είναι εφάμιλλη των άλλων στατιστικών της ΕΚΤ, ωστόσο θεωρούνται επαρκώς αξιόπιστα ώστε να χρησιμοποιηθούν για σκοπούς νομισματικής πολιτικής και για τα υπόλοιπα καθήκοντα του ΕΣΚΤ.

¹³ Βλ. [Distributional Wealth Accounts](#).

¹⁴ Ο καθαρός πλούτος ανά κάτοικο είναι η διαφορά μεταξύ του συνόλου των περιουσιακών του στοιχείων (χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών) και του συνόλου του χρέους του.

4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

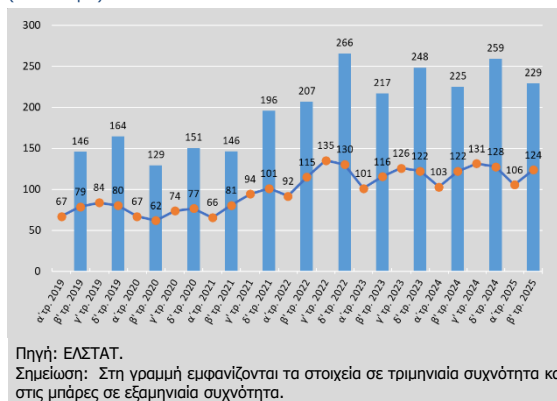
Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι ελληνικές επιχειρήσεις κατέγραψαν αυξημένα έσοδα σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2024. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ,¹⁵ ο κύκλος εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων και δραστηριοτήτων της οικονομίας ανήλθε σε 229,4 δισεκ. ευρώ, αυξημένος κατά 1,8% σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2024 (Διάγραμμα II.4).

Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση του κύκλου εργασιών σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024 καταγράφηκε για τις επιχειρήσεις του τομέα “Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος, Φυσικού Αερίου, Ατμού και Κλιματισμού” (20,8%), ενώ μείωση παρουσίασαν οι επιχειρήσεις του τομέα “Δραστηριότητες Υπηρεσιών Παροχής Καταλύματος και Υπηρεσιών Εστίασης” (1,4%). Επισημαίνεται ότι ο κύκλος εργασιών για τον τομέα “Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο, Επισκευή Μηχανοκίνητων Οχημάτων και Μοτοσυκλετών”, που αποτελεί περισσότερο από το 1/3 του κύκλου εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων, παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος (αύξηση 0,5%). Αντίστοιχα, ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων του τομέα “Μεταποίηση”, ο οποίος αποτελεί το 1/5 περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών της οικονομίας, παρέμεινε επίσης αμετάβλητος σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του προηγούμενου έτους (αύξηση μόλις 0,2%).

Το α' τρίμηνο του 2025 η κερδοφορία των ελληνικών μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, σε όρους λειτουργικού αποτελέσματος, βελτιώθηκε σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2024. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ,¹⁶ το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων αυξήθηκε κατά 1,4% το α' τρίμηνο του 2025 (έναντι μείωσης κατά 2,1% το α' τρίμηνο 2024). Ωστόσο, το καθαρό λειτουργικό πλεόνασμα υποχώρησε οριακά κατά 0,4% το α' τρίμηνο του 2025 (έναντι μείωσης κατά 6,0% το α' τρίμηνο 2024). Ως εκ τούτου, η απόδοση του επιχειρηματικού τομέα σε όρους λειτουργικών κερδών – όπως εκφράζεται από το μερίδιο καθαρού κέρδους, δηλαδή το λόγο του καθαρού λειτουργικού πλεονάσματος προς την καθαρή προστιθέμενη αξία – διαμορφώθηκε σε 25,4% το α' τρίμηνο του 2025, έναντι 27,6% το α' τρίμηνο του 2024, παραμένοντας σε υψηλά επίπεδα και πάνω από το μέσο όρο της προ της πανδημίας τριετίας 2017-2019 (24,3%).

Διάγραμμα II.4 Εξέλιξη κύκλου εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων και των δραστηριοτήτων της οικονομίας

(δισεκ. ευρώ)



¹⁵ Δελτίο Τύπου - Εξέλιξη κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων, β' τρίμηνο 2025.

¹⁶ Τριμηνιαίοι Μη Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί Θεσμικών Τομέων για Μη Χρηματοοικονομικές Εταιρείες (S.11), α' τρίμηνο 2025.

4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) από τα εγχώρια νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ΝΧΙ) αποτελεί σημαντικό μέρος της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα (62%, βλ. Διάγραμμα ΙΙ.5). Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των ΜΧΕ από τα ΝΧΙ επιταχύνθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2025 (μέση τιμή 16,7%, έναντι 7,0% το πρώτο εξάμηνο του 2024) και παρέμεινε υψηλός μέχρι και τον Αύγουστο του 2025 (16,1%, βλ. Διάγραμμα ΙΙ.6). Επισημαίνεται ότι το Μάιο του 2025 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης προς τις ΜΧΕ διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο (17,4%) που έχει παρατηρηθεί από τις αρχές του 2009. Σημαντική συμβολή στην παροχή επιχειρηματικών πιστώσεων παρείχαν τα προγράμματα συγχρηματοδότησης και εγγυοδοσίας αναπτυξιακών φορέων, καθώς και τα τραπεζικά δάνεια που εντάσσονται στο Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Ειδικότερα, το πρώτο εξάμηνο του 2025 μία στις πέντε νέες χορηγήσεις προς ΜΧΕ υποστηρίχθηκε από χρηματοδοτικά εργαλεία και περίπου 15% από δάνεια του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Ειδικότερα, για τις επιχειρήσεις μικρομεσαίου μεγέθους οι νέες χορηγήσεις που συνδέονταν με χρηματοδοτικά εργαλεία ή με δάνεια του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας αποτελούσαν το 45%.

Διάγραμμα ΙΙ.5 Χρηματοδότηση εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΝΧΙ)

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %, Αύγουστος 2025)

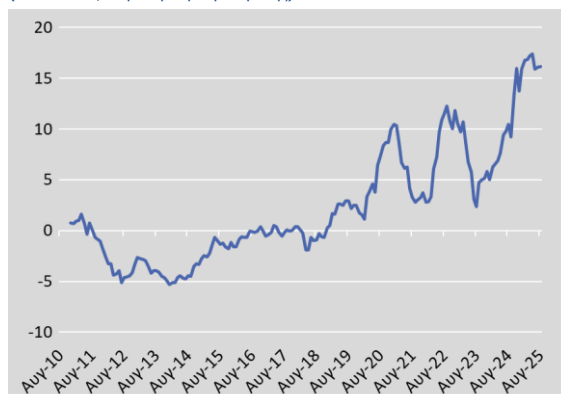


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Υπόλοιπα συμπεριλαμβανομένων των πιστοποιημένων δανείων και εταιρικών ομολόγων.

Διάγραμμα ΙΙ.6 Ρυθμός μεταβολής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις από τα εγχώρια ΝΧΙ

(ποσοστά %, ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Οι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων μετά από προσαρμογή για διαγραφές δανείων, συναλλαγματικές διαφορές, αναταξινόμησης ή μεταβιβάσεις δανείων.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων που δημοσιεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση,¹⁷ τα πιστοδοτικά κριτήρια των δανείων προς ΜΧΕ “παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητα”, ενώ οι συνολικοί όροι χορήγησης δανείων “έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαροί”¹⁸ το α΄ και β΄ τρίμηνο του 2025 σε σύγκριση με το δ΄ τρίμηνο του 2024. Η συνολική ζήτηση δανείων από ΜΧΕ “αυξήθηκε ως ένα βαθμό” κατά το ίδιο διάστημα, με τις

¹⁷ Η Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων διεξάγεται ανά τρίμηνο από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της ευρωζώνης σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), σε δείγμα περίπου 150 τραπεζών από όλες τις χώρες της ευρωζώνης, το οποίο περιλαμβάνει τα τέσσερα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα της Ελλάδας.

¹⁸ Ο μέσος όρος απαντήσεων α΄ και β΄ τριμήνων 2025 διαμορφώθηκε σε 3,50 για τους όρους χορήγησης δανείων, έναντι 3,0 για το δ΄ τρίμηνο του 2024. Επισημαίνεται ότι ο μέσος όρος των απαντήσεων των τραπεζών αντιστοιχεί σε μια κλίμακα από 1 έως 5, όπου: οι όροι χορήγησης δανείων 1=“έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηροί”, 2= “έγιναν ως έναν βαθμό πιο αυστηροί”, 3= “παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητοι”, 4= “έγιναν ως έναν βαθμό πιο χαλαροί” και 5=“έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαροί”.

προσδοκίες των τραπεζών να είναι πιο συγκρατημένες για το επόμενο τρίμηνο, αναμένοντας αμετάβλητη ζήτηση. Επιπρόσθετα, οι παράγοντες που επηρέασαν ελαφρώς θετικά τη ζήτηση των δανείων από ΜΧΕ είναι κυρίως οι “συγχωνεύσεις/εξαγορές και αναδιάρθρωση επιχειρήσεων”, καθώς και οι “πάγιες επενδύσεις”, τα “αποθέματα και κεφάλαια κίνησης” και η “αναχρηματοδότηση/αναδιάρθρωση και επαναδιαπραγμάτευση χρέους”. Άλλοι παράγοντες που επηρέασαν ελαφρώς τη ζήτηση δανείων αφορούν τη “χρήση εναλλακτικών μέσων χρηματοδότησης”, όπως τα δάνεια από άλλες τράπεζες ή μη τραπεζικά ιδρύματα και η έκδοση/εξόφληση χρεογράφων και τίτλων.

Παράλληλα, οι ελληνικές ΜΧΕ προχώρησαν στην άντληση χρηματοδότησης με την έκδοση εταιρικών ομολόγων με χαμηλότερο κόστος, αξιοποιώντας τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025 πραγματοποιήθηκαν εκδόσεις συνολικής αξίας 1,65 δισεκ. ευρώ και αναμένονται και άλλες εκδόσεις μέχρι το τέλος του έτους.

Η ΕΚΤ, στο πλαίσιο της άσκησης της νομισματικής πολιτικής, προχώρησε σε διαδοχικές μειώσεις των επιτοκίων (σφωρευτικά κατά 200 μονάδες βάσης) από τον Ιούνιο του 2024. Οι εν λόγω μειώσεις των βασικών επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ έχουν συμβάλει, μεταξύ άλλων, στον περιορισμό του κόστους δανεισμού για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο νέων δανείων προς ΜΧΕ υποχώρησε κατά 108 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε σε 3,9% τον Αύγουστο του 2025, από 4,9% το Δεκέμβριο του 2024, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλό επίπεδο. Αντίστοιχα, την εν λόγω περίοδο το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο των υφιστάμενων δανείων προς ΜΧΕ μειώθηκε κατά 102 μονάδες βάσης σε 4,2%, από 5,2% (βλ. Διάγραμμα II.7).

Οι ευνοϊκότερες συνθήκες χρηματοδότησης και η υποχώρηση του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων στην Ελλάδα αντανakλώνται και στο δείκτη κόστους δανεισμού των ΜΧΕ στην Ελλάδα (composite cost-of-borrowing indicator for NFCs). Ο εν λόγω δείκτης, όπως υπολογίζεται από την ΕΚΤ,¹⁹ υποχώρησε για την Ελλάδα κατά 108 μονάδες βάσης το οκτάμηνο του 2025 (από 4,99% το Δεκέμβριο του 2024 σε 3,91% τον Αύγουστο του 2025), ενώ η τιμή του αντίστοιχου δείκτη για τη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κατά 90 μονάδες βάσης (από 4,36% το Δεκέμβριο του 2024 σε 3,46% τον Αύγουστο του 2025). Ο εν λόγω δείκτης, αν και παραμένει στην Ελλάδα υψηλότερος από ό,τι στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ, από το καλοκαίρι του 2024 και εξής συγκλίνει προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Συγκεκριμένα, το οκτάμηνο του 2025 μειώθηκε η απόσταση μεταξύ Ελλάδος και ευρωζώνης, με τη διαφορά των τιμών του δείκτη να διαμορφώνεται σε 45 μ.β. τον Αύγουστο του 2025 (από 63 μ.β. το Δεκέμβριο του 2024).

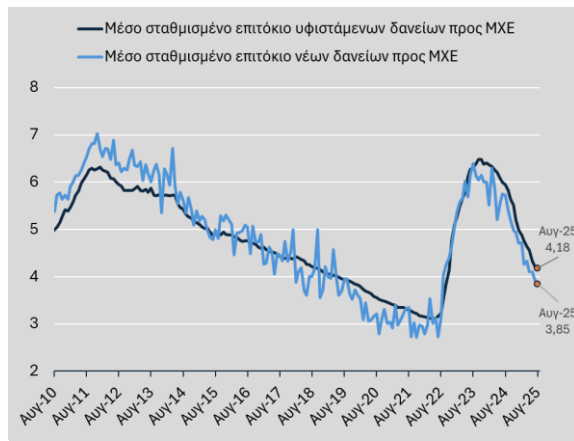
Ο λόγος της χρηματοδότησης των ΜΧΕ προς το ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 32,1%, παρουσιάζοντας μικρή αύξηση τον Ιούνιο του 2025 σε σχέση τόσο με τον Ιούνιο όσο και με το τέλος του 2024 (30,3% και 31,3% αντίστοιχα, βλ. Διάγραμμα II.8).

Οι προκλήσεις για τις επιχειρήσεις σχετίζονται κυρίως με την αβεβαιότητα που προκαλείται από την αναθεώρηση της εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ και τους εντεινόμενους γεωπολιτικούς κινδύνους. Η εν λόγω αβεβαιότητα τροφοδοτείται μεταξύ άλλων και από πιθανή διατάραξη στις διεθνείς εφοδιαστικές αλυσίδες, μείωση των εμπορικών ροών και των επενδύσεων, ενδεχόμενη αναζωπύρωση των πληθωριστικών πιέσεων και επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δρα-

¹⁹ [ECB Bank interest rates dashboard - MFI interest rates](#) και [ECB cost of borrowing indicators – methodological note](#)

Διάγραμμα II.7 Μέσο σταθμισμένο επιτόκιο νέων και υφιστάμενων δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις από τα εγχώρια NXI (Αύγουστος 2010 – Αύγουστος 2025)

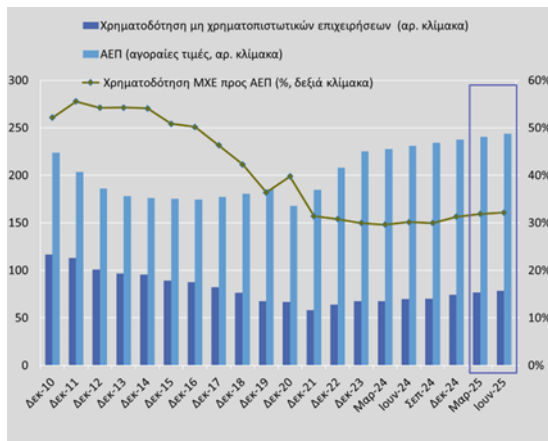
(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα II.8 Χρηματοδότηση μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς ΑΕΠ (Δεκέμβριος 2010 – Ιούνιος 2025)

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ.

Σημείωση: Τα μεγέθη του ΑΕΠ εμφανίζονται σε ετησιοποιημένη βάση.

στηριότητας. Οι πιθανές επιπτώσεις για την Ελλάδα αναμένεται να είναι περιορισμένες και ηπιότερες συγκριτικά με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Συγκεκριμένα, ενδεχόμενες επιπτώσεις για την ελληνική οικονομία και τις επιχειρήσεις αναμένεται να υπάρξουν στο βαθμό που η επιβράδυνση του διεθνούς εμπορίου επηρεάσει βασικές ευρωπαϊκές αγορές και μειωθεί δευτερογενώς η ζήτηση για ελληνικά αγαθά και υπηρεσίες. Επιπλέον, η γενικότερη αβεβαιότητα στις αγορές μπορεί να περιορίσει τις ξένες άμεσες επενδύσεις, επηρεάζοντας αρνητικά το επενδυτικό κλίμα, οδηγώντας σε αναβολή των επιχειρηματικών αποφάσεων και περιορίζοντας τη δυναμική ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Ως προς τη μελλοντική πορεία και τις προοπτικές της χρηματοδότησης των ΜΧΕ, η αναμενόμενη άνοδος του ΑΕΠ το 2025 εκτιμάται ότι θα συμβάλει στη διατήρηση ικανοποιητικού ρυθμού αύξησης των τραπεζικών πιστώσεων προς τις ΜΧΕ. Επιπλέον, το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης μετά τη μετακύλιση των μειώσεων των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στα τραπεζικά επιτόκια, σε συνδυασμό με την περαιτέρω βελτίωση των θεμελιωδών μεγεθών των εγχώριων τραπεζών και τις ευνοϊκές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, αναμένεται να επιδράσει θετικά στην πιστωτική επέκταση προς τις ΜΧΕ. Ιδιαίτερα σημαντική για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των επιχειρήσεων και την αντιμετώπιση ενδεχόμενων αναταράξεων στις αγορές κρίνεται η επιτάχυνση της απορρόφησης των πόρων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Η υλοποίηση των προβλεπόμενων επενδύσεων και μεταρρυθμίσεων αναμένεται να συμβάλει στη μείωση του επενδυτικού κενού, στην ενίσχυση του δυνητικού προϊόντος και της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Θετικά θα συμβάλλουν και νέες πρωτοβουλίες για τη δημιουργία σύγχρονων χρηματοδοτικών εργαλείων (π.χ. νέα προγράμματα με σκοπό την παροχή συγχρηματοδοτούμενων δανείων, εγγυήσεων, μικροπιστώσεων και συνεπενδύσεων στο πλαίσιο υλοποίησης του ΕΣΠΑ 2021-27, προγράμματα της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας κ.ά.).

5. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΓΧΩΡΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

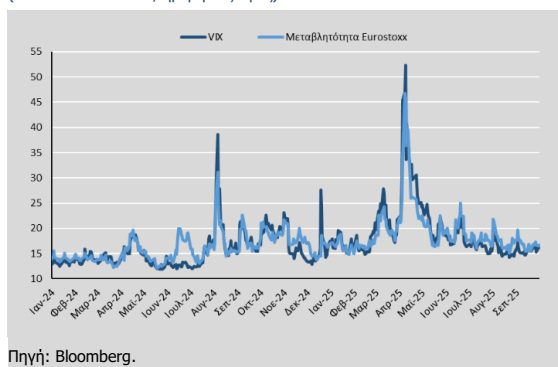
Το εννεάμηνο του 2025 οι αγορές μετοχών κατέγραψαν σημαντικά κέρδη, με τους χρηματιστηριακούς δείκτες διεθνώς να διαμορφώνονται σε νέα ιστορικά υψηλά, αν και παρατηρήθηκαν περίοδοι υψηλής μεταβλητότητας. Αναλυτικότερα, η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού και η επιβολή δασμών από τις ΗΠΑ οδήγησε αρχικά σε απότομη αύξηση της μεταβλητότητας στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων (π.χ. Απρίλιος 2025, βλ. Διάγραμμα II.9). Η επίτευξη σε σύντομο χρονικό διάστημα συμφωνιών με αρκετούς εμπορικούς εταίρους, συμπεριλαμβανομένης και της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), περιορίσε την αβεβαιότητα και οδήγησε σε σταδιακή εξομάλυνση. Παράλληλα, ενισχύθηκε η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου κατά 13,3% από την αρχή του έτους μέχρι τις 30 Σεπτεμβρίου 2025.

Όσον αφορά την Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΧΑ) ενισχύθηκε κατά 38,4% από την αρχή του έτους έως τις 30 Σεπτεμβρίου, σημειώνοντας νέο υψηλό δεκαεπταετίας στις 14 Αυγούστου του 2025 (2.135,29 μονάδες), και υπεραπέδωσε έναντι των δεικτών των περισσότερων ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων. Οι παράγοντες που επδράσαν θετικά είναι, μεταξύ άλλων, το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, οι αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής διαβάθμισης της Ελλάδος,²⁰ η δημοσιονομική σταθερότητα και η σημαντική βελτίωση των θεμελιωδών μεγεθών του τραπεζικού τομέα. Σημειώνεται ότι ο τραπεζικός κλάδος πρωταγωνίστησε στην άνοδο (βλ. Πλαίσιο 1). Συγχρόνως, η υποβολή προαιρετικής δημόσιας πρότασης από τον όμιλο Euronext για την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της εταιρίας “Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών” ενίσχυσε την εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.²¹

Ο δείκτης της χρηματιστηριακής αξίας σε σχέση με τη λογιστική αξία (Price-to-Book Value – P/BV) των ευρωπαϊκών μετοχικών τίτλων αυξήθηκε σε 2,31 το Σεπτέμβριο του 2025, από 2,04 το Δεκέμβριο του 2024, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης του ΓΔΧΑ αυξήθηκε μεν σε 1,56 από 1,3, αλλά παρέμεινε χαμηλότερος του ευρωπαϊκού. Αντίθετα, ο δείκτης P/BV των ελληνικών τραπεζών διαμορφώθηκε σε 1,22 το Σεπτέμβριο του 2025, συγκλίνοντας με

Διάγραμμα II.9 Μεταβλητότητα χρηματιστηριακών αγορών σε Ευρώπη και ΗΠΑ

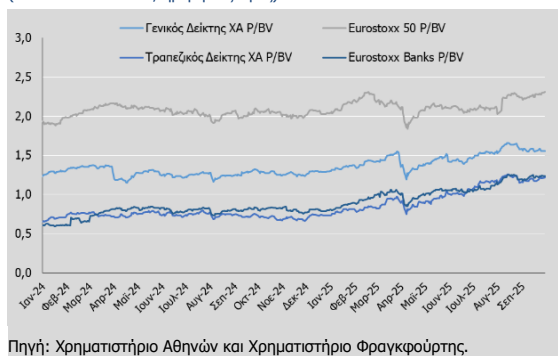
(1.1.2024-30.9.2025, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Διάγραμμα II.10 Τιμή προς λογιστική αξία

(1.1.2024-30.9.2025, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών και Χρηματιστήριο Φρανκφούρτης.

²⁰ DBRS Morningstar, 5.9.2025: επιβεβαίωση BBB, σταθερή προοπτική, Fitch, 16.5.2025: BBB-, θετική προοπτική από BBB-, σταθερή προοπτική, S&P, 18.4.2025: BBB, σταθερή προοπτική, από BBB-, θετική προοπτική, Moody's, 14.3.2025: Baa3, σταθερή προοπτική, από Ba1, θετική προοπτική και Scope Ratings, 6.12.2024: BBB, σταθερή προοπτική, από BBB-, θετική προοπτική.

²¹ [Η προαιρετική δημόσια πρόταση της Euronext προς την EXAE.](#)

τον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο P/BV των τραπεζών (1,24 – βλ. Διάγραμμα Π.10).

Η σταδιακή μείωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ, την Τράπεζα της Αγγλίας και την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), η οποία ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2024, συνεχίστηκε – με διαφοροποιήσεις – και κατά το εννεάμηνο του 2025.

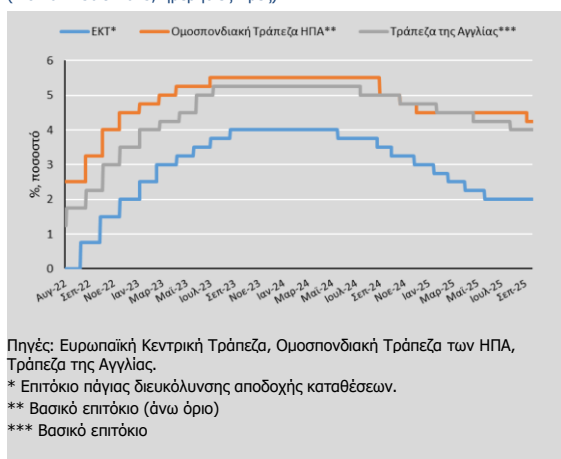
Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ μείωσε το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων σωρευτικά κατά 200 μ.β. στο 2%, από τον Ιούνιο του 2024 έως και τον Ιούνιο του 2025,²² λαμβάνοντας υπόψη την αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων. Η Τράπεζα της Αγγλίας μείωσε το βασικό επιτόκιο κατά συνολικά 125 μ.β. στο 4% έως και τον Αύγουστο του 2025, εν μέσω ανησυχιών για την υποτονική ανάπτυξη της βρετανικής οικονομίας. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, ενώ μείωσε το εύρος-στόχο του βασικού της επιτοκίου κατά 100 μ.β. σωρευτικά το 2024 σε 4,25%-4,5%, το 2025 προέβη σε μία μόλις μείωση κατά 25 μ.β. το Σεπτέμβριο (βλ. Διάγραμμα Π.11).

Οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων των χωρών της ζώνης του ευρώ κατά το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-30 Σεπτεμβρίου 2025 παρουσίασαν στην πλειονότητά τους μικρή άνοδο, εν μέσω ανησυχιών για τη δημοσιονομική κατάσταση των κρατών-μελών και την ικανότητα εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους τους, καθώς και αυξημένης αβεβαιότητας στο διεθνές μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Ανάλογη πορεία ακολούθησαν και οι αποδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες παρουσίασαν αύξηση κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025. Ωστόσο, η διαφορά της απόδοσης (spread) του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού (Bund) μειώθηκε από 85 μ.β. στις αρχές Ιανουαρίου 2025 σε 67 μ.β. στις 30 Σεπτεμβρίου 2025 (βλ. Διάγραμμα Π.12).

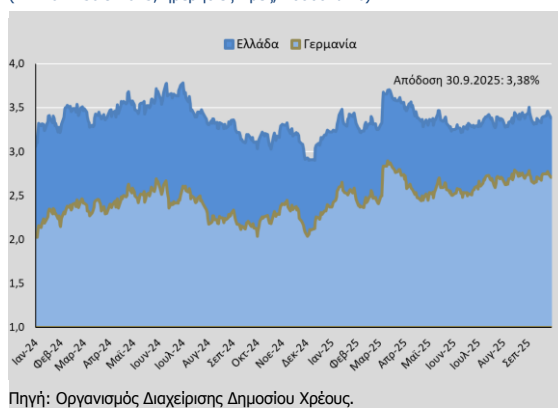
Διάγραμμα Π.11 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών

(1.8.2022-30.9.2025, ημερήσιες τιμές)



Διάγραμμα Π.12 Αποδόσεις ελληνικών και γερμανικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας

(1.1.2024-30.9.2025, ημερήσιες τιμές, ποσοστά %)



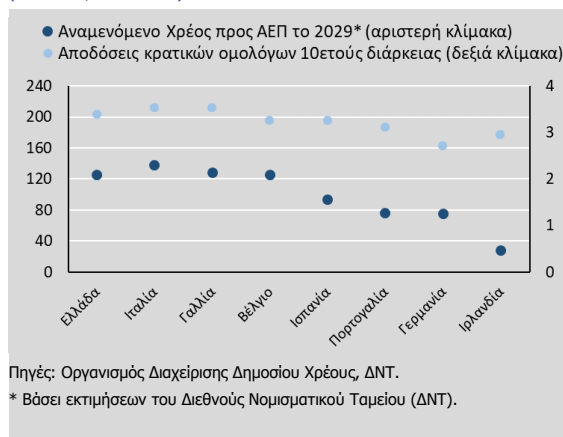
²² Η ΕΚΤ προέβη σε διαδοχικές μειώσεις του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μ.β., στις 12.6.2024, 18.9.2024, 23.10.2024, 18.12.2024, 5.2.2025, 12.3.2025, 23.4.2025 και 11.6.2025.

Η απόδοση των κρατικών ομολόγων δεκαετούς διάρκειας σε σχέση με τον αναμενόμενο λόγο χρέους προς ΑΕΠ διαμορφώθηκε στην Ελλάδα χαμηλότερα της αντίστοιχης της Σλοβακίας, της Γαλλίας, της Ιταλίας και της Λιθουανίας. Η εκτίμηση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για μεγάλη περαιτέρω αποκλιμάκωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ στο 125% μέχρι το τέλος του 2029 οδηγεί στη διαμόρφωση των αποδόσεων του ελληνικού 10ετούς ομολόγου σε επίπεδα ελαφρώς χαμηλότερα από το αντίστοιχο ομόλογο της Ιταλίας και της Γαλλίας (βλ. Διάγραμμα II.13).

Οι αποδόσεις των ομολόγων των ελληνικών τραπεζών παρουσίασαν μικρή υποχώρηση την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025 (βλ. Διαγράμματα II.14 και II.15). Οι αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής διαβάθμισης, σε συνδυασμό με την υψηλή κερδοφορία, την περαιτέρω βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού τους, αλλά και την έγκαιρη επίτευξη του στόχου για την κάλυψη των εποπτικών ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities – MREL), προσέδωσαν νέα δυναμική στη προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων.²³ Στο πλαίσιο αυτό, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2025 οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν στην άντληση συνολικά περίπου 4,3 δισεκ. ευρώ από εκδόσεις ομολόγων, με μέσο επιτόκιο έκδοσης 3,2% (για ομόλογα υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας – senior), 4,3% (για μέσα της κατηγορίας 2 – Tier 2) και 6,7% (για πρόσθετα μέσα της κατηγορίας 1 – Additional Tier 1) αντίστοιχα.

Διάγραμμα II.13 Χρέος προς ΑΕΠ και αποδόσεις κρατικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας

(30.9.2025, ποσοστά %)



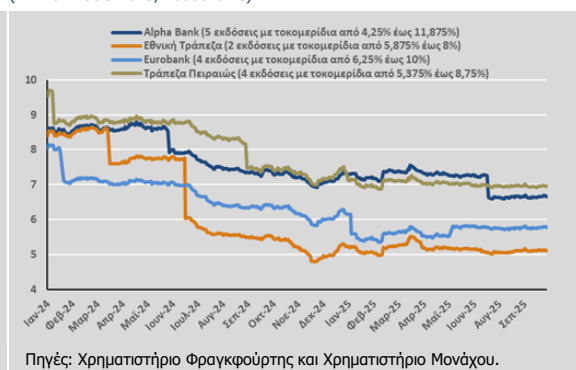
Διάγραμμα II.14 Πορεία αποδόσεων ομολόγων υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ελληνικών τραπεζών

(1.1.2024-30.9.2025, ποσοστά %)



Διάγραμμα II.15 Πορεία αποδόσεων ομολόγων χαμηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ελληνικών τραπεζών

(1.1.2024-30.9.2025, ποσοστά %)



²³ Σύμφωνα με τις βέλτιστες κοινές πρακτικές των επενδυτικών κεφαλαίων (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια, λοιποί θεσμικοί επενδυτές κ.λπ.), για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε κάποιο χρηματοοικονομικό μέσο απαραίτητη προϋπόθεση αποτελεί η απονομή επενδυτικής βαθμίδας στον εκδότη του μέσου από δύο τουλάχιστον διεθνώς αναγνωρισμένους οίκους αξιολόγησης.

Συμπερασματικά, ο κίνδυνος απότομης ανατιμολόγησης στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων παραμένει εξαιρετικά υψηλός. Επίσης, η αβεβαιότητα σχετικά με την τελική διαμόρφωση των εμπορικών συμφωνιών παραμένει, όπως και οι γεωπολιτικές εντάσεις και οι πολεμικές συρράξεις στην Ουκρανία και τη Μέση Ανατολή. Τέλος, ανησυχίες εγείρονται για την πολιτική σταθερότητα και τα δημοσιονομικά μεγέθη διαφόρων χωρών, εξαιτίας, μεταξύ άλλων, και των αυξημένων αμυντικών δαπανών. Η ανοδική πορεία του χρυσού, ο οποίος καταγράφει διαδοχικά νέα ιστορικά υψηλά, εν μέρει αντικατοπτρίζει την αναζήτηση ασφαλών επενδυτικών καταφυγίων από τους επενδυτές.

Πλαίσιο Π.1 Χρηματιστηριακή πορεία των τραπεζικών μετοχών στη Νότια Ευρώπη

Οι μετοχές των τραπεζών στη Νότια Ευρώπη έχουν καταγράψει σημαντική άνοδο την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2025 (βλ. Διάγραμμα 1), κυρίως λόγω της βελτίωσης των θεμελιωδών μεγεθών τους, του ευνοϊκού χρηματοπιστωτικού και δημοσιονομικού περιβάλλοντος και των αναβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας των οικείων χωρών.ⁱ

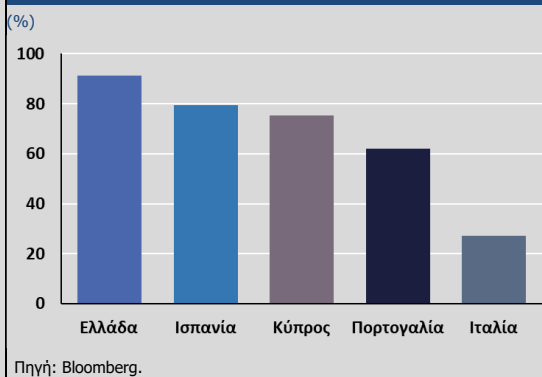
Η επίτευξη υψηλής κερδοφορίας των τραπεζών, σε συνδυασμό με την ενισχυμένη ανθεκτικότητα που στηρίζεται στην ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια και τη βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού τους χάρη στη σημαντική μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (κυρίως σε Ελλάδα, Ιταλία και Κύπρο), ευνόησε τη χρηματιστηριακή απόδοση των τίτλων τους.

Ειδικότερα, η ισχυρή κερδοφορία τροφοδοτήθηκε από τα αυξημένα έσοδα από τόκους, την αποδοτικότερη διαχείριση του κόστους λειτουργίας και τη διαφοροποίηση των πηγών μη τοκοφόρων εσόδων, όπως προμήθειες και υπηρεσίες διαχείρισης ενεργητικού. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες επιβράβευσαν τους μετόχους τους με υψηλές μερισματικές αποδόσεις (βλ. Διάγραμμα 2) και προγράμματα επαναγοράς μετοχών, καθιστώντας ακόμη πιο ελκυστικούς για επένδυση τους μετοχικούς τους τίτλους.

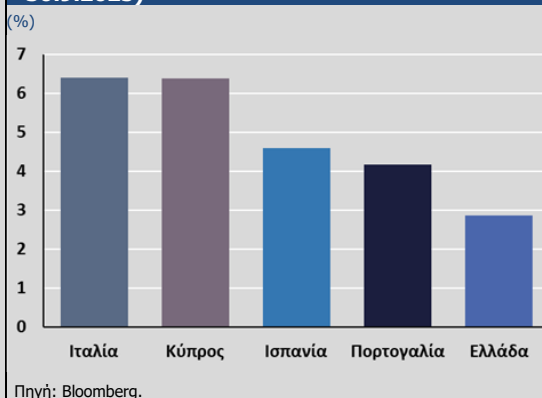
Η διαμόρφωση θετικών μακροοικονομικών προοπτικών στις χώρες της Νότιας Ευρώπης, σε συνδυασμό με τη σταδιακή άνοδο της επιχειρηματικής και καταναλωτικής δραστηριότητας, βελτίωσαν το επενδυτικό κλίμα.

Στο πλαίσιο αυτό, οι αποτιμήσεις των τραπεζικών μετοχών προσέφεραν επιπλέον περιθώρια ανόδου, ενισχύοντας περαιτέρω την επενδυτική δυναμική του κλάδου. Εντούτοις, επισημαίνεται

Διάγραμμα 1 Απόδοση τραπεζικών μετοχών (1.1.2025 - 30.9.2025)



Διάγραμμα 2 Μερισματική απόδοση τραπεζικών μετοχών στη Νότια Ευρώπη (1.1.2025 - 30.9.2025)



ότι οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από το διεθνές μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, καθώς οι προκλήσεις που σχετίζονται με τις γεωπολιτικές εντάσεις και την αβεβαιότητα λόγω του ενισχυόμενου εμπορικού προστατευτισμού ενδέχεται να ασκήσουν δυσμενή επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών, επηρεάζοντας και τα χρηματοπιστωτικά τους συστήματα.

ⁱ Οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης προχώρησαν σε αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας χωρών της Νότιας Ευρώπης το 2025:
Ελλάδα: S&P, BBB από BBB-, σταθερή προοπτική, 18.4.2025/ Moody's, Baa3 από Ba1, θετική προοπτική, 14.3.2025.
Ιταλία: Fitch, BBB+ από BBB, σταθερή προοπτική 19.9.2025/ S&P, BBB+ από BBB, σταθερή προοπτική, 11.4.2025.
Ισπανία: Fitch, A από A-, σταθερή προοπτική, 26.9.2025/ Moody's, A3 από Baa1, σταθερή προοπτική, 26.9.2025/ S&P, A+ από A, σταθερή προοπτική, 12.9.2025.
Κύπρος: DBRS, A από A(low), σταθερή προοπτική, 19.9.2025.
Πορτογαλία: Fitch, A από A-, σταθερή προοπτική, 12.9.2025/ S&P, A+ από A, σταθερή προοπτική, 29.8.2025, DBRS, A(high) από A, σταθερή προοπτική, 17.1.2025.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 352,6 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, αυξημένο κατά 2,2% (ή κατά 7,6 δισεκ. ευρώ) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Πίνακα III.1).

Πίνακας III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων					
(ποσά σε εκατ. ευρώ)					
Ενεργητικό	2024		Ιούνιος 2025		Μεταβολή
		%		%	
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	34.340	10,0	34.493	9,8	153
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	9.676	2,8	9.734	2,8	57
Δάνεια και προκαταβολές σε πελάτες (μετά από προβλέψεις)	177.270	51,4	183.001	51,9	5.730
Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα	3.591	1,0	3.527	1,0	-64
Χρεόγραφα	79.377	23,0	81.574	23,1	2.197
Συμμετοχές, ενσώματες και ασώματες ακινητοποιήσεις	11.954	3,5	12.295	3,5	342
Στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	3.037	0,9	2.148	0,6	-889
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	25.702	7,5	25.788	7,3	86
Σύνολο	344.947	100,0	352.558	100,0	7.612
Παθητικό	2024		Ιούνιος 2025		Μεταβολή
		%		%	
Καταθέσεις πελατών	263.186	76,3	266.221	75,5	3.036
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	13.598	3,9	15.471	4,4	1.873
Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα	3.585	1,0	3.365	1,0	-220
Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις	18.584	5,4	18.493	5,2	-91
Στοιχεία παθητικού διαθέσιμα προς πώληση	1.186	0,3	1.178	0,3	-8
Λοιπές υποχρεώσεις	9.083	2,6	9.848	2,8	764
Ίδια κεφάλαια	35.724	10,4	37.982	10,8	2.258
Σύνολο	344.947	100,0	352.558	100,0	7.612
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.					

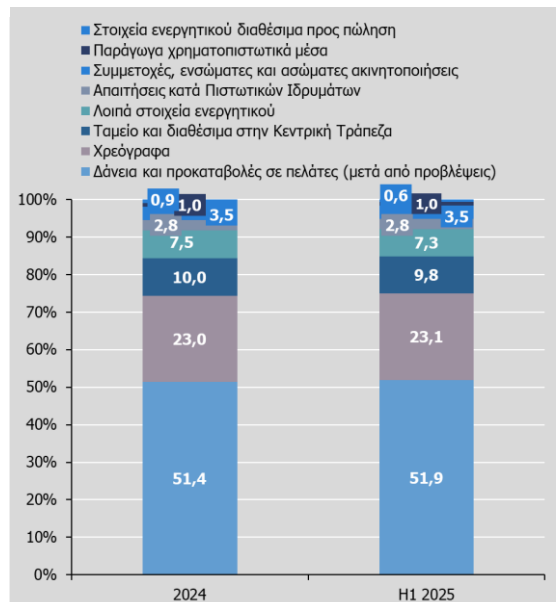
Αναλυτικότερα, οι μεταβολές στο ύψος και τη διάρθρωση του ενεργητικού (βλ. Διάγραμμα III.1) οφείλονται κυρίως:

α) Στην αύξηση των υπολοίπων των δανείων μετά από προβλέψεις κατά 5,7 δισεκ. ευρώ, καθώς οι εκταμιεύσεις δανείων υπερέβησαν τη μείωση των υπολοίπων λόγω αποπληρωμών. Κατά συνέπεια, το ποσοστό συμμετοχής των δανείων στο σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε (Ιούνιος 2025: 51,9%, Δεκέμβριος 2024: 51,4%).

β) Στην αύξηση των χρεογράφων κατά 2,2 δισεκ. ευρώ, κυρίως από την ενίσχυση των θέσεων σε ομόλογα ξένων κρατών, με αποτέλεσμα να αυξηθεί οριακά και το ποσοστό συμμετοχής των χρεογράφων στο σύνολο του ενεργητικού (Ιούνιος 2025: 23,1%, Δεκέμβριος 2024: 23,0%).

Διάγραμμα III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

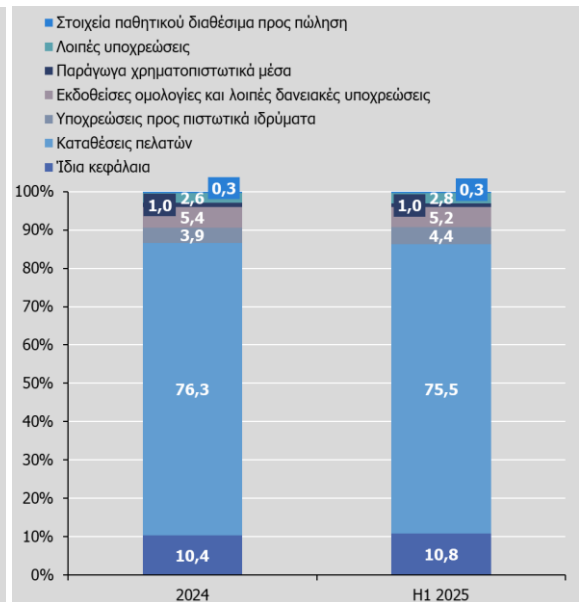
(ποσοστά)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.2 Διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μεταβολή στην πλευρά του παθητικού (βλ. Διάγραμμα III.2) οφείλεται κυρίως:

α) Στην αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 3,0 δισεκ. ευρώ κυρίως στην Ελλάδα. Ωστόσο, η συμμετοχή των καταθέσεων ως ποσοστό του παθητικού μειώθηκε (Ιούνιος 2025: 75,5%, Δεκέμβριος 2024: 76,3%).

β) Στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζικών ομίλων κατά 2,3 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της αύξησης των αποτελεσμάτων εις νέον και της έκδοσης πρόσθετων κεφαλαιακών μέσων κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 capital instruments). Αυτό οδήγησε σε άνοδο του ποσοστού συμμετοχής των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού (Ιούνιος 2025: 10,8%, Δεκέμβριος 2024: 10,4%).

γ) Στη αύξηση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 1,9 δισεκ. ευρώ, λόγω της αύξησης των συμφωνιών επαναγοράς. Συνεπώς, το ποσοστό συμμετοχής των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα στο σύνολο του παθητικού κατέγραψε άνοδο (Ιούνιος 2025: 4,4%, Δεκέμβριος 2024: 3,9%).

2. ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Εξέλιξη βασικών μεγεθών

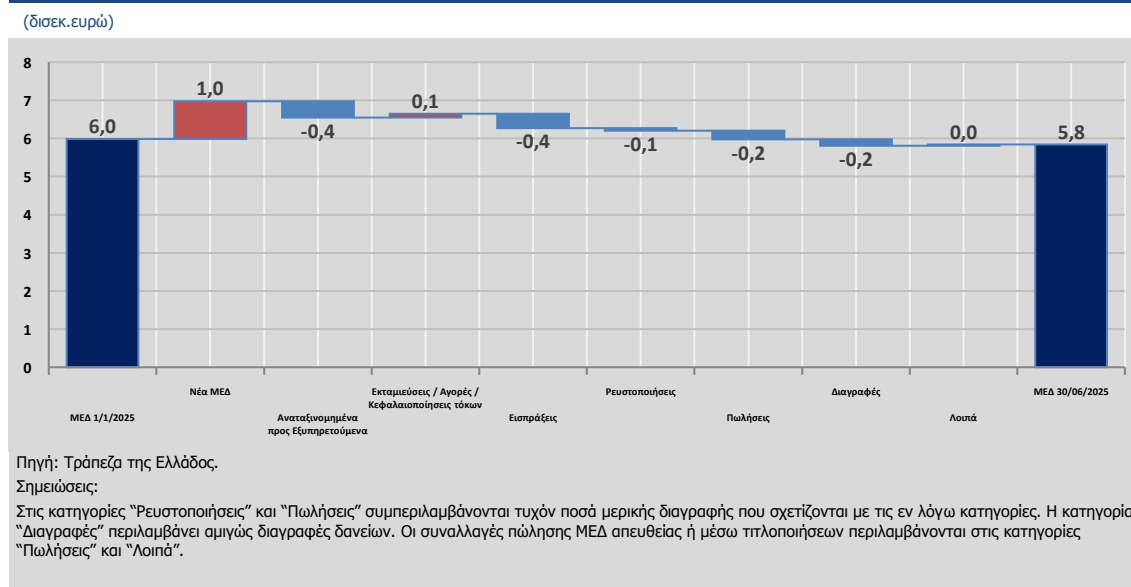
Το πρώτο εξάμηνο του 2025 η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκε ελαφρώς. Στο τέλος του πρώτου εξαμήνου το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ διαμορφώθηκε σε 5,8 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 2,4% ή 145 εκατ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2024 (6 δισεκ. ευρώ) με στοιχεία σε ατομική βάση, εντός ισολογισμού²⁴ (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2). Σημειώνεται ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο επίπεδό τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 94,5% ή 101,4 δισεκ. ευρώ.

Πίνακας ΙΙΙ.2 Βασικά μεγέθη – Συνολικό χαρτοφυλάκιο			
(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)		Δεκ. 2024	Ιούν. 2025
Ανάλυση ΜΕΔ			
Σύνολο δανείων		158.797	163.596
Εξυπηρετούμενα δάνεια		152.808	157.753
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια		5.988	5.843
<i>Αβέβαιης είσπραξης</i>		<i>2.015</i>	<i>1.778</i>
<i>Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες</i>		<i>2.395</i>	<i>2.405</i>
<i>91-180 ημέρες</i>		<i>310</i>	<i>411</i>
<i>181-360 ημέρες</i>		<i>324</i>	<i>353</i>
<i>>1 έτος</i>		<i>1.761</i>	<i>1.642</i>
<i>Καταγγελλμένες απαιτήσεις</i>		<i>1.579</i>	<i>1.661</i>
Ανάλυση δανείων υπό ρύθμιση			
Ρυθμισμένα δάνεια		5.459	4.514
<i>Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια</i>		<i>3.405</i>	<i>2.615</i>
<i>Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια</i>		<i>2.055</i>	<i>1.899</i>
Ανάλυση συσσωρευμένων προβλέψεων και εξασφαλίσεων			
Συσσωρευμένες προβλέψεις για μη εξυπηρετούμενα δάνεια		2.441	2.434
Σύνολο εξασφαλίσεων		99.285	97.615
Εξασφαλίσεις σε εξυπηρετούμενα δάνεια		95.231	93.691
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια		4.054	3.925
<i>Αβέβαιης είσπραξης</i>		<i>1.392</i>	<i>1.241</i>
<i>Σε καθυστέρηση > 90 ημερών</i>		<i>1.546</i>	<i>1.503</i>
<i>Καταγγελλμένες απαιτήσεις</i>		<i>1.116</i>	<i>1.180</i>
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση		1.398	1.275
Ανάλυση ροών μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών			
Ροές μη εξυπηρετούμενων δανείων περιόδου		815	1.025
Ροές προς εξυπηρετούμενα δάνεια περιόδου		-1.827	-1.314
Ροές από εξυπηρετούμενα δάνεια περιόδου		2.642	2.339
Διαγραφές περιόδου		419	162
εκ των οποίων διαγραφές καταγγελλμένων απαιτήσεων		304	79
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.			

²⁴ Σε ενοποιημένη βάση, το απόθεμα των ΜΕΔ διαμορφώθηκε στα 6,4 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 1,6% ή 103 εκατ. ευρώ, από 6,5 δισεκ. ευρώ το 2024.

Η βελτίωση των ΜΕΔ το πρώτο εξάμηνο του 2025 οφείλεται κυρίως σε εισπράξεις, πωλήσεις και διαγραφές δανείων από τις σημαντικές τράπεζες²⁵ (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3), ενώ οι ρευστοποιήσεις καλυμμάτων ήταν περιορισμένες.

Διάγραμμα ΙΙΙ.3 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων το πρώτο εξάμηνο του 2025



Εντούτοις, επισημαίνεται ότι η καθαρή εισροή νέων ΜΕΔ το πρώτο εξάμηνο του 2025 (το άθροισμα των "νέων ΜΕΔ" και των "εκταμιεύσεων" μείον τα "αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα") (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3) είναι θετική, παρά την αξιολογή αναταξινόμηση ΜΕΔ ως εξυπηρετούμενων.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων τον Ιούνιο του 2025 διαμορφώθηκε σε 3,6%, έναντι 3,8% το 2024, γεγονός που οφείλεται τόσο στη μείωση των ΜΕΔ όσο και στην πιστωτική επέκταση. Το ποσοστό αυτό είναι το χαμηλότερο από την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και έχει συγκλίνει σημαντικά με το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (Ιούνιος 2025: 2,2%²⁶).

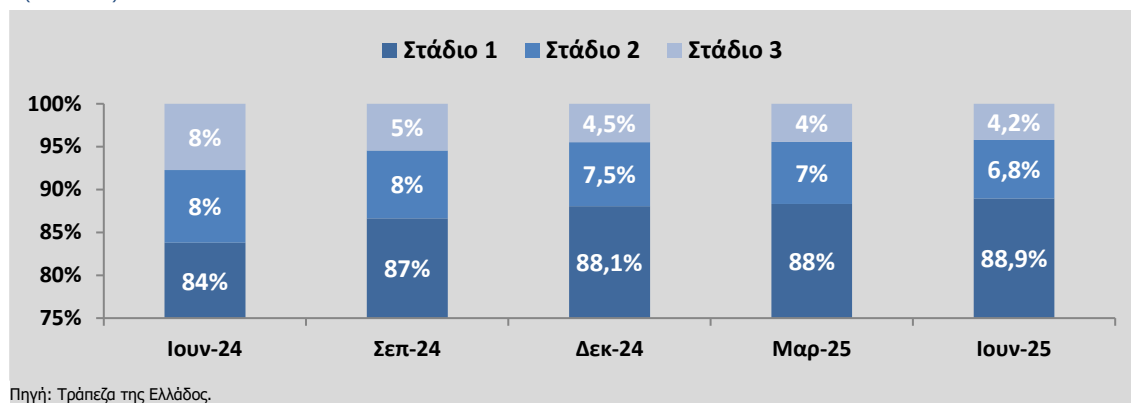
Επιπλέον, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου αντανακλάται στην κατανομή του συνολικού αποθέματος δανείων ανά στάδιο ανάλογα με το επίπεδο πιστωτικού κινδύνου, σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9), όπου το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε σύγκριση με το 2024 παρατηρείται οριακή μείωση των δανείων με το μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο (στάδιο 3) λόγω της μείωσης των ΜΕΔ, αλλά και ποσοστιαία αύξηση των δανείων με το μικρότερο πιστωτικό κίνδυνο (στάδιο 1) λόγω της πιστωτικής επέκτασης (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.4).

²⁵ Σημειώνεται ότι στις πωλήσεις χαρτοφυλακίων έχουν συμπεριληφθεί και τα χαρτοφυλάκια που έχουν μεταφερθεί στο χαρτοφυλάκιο "διαθέσιμων προς πώληση" (Held For Sale).

²⁶ [Supervisory data, ECB Banking supervision.](#)

Διάγραμμα ΙΙΙ.4 Κατανομή συνολικού αποθέματος δανείων ανά στάδιο κατά ΔΠΧΑ 9

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ

Σχετικά με τους δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης της διαχείρισης των ΜΕΔ για το τέλος του 2024 παρατηρούνται τα εξής (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3):

Πίνακας ΙΙΙ.3 Συνολικό χαρτοφυλάκιο δανείων – Βασικοί δείκτες

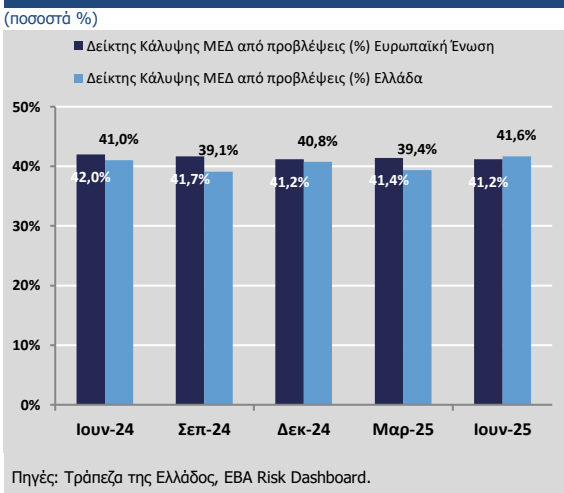
(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)

	Δεκ. 2024	Ιούν. 2025
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	3,8	3,6
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών	2,5	2,5
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)		
Αβέβαιης είσπραξης	33,6	30,4
Ανοίγματα σε καθυστέρηση > 90 ημερών	40,0	41,2
91-180 ημέρες	5,2	7,0
181-360 ημέρες	5,4	6,0
>1 έτους	29,4	28,1
Καταγγελμένες απαιτήσεις	26,4	28,4
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο ανοιγμάτων (%)		
Δάνεια υπό ρύθμιση	3,4	2,8
Εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	2,1	1,6
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	1,3	1,2
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	40,8	41,6
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο δανείων	0,3	0,1
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς ΜΕΔ	7,0	2,8
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις	67,7	67,2
<i>Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις</i>	<i>68,0</i>	<i>67,1</i>
<i>Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις</i>	<i>108,5</i>	<i>108,8</i>
Τριμηνιαίος δείκτης αθέτησης και ρυθμός αποκατάστασης (%)	δ' τρ. 2024	β' τρ. 2025
Δείκτης αθέτησης	0,4	0,3
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων	3,9	3,6
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	0,7	0,7
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	0,4	0,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις διαμορφώθηκε τον Ιούνιο του 2025 σε 41,6%, από 40,8% το Δεκέμβριο του 2024. Η βελτίωση αυτή είχε ως αποτέλεσμα ο δείκτης κάλυψης ΜΕΔ να διαμορφώνεται πλέον στην Ελλάδα σε επίπεδο υψηλότερο από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (βλ. Διάγραμμα III.5). Ειδικότερα, οι συσσωρευμένες προβλέψεις τον Ιούνιο του 2025 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανήλθαν σε 2,4 δισεκ. ευρώ, παραμένοντας σχεδόν αμετάβλητες σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024.

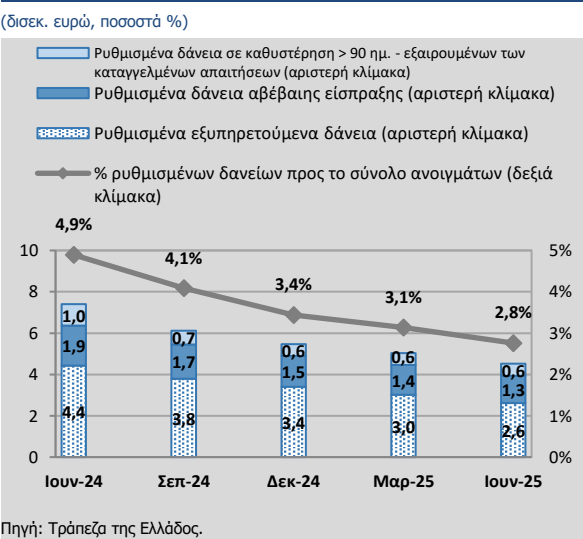
Διάγραμμα III.5 Δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις



- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις τον Ιούνιο του 2025 ανήλθε σε 67,2%, ελαφρώς μειωμένος σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (67,7%), ενώ ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανήλθε σε 67,1%, έναντι 68% στο τέλος του 2024.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων δανείων (forborne)²⁷ τον Ιούνιο του 2025 υποχώρησε στα 4,5 δισεκ. ευρώ, από 5,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024, αντιπροσωπεύοντας το 2,8% του συνόλου των δανείων (από 3,4% το 2024) (βλ. Διάγραμμα III.6). Η μείωση των ρυθμισμένων δανείων οφείλεται κυρίως στις συναλλαγές πώλησης ΜΕΔ και στις διαγραφές δανείων.

Διάγραμμα III.6 Εξέλιξη των ρυθμισμένων δανείων (forborne) ανά κατηγορία και του λόγου του συνόλου των ρυθμισμένων δανείων προς το σύνολο των δανείων

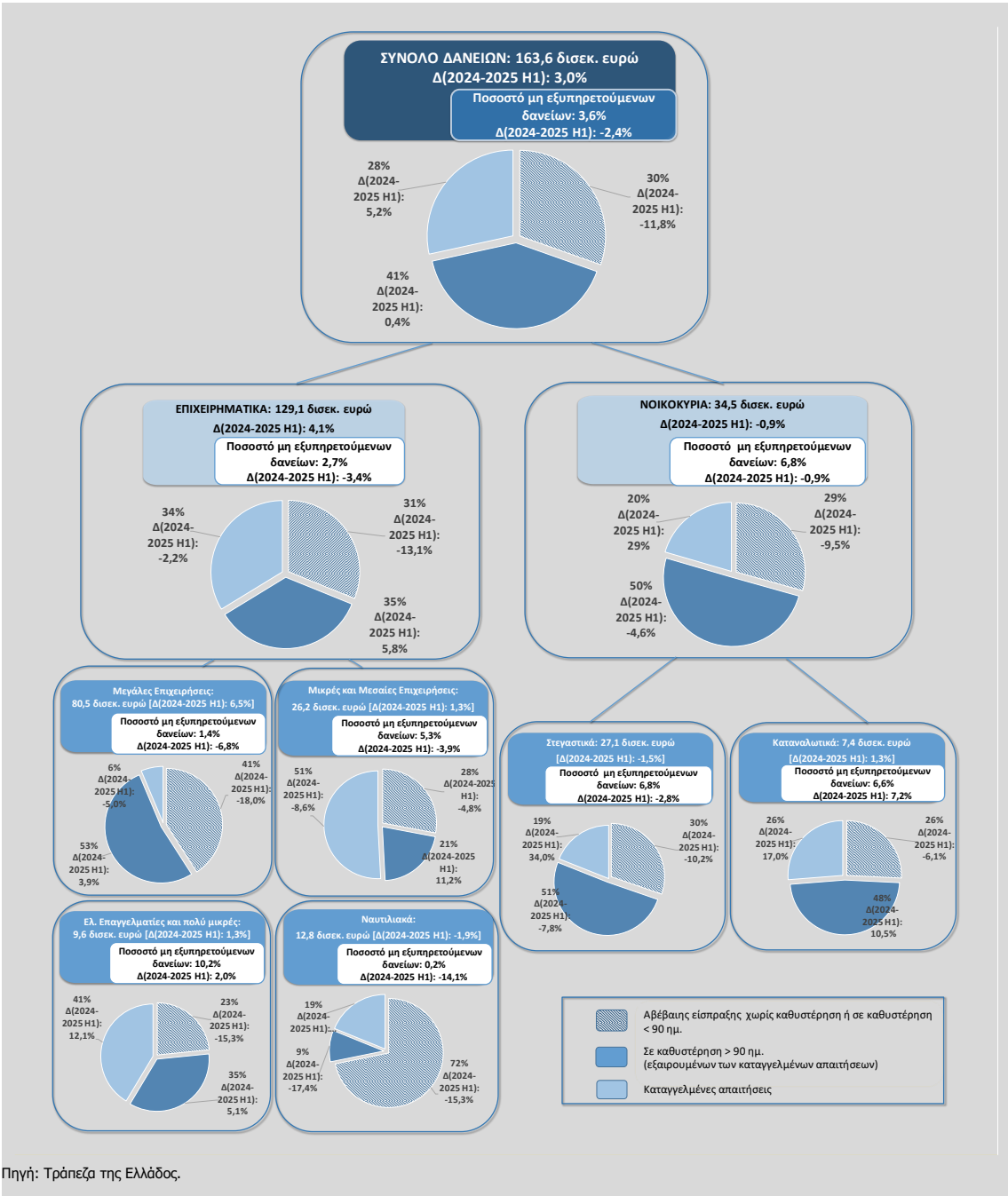


- Επισημαίνεται ότι το 12,9% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό αυξημένο σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (10,3%).
- Από τη μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ που καταγράφηκε σε όλα τα δανειακά χαρτοφυλάκια το πρώτο εξάμηνο του 2025, η σημαντικότερη παρατηρήθηκε στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (-3,4% ή 124 εκατ. ευρώ σε απόλυτα νούμερα) και συγκεκριμένα στα δάνεια μεγάλων επιχειρήσεων (-6,8% ή 82 εκατ. ευρώ), καθώς και μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (-3,9% ή 56 εκατ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.7).

²⁷ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος 175/2/29.7.2020 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και οριστικών διευθετήσεων για τα εξυπηρετούμενα και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Διάγραμμα ΙΙΙ.7 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο το πρώτο εξάμηνο του 2025

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πιστωτικός κίνδυνος ανά επιχειρηματικό κλάδο

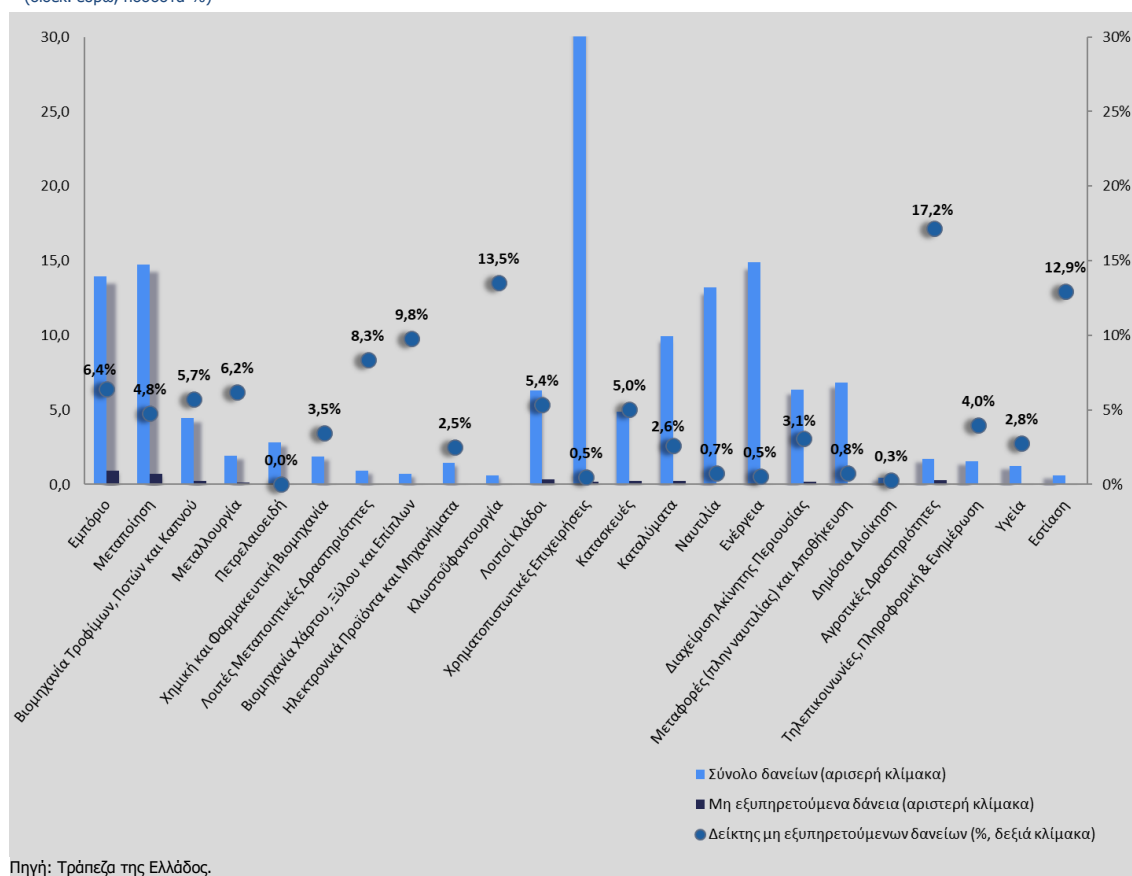
Τον Ιούνιο του 2025 τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις, με στοιχεία εντός ισολογισμού, ανήλθαν σε 129,1 δισεκ. ευρώ σε ατομική βάση.²⁸ Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο διαμορφώθηκε σε 2,7% και οφείλεται κυρίως στο υψηλό ποσοστό ΜΕΔ των πολύ μικρών (10,2%) και των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (5,3%).

Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων στους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση αφορά τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (25% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις), και ακολουθούν οι κλάδοι της ενέργειας (12%), του εμπορίου και της μεταποίησης (συγκέντρωση 11% έκαστος).

Τα υψηλότερα ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της αγροτικής δραστηριότητας (17,2%), της εστίασης (12,9%), του εμπορίου (6,4%), των κατασκευών (5%) και της μεταποίησης (4,8%). Υψηλά ποσοστά καταγράφονται και σε επιμέρους κλάδους της μεταποίησης, όπως ο κλάδος της κλωστοϋφαντουργίας (13,5%), της βιομηχανίας χάρτου, ξύλου και επίπλων (9,8%) και των λοιπών μεταποιητικών δραστηριοτήτων (8,3%), τα οποία όμως αφορούν μικρότερα υπόλοιπα χορηγήσεων και συνεπώς έχουν μικρή επίδραση στη διαμόρφωση του συνολικού δείκτη ΜΕΔ του κλάδου της μεταποίησης. Τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται στους κλάδους των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (0,5%) και της ενέργειας (0,5%) (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.8).

Διάγραμμα ΙΙΙ.8 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων το πρώτο εξάμηνο του 2025

(δίσεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

²⁸ Για τους σκοπούς της Ενότητας 2.1 [Πιστωτικός κίνδυνος](#) ως δάνειο προς επιχειρήσεις νοείται το υπόλοιπο δανείων σε ατομική βάση προς: α) ελεύθερους επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις, β) μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, γ) μεγάλες επιχειρήσεις και δ) ναυτιλιακές επιχειρήσεις.

Προοπτικές

Η ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών αναμένεται να επηρεαστεί κυρίως από:

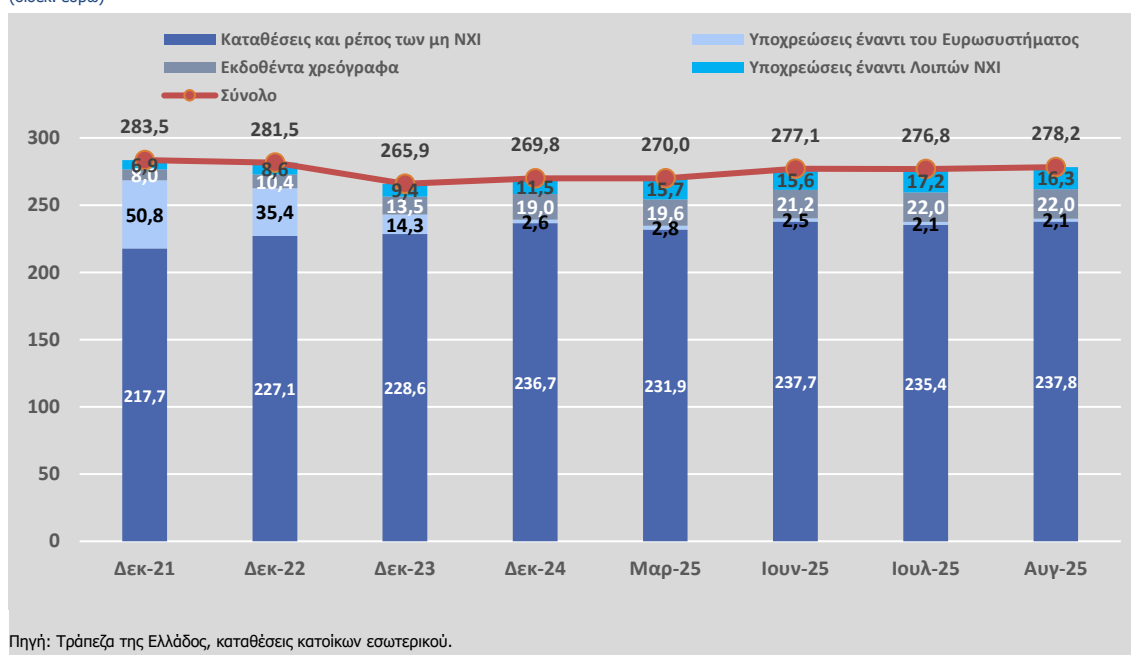
- την επίδραση των αυξημένων γεωπολιτικών κινδύνων και της αβεβαιότητας διεθνώς τόσο στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα όσο και σε συγκεκριμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας με έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό,
- την επιχειρησιακή ικανότητα των τραπεζών να διαχειριστούν με αποτελεσματικό και βιώσιμο τρόπο δάνεια προς ευάλωτους δανειολήπτες και
- την επίτευξη των στόχων των τραπεζών για πιστωτική επέκταση, η οποία αναμένεται να αυξήσει το υπόλοιπο των εξυπηρετούμενων δανείων.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι συνθήκες ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρέμειναν ευνοϊκές το πρώτο εξάμηνο του 2025, με τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης να ενισχύονται περαιτέρω.

Διάγραμμα ΙΙΙ.9 Πηγές χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, καταθέσεις κατοίκων εσωτερικού.

Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις και οι συμφωνίες επαναγοράς από μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων των νοικοκυριών) τον Ιούνιο του 2025 ανήλθαν σε 237,7 δισεκ. ευρώ, οριακά αυξημένες σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (236,7 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.9). Κατά 2,2 δισεκ. ευρώ αυξήθηκαν τα εκδοθέντα χρεόγραφα (Ιούνιος 2025: 21,2 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2024: 19,0 δισεκ. ευρώ). Άνοδος παρατηρήθηκε και στις υποχρεώσεις προς λοιπά νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Ιούνιος 2025: 15,6 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2024: 11,5 δισεκ. ευρώ).

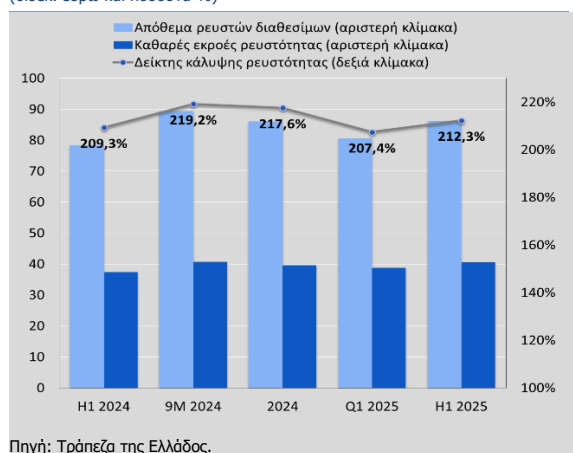
Δείκτες ρευστότητας των τραπεζών

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι διατήρησαν τη ρευστότητά τους σε υψηλό επίπεδο. Ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio – LCR) διαμορφώθηκε σε 212,3% τον Ιούνιο του 2025, από 217,6% το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Διάγραμμα III.10), παραμένοντας υπερδιπλάσιος της υποχρεωτικής εποπτικής απαίτησης, η οποία ορίζεται στο 100%. Η μείωση του Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καθαρών εκροών. Ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας για τις ελληνικές τράπεζες διατηρήθηκε σε σημαντικά υψηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (157,84% για τα σημαντικά ιδρύματα το πρώτο εξάμηνο του 2025).²⁹

Επιπρόσθετα, ο Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR) διαμορφώθηκε σε 136,4% τον Ιούνιο του 2025, από 138,5% το Δεκέμβριο του 2024, αντανakλώντας την επαρκή κάλυψη των μακροπρόθεσμων στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών χωρίς να απαιτείται υπέρμετρη χρήση βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης (βλ. Διάγραμμα III.11). Η μικρή μείωση του δείκτη προήλθε από τις αυξημένες ροές για την ενίσχυση του δανειακού χαρτοφυλακίου. Ο Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης για τις ελληνικές τράπεζες διατηρήθηκε σε επίπεδο υψηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (126,7% για τα σημαντικά ιδρύματα το πρώτο εξάμηνο του 2025).³⁰ Για τον εν λόγω δείκτη υπάρχει υποχρεωτική εποπτική απαίτηση, η οποία ορίζεται στο 100%.

Διάγραμμα III.10 Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio – LCR)

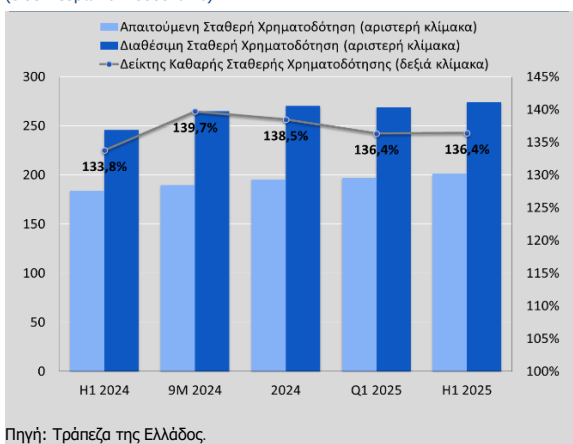
(δισεκ. ευρώ και ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.11 Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR)

(δισεκ. ευρώ και ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

²⁹ [Supervisory data](#), ECB Banking Supervision.

³⁰ [Supervisory data](#), ECB Banking Supervision.

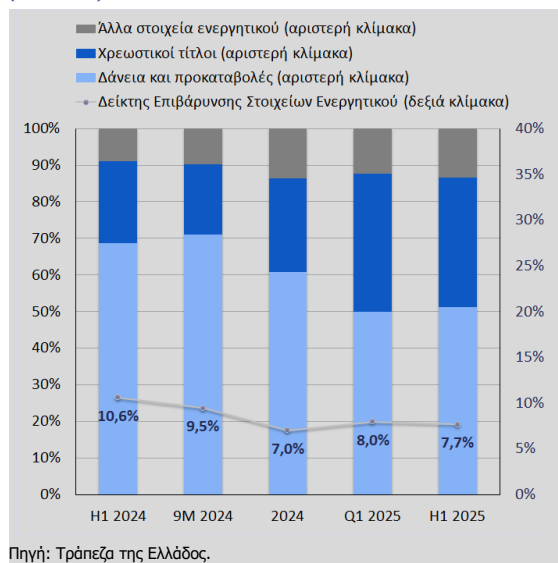
Ο Δείκτης Επιβάρυνσης Στοιχείων Ενεργητικού (Asset Encumbrance Ratio – AER) αυξήθηκε στο 7,7% τον Ιούνιο του 2025, από 7,0% το Δεκέμβριο του 2024, παραμένοντας σημαντικά χαμηλότερος από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (16,4%³¹ για τα σημαντικά ιδρύματα το πρώτο εξάμηνο του 2025, βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.12). Όσον αφορά την κατανομή των στοιχείων, μειώθηκαν τα δάνεια και οι προκαταβολές κατά 0,7 δισεκ. ευρώ ή 5,3%, ενώ οι χρεωστικοί τίτλοι αυξήθηκαν κατά 3,2 δισεκ. ευρώ ή 56% από το Δεκέμβριο του 2024 μέχρι τον Ιούνιο του 2025.

Τέλος, παρατηρήθηκε αύξηση στο λόγο Δανείων προς Καταθέσεις νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (Ιούνιος 2025: 62,8%,³² Δεκέμβριος 2024: 60,6%³³), ο οποίος είναι χαμηλότερος κατά 40 ποσοστιαίες μονάδες από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (102,2%³⁴ για τα σημαντικά ιδρύματα το πρώτο εξάμηνο του 2025).

Η ρευστότητα που διαθέτουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, η απρόσκοπτη πρόσβασή τους στη διατραπεζική αγορά μετά από τις διαδοχικές αναβαθμίσεις στην πιστοληπτική τους διαβάθμιση, καθώς και ο χαμηλός δείκτης επιβάρυνσης στοιχείων ενεργητικού έχουν ενισχύσει την ανθεκτικότητά τους σε πιθανές διαταραχές.

Διάγραμμα ΙΙΙ.12 Δείκτης Επιβάρυνσης Στοιχείων Ενεργητικού (Asset Encumbrance Ratio – AER)

(ποσοστά %)



³¹ Supervisory data, ECB Banking Supervision, [Supervisory Banking Statistics for significant institutions - Second quarter 2025](#).

³² Supervisory data, ECB Banking Supervision, [Supervisory Banking Statistics for significant institutions - Second quarter 2025](#).

³³ Supervisory data, ECB Banking Supervision, [Supervisory Banking Statistics, Fourth quarter 2024](#).

³⁴ [Supervisory data](#), ECB Banking Supervision.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Οι τίτλοι εκδόσεως του Ελληνικού Δημοσίου αποτελούν το μεγαλύτερο τμήμα (περίπου 43%) του χαρτοφυλακίου χρεογράφων³⁵ των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση. Μάλιστα, το μεγαλύτερο μέρος αυτών (περίπου 79%) αφορά τίτλους που διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους και αποτιμώνται στο αποσβεσμένο κόστος (at amortised cost) και όχι στην εύλογη αξία (fair value). Κατά συνέπεια, οι ημερήσιες μεταβολές των τιμών δεν επηρεάζουν τη λογιστική αξία τους, ενώ επιπρόσθετα ο κίνδυνος αγοράς για τις τράπεζες μετριάζεται από τις πολιτικές αντιστάθμισης του επιτοκιακού κινδύνου που εφαρμόζουν. Επιπλέον, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα έχουν επενδύσει σε κρατικά ομόλογα λοιπών χωρών περίπου το 35% του χαρτοφυλακίου ομολόγων, ποσοστό που βαίνει αυξανόμενο.

Έκθεση σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου

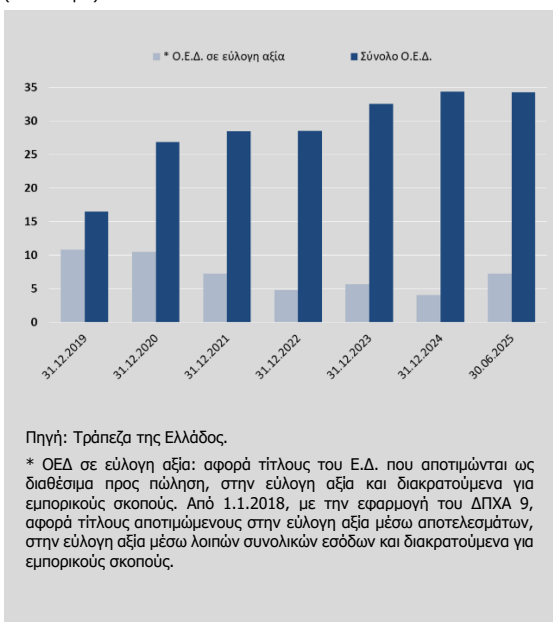
Το σύνολο των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (συμπεριλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων) που διακρατούν οι ελληνικές τράπεζες στα χαρτοφυλάκιά τους ανήλθε τον Ιούνιο του 2025 σε 34,3 δισεκ. ευρώ (περίπου 10% του ενεργητικού τους), μειωμένο κατά 56 εκατ. ευρώ (0,2%) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2024, αλλά υπερδιπλάσιο σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την πανδημία (16,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2019).

Ειδικότερα, η αξία του χαρτοφυλακίου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατεί ο τραπεζικός τομέας σε χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία³⁶ ανήλθε σε 7,2 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, έναντι 4,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Πίνακα III.4 και Διάγραμμα III.13), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 78,2%. Η αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου ως ποσοστού του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών αυξήθηκε σε 2,1%, από 1,2% το Δεκέμβριο του 2024.

Επισημαίνεται ότι, στο πλαίσιο της αξιολόγησης του επιτοκιακού κινδύνου του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, σύμφωνα με τη σύνθεσή του τον Ιούνιο του 2025, μια δυνητική αύξηση του γενικού επιπέδου των επιτοκίων (risk free rates) κατά 1 μ.β. (PV01) θα επέφερε ζημία ύψους 27,2 εκατ. ευρώ για το σύνολο των ελληνικών τραπεζών, έναντι ζημίας 26,9 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024. Αντίστοιχα, η επίδραση μιας δυνητικής αύξησης των πιστωτικών περιθωρίων (credit spreads) κατά 1 μ.β. (CS01) θα επέφερε ζημία ύψους 29,3 εκατ. ευρώ

Διάγραμμα III.13 Χαρτοφυλάκιο Τίτλων Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)

(δισεκ. ευρώ)



³⁵ Τα στοιχεία της Ενότητας αυτής έχουν ημερομηνία αναφοράς 30.06.2025 και βασίζονται σε υποβαλλόμενα εποπτικά στοιχεία σε ενοποιημένη βάση.

³⁶ Με βάση το ΔΠΧΑ 9, τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν κατηγοριοποιηθεί στα παρακάτω χαρτοφυλάκια αποτιμώνται στην εύλογη αξία (fair value): χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (Held For Trading – HFT), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss – FVTPL), χαρτοφυλάκιο θέσεων υποχρεωτικά αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Mandatorily Through Fair Value – MTFV) και χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI).

τον Ιούνιο του 2025, έναντι ζημίας ύψους 29,6 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024. Εντούτοις, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η επίπτωση στα αποτελέσματα ή τα κεφάλαια των τραπεζών θα περιοριζόταν σε ζημία ύψους 2 εκατ. ευρώ, σε κάθε μία περίπτωση για τις προαναφερθείσες μεταβολές επιτοκίων (PV01 και CS01) που αφορά τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου οι οποίοι αποτιμώνται στην εύλογη αξία (Fair value through Profit and Loss or through Other Comprehensive Income (OCI)) και των οποίων η μεταβολή αξίας αποτυπώνεται άμεσα στα κεφάλαια ή τα κέρδη χρήσης.

Πίνακας ΙΙΙ.4 Επενδύσεις του τραπεζικού τομέα

(εκατ. ευρώ)	2022	2023	2024	Ιούνιος 2025	% Μεταβολή Δεκ. 2024 – Ιούν. 2025
Γενικό σύνολο	56.030	66.768	82.304	84.739	3,0%
Τίτλοι Εκδόσεως του Ελληνικού Δημοσίου	28.503	32.562	34.393	34.337	-0,2%
εκ των οποίων: ΕΓΕΔ*	2.632	3.031	1.588	1.562	-1,6%
Κρατικά ομόλογα λοιπών χωρών (εκτός Ελλάδος)	15.240	18.160	26.227	28.302	7,9%
Ομόλογα υπερεθνικών οργανισμών	700	1.125	1.751	1.603	-8,5%
Ομόλογα τραπεζών	5.283	7.015	8.821	8.395	-4,8%
Εταιρικά ομόλογα	3.551	3.462	4.672	4.979	6,6%
Λοιπά ομόλογα	121	964	3.180	2.860	-10,0%
Μετοχές	694	822	813	1.033	27,1%
Αμοιβαία κεφάλαια	351	501	507	539	6,4%
Συμμετοχές	1.588	2.158	1.940	2.691	38,7%
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία	11.532	12.651	13.283	18.130	36,5%
Τίτλοι Εκδόσεως του Ελληνικού Δημοσίου	4.786	5.664	4.059	7.235	78,2%
εκ των οποίων: ΕΓΕΔ*	2.473	2.952	1.583	1.197	-24,4%
Κρατικά ομόλογα λοιπών χωρών (εκτός Ελλάδος)	3.266	3.457	5.303	5.915	11,5%
Ομόλογα υπερεθνικών οργανισμών	243	335	682	521	-23,6%
Ομόλογα τραπεζών	875	663	414	903	118,3%
Εταιρικά ομόλογα	1.318	1.178	1.279	1.535	20,1%
Λοιπά ομόλογα	0	31	226	448	98,1%
Μετοχές	694	822	813	1.033	27,1%
Αμοιβαία κεφάλαια	351	501	507	539	6,4%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου.

Έκθεση σε κρατικά ομόλογα λοιπών χωρών

Η αξία των κρατικών ομολόγων λοιπών χωρών (εκτός Ελλάδος) που διακρατούν οι τραπεζικοί όμιλοι ανήλθε σε 28,3 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025. Τα εν λόγω ομόλογα αφορούν κατά κύριο λόγο εκδόσεις χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και της Ομάδας των 10 (G10) και αποτελούν περίπου το 35% του χαρτοφυλακίου ομολόγων που διατηρούν οι τράπεζες (8,1% του ενεργητικού τους). Τα ομόλογα αυτά κατά το μεγαλύτερο μέρος τους (79,1%) διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους και αποτιμώνται στο αποσβεσμένο κόστος (at amortised cost).

Έκθεση σε μη κρατικά ομόλογα

Πέραν των κρατικών ομολόγων, οι τράπεζες διατηρούν στα χαρτοφυλάκιά τους ομόλογα εκδόσεως υπερεθνικών οργανισμών, τραπεζικά ομόλογα, εταιρικά ομόλογα, καθώς και ομόλογα εκδόσεως μη τραπεζικών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Συγκεκριμένα, τον Ιούνιο του 2025 η αξία των ομολόγων υπερεθνικών οργανισμών διαμορφώθηκε σε 1,6 δισεκ. ευρώ (μειωμένη κατά 148,6 εκατ. ευρώ ή 8,5%), των τραπεζικών ομολόγων σε 8,4 δισεκ. ευρώ (μειωμένη κατά 426,2 εκατ. ευρώ ή 4,8%), ενώ των εταιρικών ομολόγων διαμορφώθηκε σε 5 δισεκ. ευρώ (αυξημένη κατά 306,8 εκατ. ευρώ ή 6,6%). Παράλληλα, οι τράπεζες διατηρούν και λοιπά ομόλογα, κυρίως μη τραπεζικών χρηματοοικονομικών οργανισμών, ύψους 2,9 δισεκ. ευρώ.

Έκθεση σε μετοχικούς τίτλους, αμοιβαία κεφάλαια και λοιπές συμμετοχές

Η αξία των μετοχικών τίτλων, αμοιβαίων κεφαλαίων και λοιπών συμμετοχών που διακρατεί ο τραπεζικός τομέας σημείωσε μικρή αύξηση ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του. Συγκεκριμένα, τον Ιούνιο του 2025 οι τράπεζες κατείχαν μετοχικούς τίτλους, συμμετοχές και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων συνολικής αξίας 4,3 δισεκ. ευρώ, ήτοι 1,2% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα, έναντι 3,3 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Πίνακα III.4), ήτοι 1% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο

Η ανοικτή συναλλαγματική θέση³⁷ των ελληνικών τραπεζών, σε επίπεδο συστήματος, ανήλθε σε 481 εκατ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, μειωμένη κατά 77 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024. Οι ελληνικές τράπεζες τον Ιούνιο του 2025 έχουν κυρίως ανοικτές συναλλαγματικές θέσεις σε δολάρια ΗΠΑ (USD) 104 εκατ. ευρώ, λίρες Αγγλίας (GBP) 41 εκατ. ευρώ και ελβετικά φράγκα (CHF) 20 εκατ. ευρώ. Η σχετικά μικρή έκθεσή τους στα παραπάνω κύρια νομίσματα οφείλεται τόσο στο γεγονός ότι για τη χρηματοδότηση στοιχείων ενεργητικού σε ξένο νόμισμα χρησιμοποιούνται καταθέσεις στο ίδιο νόμισμα, όσο και στη χρήση παραγώγων προϊόντων ανταλλαγής συναλλάγματος (π.χ. FX swaps, cross currency swaps), με αποτέλεσμα να μετριαζεται σημαντικά ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Επιπρόσθετα, οι ελληνικές τράπεζες έχουν έκθεση σε νομίσματα χωρών όπου εδρεύουν οι θυγατρικές τους, το συναλλαγματικό κίνδυνο των οποίων διαχειρίζονται και αντισταθμίζουν μέσω θέσεων σε παράγωγα προϊόντα σε επίπεδο μητρικής τράπεζας. Σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, η έκθεση των τραπεζών σε δολάρια ΗΠΑ (USD) αυξήθηκε κατά 48 εκατ. ευρώ, ενώ μειώθηκε σε ελβετικά φράγκα (CHF) κατά 39 εκατ. ευρώ και σε λίρες Αγγλίας (GBP) κατά 40 εκατ. ευρώ.

Επιτοκιακή ευαισθησία των χρεογράφων και παραγώγων

Από την εξέταση του επιτοκιακού κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρεογράφων και παραγώγων του τραπεζικού τομέα προκύπτει ότι μια αύξηση των επιτοκίων κατά 1 μ.β. (PV01) για τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία (fair value), των οποίων η εύλογη αξία ανέρχεται σε 18,1 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, θα επέφερε ζημία ύψους 8,9 εκατ. ευρώ. Σε επίπεδο συνόλου χαρτοφυλακίων χρεογράφων και παραγώγων, δηλαδή περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων τόσο σε εύλογη αξία όσο και στο αποσβεσμένο κόστος, η αύξηση των επιτοκίων κατά 1 μ.β.

³⁷ Για τον υπολογισμό σε επίπεδο συστήματος δεν συμψηφίζονται αντίθετες θέσεις στο ίδιο νόμισμα σε διαφορετικά πιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, για τον υπολογισμό της ανοικτής συναλλαγματικής θέσης λαμβάνεται υπόψη η μεγαλύτερη εκ των θέσεων αγοράς (long) και πώλησης (short) ανά νόμισμα.

δύναται να προκαλέσει ζημία ύψους 32,5 εκατ. ευρώ, με στοιχεία Ιουνίου 2025. Αντίστοιχα, η επίδραση της αύξησης των πιστωτικών περιθωρίων κατά 1 μ.β. (CS01) αναμένεται να επιφέρει ζημία ύψους 5,7 εκατ. ευρώ για τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία, ενώ συνολικά για όλα τα χαρτοφυλάκια η ενδεχόμενη ζημία ανέρχεται σε περίπου 53 εκατ. ευρώ. Οι τράπεζες διατηρούν ένα χαρτοφυλάκιο από επιτοκιακά παράγωγα προϊόντα για σκοπούς οικονομικής αντιστάθμισης, απλής κυρίως δομής, τα οποία εκκαθαρίζονται κατά κανόνα μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων ή αφορούν διμερείς συναλλαγές που διέπονται από τυποποιημένες συμβάσεις κάλυψης πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου, και τα οποία μετριάζουν το μέγεθος της προαναφερθείσας επιτοκιακής ευαισθησίας.

Κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών για τον κίνδυνο αγοράς

Οι συνολικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αγοράς αυξήθηκαν σε 317,9 εκατ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025 (2,4% των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων), από 252,2 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024. Η άνοδος αυτή προκύπτει κυρίως λόγω της αύξησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον κίνδυνο συναλλάγματος και τον κίνδυνο επιτοκίων. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αγοράς αφορούν κατά 54% χρεόγραφα, 13% μετοχικούς τίτλους, 23% συνάλλαγμα και 9% εμπορεύματα. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη του κινδύνου προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης (credit valuation adjustment – CVA) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα ανήλθαν σε 45,8 εκατ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, έναντι 43,2 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024 (περίπου 0,3% των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων).

2.4 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΠΟ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το 2025 οι ελληνικές τράπεζες ενέτειναν τις προσπάθειες επέκτασης των διεθνών δραστηριοτήτων τους, αξιοποιώντας επενδυτικές ευκαιρίες για την περαιτέρω διεύρυνση της διεθνούς τους παρουσίας. Συγκεκριμένα, η Alpha Bank ανακοίνωσε το Φεβρουάριο του 2025 την εξαγορά της AstroBank μέσω της θυγατρικής της, Alpha Bank Κύπρου.³⁸ Η Eurobank, με τη σειρά της, απέκτησε το 100% της Ελληνικής Τράπεζας στην Κύπρο, μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze out) τον Ιούνιο του 2025,³⁹ ενώ στη συνέχεια τον Αύγουστο ανακοίνωσε τη συγχώνευση των δύο θυγατρικών τραπεζών της στην Κύπρο, δηλαδή της Ελληνικής Τράπεζας και της Eurobank Κύπρου, καθώς και την αλλαγή της επωνυμίας της προκύπτουσας από τη συγχώνευση εταιρίας σε Eurobank Limited.⁴⁰ Τέλος, το Σεπτέμβριο του 2025 η CrediaBank⁴¹ ανακοίνωσε συμφωνία για την υπό όρους εξαγορά του 70,03% των μετοχών της HSBC Malta.⁴²

Το ενεργητικό των ελληνικών θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων και υποκαταστημάτων στο εξωτερικό ανήλθε τον Ιούνιο του 2025 σε 57,3 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 4,6% σε σχέση με το τέλος του 2024. Το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό των τραπεζικών ομίλων σε ενοποιημένη βάση διαμορφώθηκε σε 13,4% τον Ιούνιο του 2025.⁴³

³⁸ Σύμφωνα με τους όρους της συναλλαγής, εξαιρείται μέρος των μη εξυπηρετούμενων δανείων της AstroBank. Η συγκεκριμένη συναλλαγή αναμένεται να ολοκληρωθεί το δ' τρίμηνο του 2025, βλ. [Ανακοίνωση συμφωνίας εξαγοράς της AstroBank](#).

³⁹ [Ανακοίνωση ολοκλήρωσης διαδικασίας δικαιώματος εξαγοράς στους μετόχους της Hellenic Bank](#).

⁴⁰ [Ανακοίνωση συγχώνευσης της Ελληνικής Τράπεζας με τη Eurobank Cyprus](#).

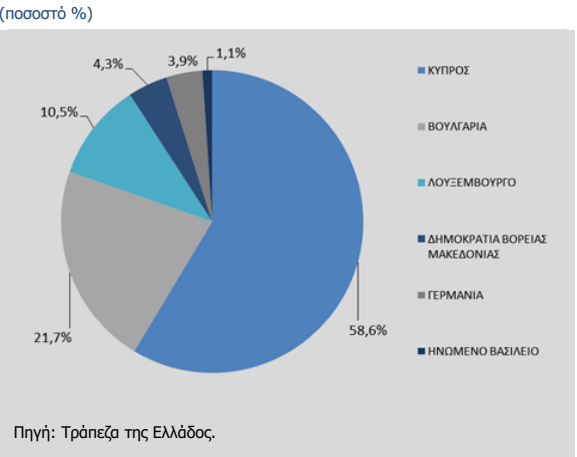
⁴¹ Πρώην Τράπεζα Αττικής.

⁴² [Ανακοίνωση συμφωνίας για την υπό όρους εξαγορά της HSBC Malta](#).

⁴³ Σύμφωνα με εποπτικά στοιχεία που υποβάλλονται για τη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό μέσω υποκαταστημάτων τους και θυγατρικών τους πιστωτικών ιδρυμάτων, βλ. [Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής \(ΠΕΕ\) 242/3/11.06.2025](#).

Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (ΝΑ Ευρώπη)⁴⁴ αντιπροσωπεύει το 84,6% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων τον Ιούνιο του 2025, με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.14). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Λουξεμβούργο, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, αντιπροσωπεύουν ποσοστό 15,4%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Λουξεμβούργο (10,5%). Ως προς τις καταθέσεις εξωτερικού, το μερίδιο της ΝΑ Ευρώπης είναι ακόμη μεγαλύτερο (92,5%, βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5), καθώς εκεί συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

Διάγραμμα ΙΙΙ.14 Κατανομή του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Ιούνιος 2025)



Πίνακας ΙΙΙ.5 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Ιούνιος 2025)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρα	Ενεργητικό	Δάνεια (προ προβλέψεων)	Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	Ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων	Καταθέσεις	Αριθμός υπηρεσιακών μονάδων	Αριθμός προσωπικού
Νοτιοανατολική Ευρώπη	48.467	21.819	634	2,9%	38.790	329	7.742
Βουλγαρία	12.439	8.403	197	2,3%	9.393	200	3.737
Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας	2.446	1.704	54	3,2%	1.843	56	966
Κύπρος	33.582	11.712	383	3,3%	27.554	73	3.039
Χρηματοοικονομικά κέντρα	8.804	5.460	43	0,8%	3.133	6	252
Γερμανία	2.205	1.965	43	2,2%	92	1	13
Ην. Βασίλειο	603	506	0	0,0%	497	1	83
Λουξεμβούργο	5.996	2.988	0	0,0%	2.544	4	156
ΣΥΝΟΛΟ	57.270	27.279	677	2,5%	41.923	335	7.994

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η κερδοφορία των θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων και των υποκαταστημάτων στο εξωτερικό αυξήθηκε σημαντικά κατά 24% και ανήλθε σε 481 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025, από 387 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024, κυρίως λόγω της συνεισφοράς της Ελληνικής Τράπεζας. Τη μεγαλύτερη συμβολή είχαν οι θυγατρικές στην Κύπρο και τη Βουλγαρία, τα κέρδη των οποίων αντιπροσωπεύουν περίπου το 49% και το 28% αντίστοιχα των συνολικών κερδών του πρώτου εξαμήνου του 2025. Επισημαίνεται ότι τα κέρδη προ φόρων των θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων και υποκαταστημάτων στο εξωτερικό συνεισφέρουν κατά 16,5% στη κερδοφορία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων.

⁴⁴ Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τις εξής χώρες: Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας και Κύπρο.

Το υπόλοιπο των δανείων (προ προβλέψεων) διαμορφώθηκε σε 27,3 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια διαμορφώθηκαν σε 677 εκατ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 2,5% του δανειακού χαρτοφυλακίου. Ειδικότερα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανήλθε σε 1,8% για τα επιχειρηματικά, 3,3% για τα στεγαστικά και 4,1% για τα καταναλωτικά δάνεια. Ο δείκτης κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από συσσωρευμένες προβλέψεις διαμορφώθηκε σε 68,9%.

Οι καταθέσεις ανήλθαν σε 41,9 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, παραμένοντας σχεδόν αμετάβλητες σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, και ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις διαμορφώθηκε σε 65,1%.

Οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζικών ομίλων συμβάλλουν τόσο στη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων τους όσο και στη μείωση του κινδύνου συγκέντρωσης, παράγοντες που ενισχύουν μεσοπρόθεσμα τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών σχεδίων τους. Θετική εξέλιξη σε αυτό το πλαίσιο αποτελεί η επικείμενη ένταξη της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ από την 1η Ιανουαρίου 2026.

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 2,5 δισεκ. ευρώ, έναντι κερδών 2,4 δισεκ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.6). Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν τα έκτακτα έσοδα από αναβαλλόμενο φόρο, τα οποία προέκυψαν από τη συναλλαγή συγχώνευσης με απορρόφηση της Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών από την Alpha Bank στο πλαίσιο του εταιρικού μετασχηματισμού (hive-down reversal).

Πίνακας ΙΙΙ.6 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	α' εξάμηνο 2024	α' εξάμηνο 2025	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	5.781	5.876	1,6
Καθαρά έσοδα από τόκους	4.443	4.321	-2,8
- Έσοδα από τόκους	8.077	7.561	-6,4
- Έξοδα τόκων	-3.633	-3.240	-10,8
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.338	1.555	16,2
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	994	1.136	14,3
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	192	245	27,5
- Λοιπά λειτουργικά αποτελέσματα	152	174	14,4
Λειτουργικά έξοδα	-1.927	-2.169	12,6
Δαπάνες προσωπικού	-992	-1.130	13,9
Διοικητικά έξοδα	-616	-702	13,9
Αποσβέσεις	-318	-337	5,7
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	3.854	3.707	-3,8
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-601	-674	12,1
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-136	-92	-32,5
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-60	-24	-61,0
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) προ φόρων	3.057	2.917	-4,6
Φόροι	-740	-459	-38,1
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	35	4	-88,6
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) μετά από φόρους	2.351	2.463	4,7

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις για τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες (SIs) και εποπτικά στοιχεία για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες (LSIs).

Αναλυτικότερα, το πρώτο εξάμηνο του 2025 τα λειτουργικά έσοδα των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 1,6% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 2,8%. Τα έσοδα από τόκους υποχώρησαν παρά την πιστωτική επέκταση, επηρεαζόμενα από τις μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ που ξεκίνησαν τον Ιούνιο του 2024 και συνεχίστηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2025. Στον ίδιο λόγο οφείλεται και η μείωση των εξόδων για τόκους. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διαμορφώθηκε σε 2,5%, δηλ. υποχώρησε σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024 (2,8%), αλλά παρέμεινε υψηλότερο από το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (1,5%).

Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ενισχύθηκαν κατά 14,3%, με θετική συμβολή των εσόδων από τη διαχείριση χαρτοφυλακίου και των λοιπών εσόδων από προμήθειες. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, τα έσοδα από κύριες τραπεζικές εργασίες (δηλαδή τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες) αυξήθηκαν κατά 0,4%.

Αυξημένα ήταν και τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025, προερχόμενα από κέρδη από συναλλαγές εμπορικού χαρτοφυλακίου. Επιπρόσθετα, τα λοιπά λειτουργικά αποτελέσματα αυξήθηκαν, καθώς το πρώτο εξάμηνο του 2024 είχαν επιβαρυνθεί από μη επαναλαμβανόμενα έξοδα, όπως τα έξοδα διάθεσης του μεριδίου του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε ορισμένες σημαντικές τράπεζες.

Τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν κατά 12,6%, εξαιτίας της αύξησης των δαπανών προσωπικού και των διοικητικών εξόδων. Η αύξηση των λειτουργικών εξόδων με ταχύτερο ρυθμό έναντι των λειτουργικών εσόδων είχε ως αποτέλεσμα την επιδείνωση του δείκτη αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα – cost-to-income ratio) των ελληνικών τραπεζικών ομίλων για το πρώτο εξάμηνο του 2025 στο 36,9%, ο οποίος ωστόσο παραμένει σημαντικά χαμηλότερος από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (54,2%, βλ. Πίνακα III.7).

Πίνακας III.7 Δείκτες αποδοτικότητας τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά %)

	Ελλάδα		Τραπεζική Ένωση ¹
	α' εξάμηνο 2024	α' εξάμηνο 2025	α' εξάμηνο 2025
Καθαρά έσοδα από τόκους/ενεργητικό (καθαρό επιτοκιακό περιθώριο)	2,8	2,5	1,5
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό	1,2	1,2	0,6
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα (δείκτης αποτελεσματικότητας)	33,3	36,9	54,2
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/δάνεια μετά από προβλέψεις (κόστος πιστωτικού κινδύνου)	0,8	0,7	0,5
Αποδοτικότητα ενεργητικού ^{2,3}	1,5	1,4	0,7
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ^{2, 3}	13,8	13,0	10,1

Πηγές: Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων ελληνικών σημαντικών τραπεζών και εποπτικά στοιχεία για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες (LSIs), [Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός \(Single Supervisory Mechanism – SSM\) -SSM Supervisory Banking Statistics](#).

¹ Τραπεζικοί όμιλοι που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ.

² Για τον υπολογισμό των δεικτών χρησιμοποιείται το ενεργητικό στο τέλος της υπό εξέταση περιόδου.

³ Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες.

Το κόστος πιστωτικού κινδύνου (cost of credit risk)⁴⁵ μειώθηκε οριακά το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε 0,7% των δανείων μετά από προβλέψεις, εξέλιξη που συνδέεται κυρίως με τη βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου. Σε απόλυτους όρους, οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο ανήλθαν σε 674 εκατ. ευρώ, έναντι 601 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024 (Πίνακας III.7).

Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες, ενώ οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (Return on Assets – RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity – RoE) των τραπεζικών ομίλων ανήλθαν σε 1,4% και 13,0% αντίστοιχα.

⁴⁵ Το κόστος πιστωτικού κινδύνου είναι ο λόγος των προβλέψεων χρήσης για τον πιστωτικό κίνδυνο προς τα δάνεια μετά από τις συσσωρευμένες προβλέψεις.

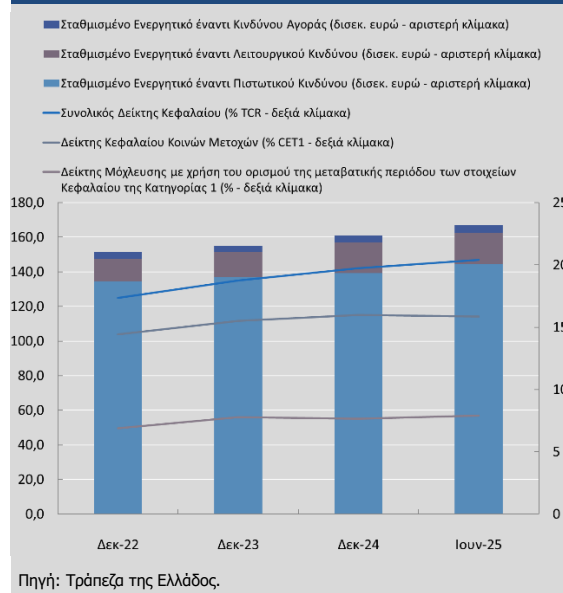
Όσον αφορά τις προοπτικές για την κερδοφορία, μερικοί από τους παράγοντες που αναμένεται να την επηρεάσουν είναι οι εξής: α) η αρνητική επίδραση των προηγούμενων μειώσεων των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στα καθαρά έσοδα από τόκους, β) η επίτευξη των επιχειρησιακών στόχων των τραπεζών για νέες εκταμιεύσεις δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά, γ) οι επιπτώσεις της επιβολής υψηλότερων δασμών από τις ΗΠΑ και της γεωπολιτικής αστάθειας στην ευρωπαϊκή και την ελληνική οικονομία, οι οποίες ενδέχεται να είναι αρνητικές όσον αφορά τη ζήτηση για νέα δάνεια ή/και να αυξήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο, δ) η χρηματοοικονομική κατάσταση ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, που δύναται να επηρεάσει το κόστος πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών και ε) η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων των τραπεζών μέσω εξαγορών και η συμβολή της επέκτασης των διεθνών δραστηριοτήτων ορισμένων τραπεζικών ομίλων.

3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρέμειναν σε υψηλό επίπεδο το πρώτο εξάμηνο του 2025. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε οριακά σε 15,8% τον Ιούνιο του 2025, από 16% το Δεκέμβριο του 2024, και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) ενισχύθηκε σε 20,4%, από 19,8% το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Διάγραμμα III.15).⁴⁶ Η διαφοροποίηση αυτή οφείλεται κυρίως στην έκδοση κεφαλαιακών μέσων τα οποία προσμετρούνται μεν στα εποπτικά ίδια κεφάλαια, αλλά δεν αποτελούν μέρος του Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1). Συγκεκριμένα, το πρώτο εξάμηνο του 2025 εκδόθηκαν πρόσθετα μέσα της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) συνολικής αξίας 1 δισεκ. ευρώ και μέσα της κατηγορίας 2 (Tier 2) συνολικής αξίας 900 εκατ. ευρώ.⁴⁷

Αναλυτικότερα, τον Ιούνιο του 2025 τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 7,2% και ανήλθαν σε 34,1 δισεκ. ευρώ, καθώς η καταγραφή κερδών μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες και η έκδοση κεφαλαιακών μέσων που προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια αντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση από την αυξημένη δέσμευση μέρους της κερδοφορίας για μελλοντικές διανομές, αλλά και τη σταδιακή απόσβεση των οριστικών και εκκαθαρισμένων αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων (Deferred Tax Credits – DTCs), η οποία έχει ήδη επιταχυνθεί λόγω της υλοποίησης του προγράμματος ταχύτερης απομείωσής τους

Διάγραμμα III.15 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, δείκτης μόχλευσης και κατανομή σταθμισμένου ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών (Δεκέμβριος 2022 – Ιούνιος 2025)



⁴⁶ Ο δείκτης CET1 υπολείπεται ελαφρώς του μέσου όρου των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (δείκτης CET1: 16,1% τον Ιούνιο του 2025), ενώ ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου έχει συγκλίνει προς το μέσο όρο στην ΕΕ (TCR: 20,2% τον Ιούνιο του 2025, βλ. [Supervisory data](#), ECB Banking Supervision).

⁴⁷ Επισημαίνεται ότι ορισμένες από αυτές τις εκδόσεις αντικατέστησαν παλαιότερες (200 εκατ. ευρώ).

(DTC acceleration plan). Ωστόσο, τον Ιούνιο του 2025 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ανέρχονταν σε 11,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 44,6% των Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) (από 47,5% το Δεκέμβριο του 2024).

Το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό ήταν αυξημένο κατά 3,8% τον Ιούνιο του 2025 έναντι του Δεκεμβρίου του 2024. Αναλυτικότερα, το σταθμισμένο ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικό αυξήθηκε κατά 3,7%, κυρίως λόγω της πιστωτικής επέκτασης, αλλά και της εφαρμογής του Κανονισμού 2024/1623 (CRR III), ο οποίος, μεταξύ άλλων, χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη ευαισθησία στον υπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου. Το σταθμισμένο ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικό αναλογεί στο 86,5% του συνολικού σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού, γεγονός που οφείλεται στο επιχειρηματικό μοντέλο των ελληνικών τραπεζών, το οποίο είναι επικεντρωμένο σε παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες και κυρίως στη χορήγηση πιστώσεων. Το σταθμισμένο ως προς το λειτουργικό κίνδυνο ενεργητικό αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο τμήμα του συνολικού σταθμισμένου ενεργητικού, καθώς αναλογεί στο 10,9% του συνόλου. Τέλος, το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο αγοράς ενεργητικό αποτελεί μόνο το 2,6% του συνολικού σταθμισμένου ενεργητικού.

Ο δείκτης μόχλευσης⁴⁸ (leverage ratio) αυξήθηκε οριακά σε 7,9% τον Ιούνιο του 2025, από 7,7% το Δεκέμβριο του 2024, λόγω της ταχύτερης ενίσχυσης των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων – Tier 1 Capital (αύξηση κατά 1.778 εκατ. ευρώ) σε σχέση με το ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση, όπως αυτό υπολογίζεται για σκοπούς υπολογισμού του δείκτη μόχλευσης. Σημειώνεται ότι ο δείκτης μόχλευσης του ελληνικού τραπεζικού τομέα υπερβαίνει κατά πολύ το μέσο όρο των σημαντικών τραπεζών στην Τραπεζική Ένωση (Ιούνιος 2025: 5,9%⁴⁹).

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια, μερικοί από τους παράγοντες που θα την επηρεάσουν είναι οι εξής: α) η διατήρηση της ικανότητας εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου σε ένα περιβάλλον μειωμένων βασικών επιτοκίων και επιτάχυνσης της απόσβεσης των DTCs, β) η υλοποίηση εταιρικών ενεργειών που ενισχύουν την κεφαλαιακή επάρκεια (π.χ. συνθετικές τιτλοποιήσεις) και η ικανότητα έκδοσης κεφαλαιακών μέσων (Additional Tier 1, Tier 2), γ) η ποιότητα του χαρτοφυλακίου και η συνακόλουθη επίδρασή της στο σταθμισμένο για τον κίνδυνο ενεργητικό και δ) η πολιτική διανομής κερδών.

Παράλληλα, οι τράπεζες καλύπτουν τις ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL). Στο πλαίσιο αυτό, πέραν των εκδόσεων κεφαλαιακών μέσων (AT1 και Tier 2), οι τράπεζες προβαίνουν τακτικά σε εκδόσεις χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις (senior unsecured bonds), επιλέξιμων για σκοπούς MREL, διαφοροποιώντας ταυτόχρονα τις πηγές χρηματοδότησής τους.

⁴⁸ Λόγος των στοιχείων κεφαλαίου της Κατηγορίας 1 (στοιχεία κεφαλαίου Tier 1) που διαθέτει μια τράπεζα (με χρήση του ορισμού της μεταβατικής περιόδου των στοιχείων κεφαλαίου Tier 1) προς το συνολικό ενοποιημένο ενεργητικό της, όπως αυτό υπολογίζεται για σκοπούς μέτρησης του σχετικού δείκτη σύμφωνα με την εποπτική οδηγία (CRR575/2013 και 2019/876).

⁴⁹ [Supervisory data, ECB Banking Supervision.](#)

IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

1. ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ

1.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΟΥ ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Τράπεζα της Ελλάδος, σύμφωνα με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 235/1/07.10.2024, αξιολογεί ανά τρίμηνο την ένταση των κυκλικών συστημικών κινδύνων και την καταλληλότητα του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer – CCyB) για την Ελλάδα και καθορίζει ή προσαρμόζει το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο.

Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας αποβλέπει στην αποτροπή ή μείωση της συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων και στην αντιμετώπιση της υπερκυκλικότητας (procyclicality) της πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης, δηλαδή στη διαμόρφωση κατάλληλου επιπέδου πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης σε όλες τις φάσεις του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού κύκλου. Το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5%, βαθμονομημένο σε βήματα του 0,25% ή πολλαπλάσια του 0,25%.⁵⁰ Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας καλύπτεται από κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού των ανοιγμάτων σε κίνδυνο των πιστωτικών ιδρυμάτων που είναι εκτεθειμένα σε πιστωτικό κίνδυνο στην Ελλάδα.⁵¹

Ο καθορισμός του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας άνω του 0% ξεκινά στο στάδιο του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού κύκλου κατά το οποίο επικρατεί ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου (standard risk environment), δηλαδή όταν οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι δεν είναι ούτε υποτονικοί ούτε ιδιαίτερα αυξημένοι, προκειμένου να παρέχει τη δυνατότητα στα ιδρύματα να απορροφήσουν τυχόν ζημιές και να διασφαλίσει την ομαλή ροή της χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία αν επέλθουν απρόβλεπτες διαταραχές (βλ. Διάγραμμα IV.1). Η σταδιακή δημιουργία ενός θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου (positive neutral rate of the countercyclical capital buffer – PN CCyB) συνεχίζεται μέχρι να ανέλθει στο επιδιωκόμενο ποσοστό.

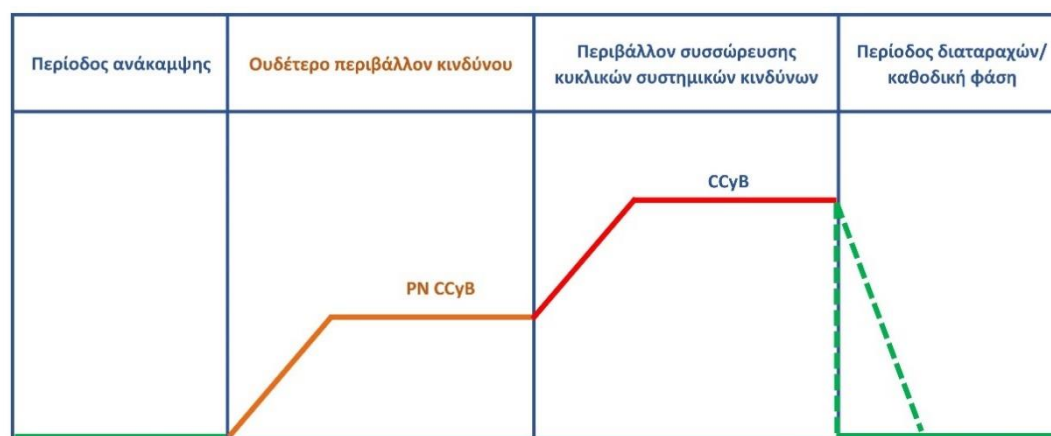
Στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου, ο καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας λαμβάνει υπόψη το επιδιωκόμενο ποσοστό του θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου (PN CCyB target rate). Εφόσον η αξιολόγηση της έντασης των κυκλικών συστημικών κινδύνων από την Τράπεζα της Ελλάδος διαπιστώνει τη συσσώρευσή τους, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να αποφασίσει την αύξηση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε επίπεδο υψηλότερο από το επιδιωκόμενο ποσοστό θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου με σκοπό την αποτροπή ή τη μείωση της συσσώρευσης των κυκλικών συστημικών κινδύνων και την πρόληψη και τον περιορισμό της υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης.

⁵⁰ Η Τράπεζα της Ελλάδος ως εντεταλμένη αρχή δύναται να καθορίζει ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 2,5%, περίπτωση για την οποία ισχύουν οι διατάξεις του άρθρου 130 του ν. 4261/2014 ως προς τον υπολογισμό του ποσοστού ειδικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κάθε ιδρύματος.

⁵¹ Το συνολικό ποσό ανοιγμάτων σε κίνδυνο υπολογίζεται σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 92 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

Αντίθετα, στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου ή σε περίπτωση διαταραχών, η μείωση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας ή η πλήρης αποδέσμευσή του (δηλ. ο καθορισμός σε μηδενικό επίπεδο) δύναται να ενθαρρύνει την παροχή πιστώσεων, συμβάλλοντας έτσι στην ομαλή χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Η μείωση ή η πλήρης αποδέσμευση του ισχύοντος ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας έχει άμεση εφαρμογή από την ημερομηνία της ανακοίνωσής της, ενώ τυχόν αύξηση τίθεται σε εφαρμογή το αργότερο 12 μήνες από την ημερομηνία ανακοίνωσής της.

Διάγραμμα IV.1 Γραφική παρουσίαση της δημιουργίας και αποδέσμευσης του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας ανάλογα με την ένταση των κυκλικών συστημικών κινδύνων στις τέσσερις φάσεις του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού κύκλου



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στη φάση που η οικονομία ή το χρηματοπιστωτικό σύστημα ανακάμπτει μετά από σοβαρές, ενδογενείς ή εξωγενείς, διαταραχές ή μετά από μια συστημική κρίση, το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας διατηρείται σε μηδενικό επίπεδο προκειμένου να ενθαρρυνθεί η παροχή πιστώσεων και να διασφαλισθεί η ομαλή χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας παραμένει σε μηδενικό επίπεδο έως ότου η ένταση των κυκλικών συστημικών κινδύνων αξιολογείται ότι βρίσκεται σε ουδέτερο επίπεδο.

Η Τράπεζα της Ελλάδος με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 235/1/07.10.2024⁵² προσδιόρισε τη διαδικασία εφαρμογής και τη μεθοδολογία καθορισμού του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στην Ελλάδα και όρισε το επιδιωκόμενο ποσοστό θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου για την Ελλάδα στο 0,5%.

⁵² “Εφαρμογή αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στην Ελλάδα – Κατάργηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 202/1/11.03.2022”.

1.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΥΚΛΙΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Η τριμηνιαία αξιολόγηση της έντασης των κυκλικών συστημικών κινδύνων και της καταλληλότητας του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα λαμβάνει υπόψη, μεταξύ άλλων, την τιμή του δείκτη “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, όπως αυτός ορίζεται στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1. Ο δείκτης αυτός εκφράζει την απόκλιση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροχρόνια τάση του. Αναλυτικότερα, σε πρώτη φάση υπολογίζεται ο λόγος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων χρεογράφων και δανείων (δηλαδή των πιστώσεων), όπως προκύπτουν από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα, προς το άθροισμα των τεσσάρων τελευταίων τριμηνιαίων παρατηρήσεων του ΑΕΠ (υπολογιζόμενου σε ονομαστική αξία, χωρίς εποχική διόρθωση). Σε δεύτερη φάση υπολογίζεται η μακροχρόνια τάση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ με την εφαρμογή του φίλτρου εξομάλυνσης Hodrick-Prescott. Ο δείκτης “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” προκύπτει ως η διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροχρόνια τάση του. Υψηλή θετική τιμή του δείκτη δηλώνει υπερβολική πιστωτική επέκταση σε σχέση με την αύξηση του ΑΕΠ, η οποία δημιουργεί αυξημένους κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, συνηγορώντας στον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0%. Πέραν της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, η Τράπεζα της Ελλάδος εξετάζει συμπληρωματικά πρόσθετους δείκτες για την παρακολούθηση της δημιουργίας και συσσώρευσης των κυκλικών συστημικών κινδύνων.⁵³ Οι δείκτες αυτοί ομαδοποιούνται σε έξι περιοχές:

- Πιστωτικές εξελίξεις, όπου παρακολουθούνται ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές, η εξέλιξη των δανείων προς νοικοκυριά και η εξέλιξη της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.
- Δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα, όπου παρακολουθούνται η εξέλιξη της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα, ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ, ο λόγος του υπολοίπου των δανείων σε νοικοκυριά προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους και ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα κατά την έγκριση για τα δάνεια που εξασφαλίζονται από οικιστικά ακίνητα.
- Δυνητική υπερτίμηση των ακινήτων, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη των τιμών των οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων (γραφείων και καταστημάτων).
- Ευρωστία των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπου παρακολουθείται το καθαρό περιθώριο επιτοκίου, η εξέλιξη των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού, ο δείκτης μόχλευσης και ο λόγος δανείων προς καταθέσεις.
- Εξωτερικές ανισορροπίες, όπως αντανακλώνται στην εξέλιξη του λόγου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ.
- Τιμολόγηση του κινδύνου, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και του κλαδικού δείκτη των τραπεζών.

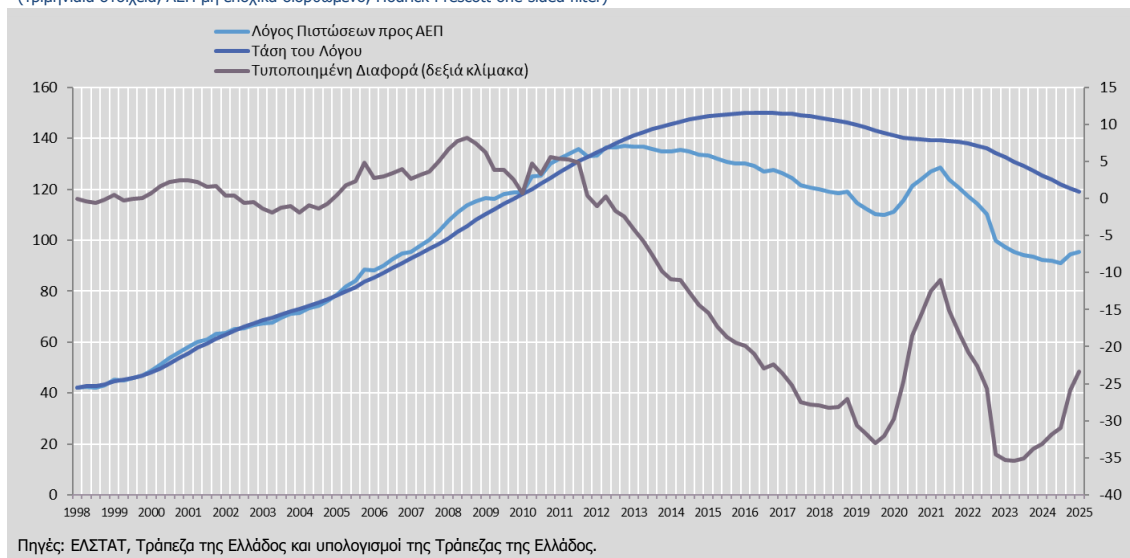
Στην Ελλάδα, η “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” παραμένει σε αρνητικό έδαφος από το 2012. Το α' τρίμηνο του 2025 διαμορφώθηκε σε -23,4 ποσοστιαίες μονάδες, έναντι -25,8 ποσοστιαίων μονάδων το προηγούμενο τρίμηνο, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα IV.2). Επισημαίνεται ότι το α' τρίμηνο του

⁵³ Για αναλυτικούς ορισμούς, βλ. [Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 235/1/07.10.2024](#).

2025 είναι το τελευταίο διαθέσιμο τρίμηνο των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Για την εν λόγω τιμή της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, το σημείο αναφοράς αποθέματος ασφαλείας (οδηγός αποθέματος ασφαλείας), όπως αυτό ορίζεται στη σύσταση Β παράγραφος 3α της Σύστασης ΕΣΣΚ/2014/1, είναι μηδέν.

Διάγραμμα IV.2 Τυποποιημένη διαφορά πιστώσεων προς το ΑΕΠ, λόγος πιστώσεων προς ΑΕΠ και μακροχρόνια τάση του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ (δ' τρίμηνο 1997 – α' τρίμηνο 2025)

(τριμηνιαία στοιχεία, ΑΕΠ μη εποχικά διορθωμένο, Hodrick Prescott one-sided filter)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Τράπεζα της Ελλάδος και υπολογισμοί της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η ανάλυση των πρόσθετων δεικτών που εξετάζει η Τράπεζα της Ελλάδος αναδεικνύει μεν την απαρχή συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων σε επιμέρους τομείς, όπως η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αλλά συνολικά επιβεβαιώνει την εκτίμηση περί απουσίας υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης. Συμπερασματικά, οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι στην Ελλάδα παραμένουν περιορισμένοι και το περιβάλλον κινδύνου εμφανίζεται ουδέτερο.

1.3 ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τον Οκτώβριο του 2024 η Τράπεζα της Ελλάδος καθόρισε το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στο 0,25% με ημερομηνία εφαρμογής από 1ης Οκτωβρίου 2025.⁵⁴

Στην παρούσα συγκυρία, το μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα, η περαιτέρω βελτίωση των θεμελιωδών μεγεθών και των εποπτικών δεικτών του τραπεζικού τομέα καθώς και η αναδιάρθρωση λιγότερο σημαντικών τραπεζών εξακολουθούν να διαμορφώνουν ευνοϊκές συνθήκες για τη δημιουργία επαρκούς μακροπροληπτικού χώρου, που θα διασφαλίζει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος μεσοπρόθεσμα.

⁵⁴ Βλ. [Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 235/2/07.10.2024](#).

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, η Τράπεζα της Ελλάδος, με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 248/1/06.10.2025,⁵⁵ αποφάσισε την αύξηση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα κατά 0,25% και τον καθορισμό του στο 0,5%, δηλ. στο επίπεδο του επιδιωκόμενου ποσοστού θετικού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ουδέτερο περιβάλλον κινδύνου, με ημερομηνία εφαρμογής από 1ης Οκτωβρίου 2026.

2. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (O-SII) ΚΑΙ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ O-SII

Η εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions – O-SII)⁵⁶ αποσκοπεί στη μείωση του ηθικού κινδύνου (moral hazard) και στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων. Ο ηθικός κίνδυνος συνίσταται στην προσδοκία του ιδρύματος ότι, λόγω της συστημικής του σημασίας, δεν θα αφεθεί να καταρρεύσει (too big to fail). Η επιβολή πρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων με τη μορφή αποθέματος ασφαλείας O-SII περιορίζει την υπερβολική ανάληψη κινδύνων από το συστημικά σημαντικό ίδρυμα, με σκοπό τη μείωση του ηθικού κινδύνου. Επιπροσθέτως, μειώνει τις συστημικές επιπτώσεις του ηθικού κινδύνου μέσω της ενίσχυσης των αποθεμάτων κεφαλαίου του συστημικά σημαντικού ιδρύματος για την απορρόφηση ενδεχόμενων ζημιών και, κατά συνέπεια, τον περιορισμό του κινδύνου μετάδοσης της διαταραχής στον υπόλοιπο τραπεζικό τομέα.

Το απόθεμα ασφαλείας O-SII συνίσταται σε κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και το ποσοστό του καθορίζεται σε ύψος έως 3% επί του συνολικού ποσού ανοίγματος σε κίνδυνο.⁵⁷ Το εν λόγω απόθεμα ασφαλείας τίθεται σε ενοποιημένη, υποενοποιημένη ή ατομική βάση, ανάλογα με την περίπτωση, και το ύψος του επανεξετάζεται τουλάχιστον ετησίως.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4261/2014 (άρθρο 124), είναι αρμόδια για τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions – O-SIIs) μεταξύ των ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα. Ο προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων διενεργείται σε ετήσια βάση, προκειμένου να εξεταστεί αν είναι σκόπιμη η εφαρμογή σε αυτά αποθέματος ασφαλείας O-SII, καθώς και να καθοριστεί το ύψος του εν λόγω αποθέματος.

Για τον προσδιορισμό των O-SII, η Τράπεζα της Ελλάδος εφαρμόζει τη μεθοδολογία που περιλαμβάνεται στις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT).⁵⁸ Σύμφωνα με τη μεθοδολογία αυτή, οι αρμόδιες αρχές υπολογίζουν βαθμολογία που υποδηλώνει τη συστημική σημασία κάθε ιδρύματος βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων. Τα κριτήρια αυτά αφορούν το μέγεθος, τη σημασία για την οικονομία της Ελλάδος, την πολυπλοκότητα/διασυννοριακή δραστηριότητα και το βαθμό διασύνδεσης του ιδρύματος με το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στα τέσσερα αυτά κριτήρια αντιστοιχούν υποχρεωτικοί δείκτες, οι οποίοι θα πρέπει να

⁵⁵ “Καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στο 0,5% με ημερομηνία έναρξης εφαρμογής την 1η Οκτωβρίου 2026”.

⁵⁶ Τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα αντιδιαστέλλονται προς εκείνα τα οποία χαρακτηρίζονται ως παγκοσμίως συστημικά σημαντικά ιδρύματα (Global Systemically Important Institutions – G-SII).

⁵⁷ Επισημαίνεται ότι το απόθεμα ασφαλείας O-SII δύναται να υπερβαίνει το 3% κατόπιν έγκρισης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

⁵⁸ EAT, EBA/GL/2014/10, όπως αυτές υιοθετήθηκαν με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 56/18.12.2015 και εξειδικεύθηκαν περαιτέρω με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 221/1/17.10.2023.

Πίνακας IV.1 Υποχρεωτικοί δείκτες για τη βαθμολόγηση των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα

Κριτήριο	Δείκτες	Συντελεστής στάθμισης (%)
Μέγεθος	Σύνολο στοιχείων ενεργητικού	25
Σημασία	Αξία εγχώριων πράξεων πληρωμής	8,33
	Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα από καταθέτες εντός ΕΕ	8,33
	Δάνεια ιδιωτικού τομέα σε δανειολήπτες εντός ΕΕ	8,33
Διασυννοριακή δραστηριότητα	Αξία εξωχρηματοπιστηριακών παραγώγων (ονομαστική)	8,33
	Διακρατικές υποχρεώσεις	8,33
	Διακρατικές απαιτήσεις	8,33
Διασύνδεση	Υποχρεώσεις εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος	8,33
	Στοιχεία ενεργητικού εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος	8,33
	Χρεωστικοί τίτλοι	8,33

χρησιμοποιούνται κατ' ελάχιστον από τις αρμόδιες αρχές κατά τον υπολογισμό της βαθμολογίας κάθε ιδρύματος. Η βαθμολογία κάθε ιδρύματος εκφράζεται σε μονάδες βάσης (μ.β.). Κάθε αρμόδια αρχή ορίζει ένα κατώφλι σε μ.β. και όσα ιδρύματα το υπερβαίνουν θεωρούνται ως O-SII. Το κατώφλι αυτό δύναται να οριστεί από τις 275 μ.β. έως τις 425 μ.β., προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού τομέα κάθε κράτους-μέλους και να διασφαλιστεί ομοιογένεια στα O-SII που προσδιορίζονται με αυτό τον τρόπο βάσει της συστημικής τους σημασίας. Ως ενδεικτικό κατώφλι προτείνονται οι 350 μονάδες βάσης. Επίσης, παρέχεται στις αρμόδιες αρχές η δυνατότητα να προσδιορίζουν ως O-SII και επιπλέον οντότητες βάσει πρόσθετων ποιοτικών ή/και ποσοτικών δεικτών συστημικού κινδύνου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον υπολογισμό της βαθμολογίας των ελληνικών τραπεζών ως προς τη συστημική τους σημασία, χρησιμοποίησε αποκλειστικά τους υποχρεωτικούς δείκτες βαθμολόγησης (βλ. Πίνακα IV.1) και επέλεξε ως κατώφλι τις 350 μονάδες βάσης.

Με βάση τα παραπάνω, για το 2025 προσδιορίστηκαν ως O-SII τα παρακάτω ιδρύματα σε ενοποιημένη βάση:

- Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
- Πειραιώς Financial Holdings Α.Ε.
- Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.

και αντίστοιχα τα παρακάτω πιστωτικά ιδρύματα σε ατομική βάση:

- Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
- Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.
- Τράπεζα Eurobank Α.Ε.

Τα παραπάνω τέσσερα πιστωτικά ιδρύματα που προσδιορίστηκαν ως O-SII αντιπροσωπεύουν περίπου το 94% του ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 246/1/15.09.2025,⁵⁹ η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να καθορίσει το απόθεμα ασφαλείας O-SII για το έτος 2026 για τα ιδρύματα που προσδιορίζονται παραπάνω ως O-SII ως εξής:

⁵⁹ “Προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII) για το έτος 2025 και καθορισμός του τηρούμενου αποθέματος ασφαλείας O-SII για το έτος 2026”.

- σε ποσοστό 1,25% για τη Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε. σε ενοποιημένη βάση και
- σε ποσοστό 1,00% για τα παρακάτω Ο-ΣΠ:
 - Άλφα Τράπεζα Α.Ε. σε ατομική και ενοποιημένη βάση,
 - Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. σε ατομική και ενοποιημένη βάση,
 - Πειραιώς Financial Holdings Α.Ε. σε ενοποιημένη βάση και Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. σε ατομική βάση και
 - Τράπεζα Eurobank Α.Ε. σε ατομική βάση.

3. ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΠΟΥ ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΙ ΣΕ ΕΠΙΠΕΔΟ ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΗ

Τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη στοχεύουν στον περιορισμό της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων που απορρέουν από την αγορά ακινήτων και συνδέονται με τη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα. Με την ενεργοποίηση των μέτρων αυτών μετριάζεται ο κίνδυνος υπέρμετρης χαλάρωσης των πιστοδοτικών κριτηρίων, με αποτέλεσμα την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των δανειοληπτών και τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου των πιστωτών.

Στην Ελλάδα, αρμόδια για τη θέσπιση μακροπροληπτικών μέτρων σχετικά με τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη είναι η Τράπεζα της Ελλάδος δυνάμει του άρθρου 133Α του ν. 4261/2014, όπως προστέθηκε με το άρθρο 54 του ν. 5036/2023 με ισχύ από τις 29 Μαρτίου 2023. Στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής της αρμοδιότητας, η Τράπεζα της Ελλάδος καθορίζει το είδος των μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη, τους δείκτες ή τα χαρακτηριστικά των πιστώσεων ως προς τα οποία θα εφαρμόζονται τα όρια που θεσπίζει, καθώς και το ύψος των ορίων αυτών, το είδος των πιστώσεων ως προς τις οποίες εφαρμόζονται τα μακροπροληπτικά μέτρα, τους όρους και τις προϋποθέσεις εφαρμογής τους.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 227/1/08.03.2024 θεσπίστηκαν μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη για δάνεια και λοιπές πιστώσεις προς φυσικά πρόσωπα με εξασφάλιση οικιστικό ακίνητο στην Ελλάδα, τα οποία εφαρμόζονται από τον Ιανουάριο του 2025. Ειδικότερα, το ανώτατο επιτρεπόμενο όριο για το δείκτη δανείου προς αξία κατά την έγκριση (loan-to-value at origination – LTV-O) τέθηκε σε 90% για τους δανειολήπτες που είναι αγοραστές για πρώτη φορά⁶⁰ και σε 80% για τους λοιπούς δανειολήπτες. Επίσης, το ανώτατο επιτρεπόμενο όριο για το δείκτη εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα κατά την έγκριση (debt service-to-income at origination – DSTI-O) τέθηκε σε 50% για τους δανειολήπτες που είναι αγοραστές για πρώτη φορά και σε 40% για τους λοιπούς δανειολήπτες. Επισημαίνεται ότι ο δείκτης DSTI-O νοείται ως το ετήσιο κόστος εξυπηρέτησης του συνολικού χρέους σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα του δανειολήπτη κατά το χρόνο έγκρισης του δανείου ή της πίστωσης, ενώ ο δείκτης LTV-O νοείται ως το σύνολο των δανείων ή τμημάτων δανείων

⁶⁰ Αγοραστής για πρώτη φορά είναι ο δανειολήπτης ο οποίος κατά την έγκριση του δανείου δεν έχει υφιστάμενο δάνειο που αφορά οικιστικό ακίνητο.

και λοιπών πιστώσεων που εξασφαλίζονται με ακίνητο από το δανειολήπτη κατά το χρόνο έγκρισης σε σχέση με την αξία του υπέγγυου ακινήτου κατά το χρόνο έγκρισης.

Κρίθηκε σκόπιμο να τεθούν λιγότερο αυστηρά όρια για τους αγοραστές για πρώτη φορά ώστε να διευκολύνεται η πρόσβασή τους στη στεγαστική πίστη. Επιπροσθέτως, ποσοστό έως 10% επί του συνολικού αριθμού των δανείων και λοιπών πιστώσεων που εγκρίνονται και έχουν έστω και εν μέρει εκταμιευθεί εντός εκάστοτε ημερολογιακού τριμήνου σε επίπεδο ιδρύματος ή οντότητας δύναται να υπερβαίνει τα ανώτατα επιτρεπόμενα όρια LTV-O και DSTI-O. Η αξιολόγηση της υπέρβασης των ορίων γίνεται διακριτά για τους αγοραστές για πρώτη φορά και για τους λοιπούς δανειολήπτες. Διευκρινίζεται ότι τα προαναφερθέντα όρια δεν εφαρμόζονται σε μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, σε δάνεια που τελούν υπό καθεστώς ρύθμισης, σε μεταβιβαζόμενα χαρτοφυλάκια από εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, καθώς και σε δάνεια που εντάσσονται σε προγράμματα εθνικής στεγαστικής πολιτικής ή αφορούν τη μετάβαση στην πράσινη οικονομία.

Πλαίσιο IV.1 Δήλωση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ για τις μακροπροληπτικές πολιτικές

Η εντεινόμενη παγκόσμια γεωπολιτική αβεβαιότητα και οι συνακόλουθοι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έδωσαν το έναυσμα για μια νέα δήλωση από το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) σχετικά με τις μακροπροληπτικές πολιτικές,ⁱ σε συνέχεια αντίστοιχης δήλωσης που είχε δημοσιευθεί τον Ιούνιο του 2024.ⁱⁱ Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επανέλαβε την πλήρη στήριξή του προς όσες εθνικές αρχές σχεδιάζουν να αυξήσουν το επίπεδο των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας τους και κάλεσε εκ νέου τις υπόλοιπες να διατηρήσουν το υφιστάμενο επίπεδο των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας τους. Επίσης, επισήμανε ότι τα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη θα πρέπει να διατηρηθούν, προκειμένου να διαφυλάσσονται συνετά πιστοδοτικά κριτήρια. Στο τρέχον ευνοϊκό περιβάλλον για τον τραπεζικό κλάδο, λαμβάνοντας υπόψη ιδίως την κερδοφορία και τη διατήρηση κεφαλαιακών αποθεμάτων πάνω από τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, βασική προτεραιότητα των εθνικών μακροπροληπτικών αρχών οφείλει να είναι η διατήρηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών. Οι εθνικές αρχές καλούνται να προσαρμόζουν την μακροπροληπτική τους πολιτική στις μεταβαλλόμενες συνθήκες, παρακολουθώντας διαρκώς τους συστημικούς κινδύνους μέσα σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας.

ⁱ [Governing Council Statement on macroprudential policies](#), 7 July 2025.

ⁱⁱ [Governing Council Statement on macroprudential policies](#), 28 June 2024.

V. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΓΧΩΡΙΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 η διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές, με τις τράπεζες να παραμένουν ο βασικός πυλώνας του (βλ. Πίνακα V.1). Ειδικότερα, το ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων ανήλθε σε 84,3% επί του συνολικού ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες να αντιπροσωπεύουν το 82,7% του συνόλου, ενώ οι συνεταιριστικές τράπεζες και τα υποκαταστήματα ξένων τραπεζών αντιπροσωπεύουν μόλις το 0,5% και το 1,1% αντίστοιχα. Μάλιστα, οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες αντιπροσωπεύουν το 93% του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Πίνακας V.1 Διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2021		2022		2023		2024		Ιούνιος 2025	
Πιστωτικά ιδρύματα	302.495	87,9%	304.148	88,3%	294.415	86,1%	303.926	84,8%	312.295	84,3%
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες	296.218	86,1%	297.324	86,3%	289.557	84,7%	298.143	83,2%	306.401	82,7%
Συνεταιριστικές τράπεζες	1.787	0,5%	1.736	0,5%	1.617	0,5%	1.751	0,5%	1.831	0,5%
Υποκαταστήματα ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων	4.490	1,3%	5.087	1,5%	3.242	0,9%	4.033	1,1%	4.063	1,1%
Θεσμικοί επενδυτές	33.013	9,6%	31.896	9,3%	38.635	11,3%	45.294	12,6%	48.688	13,1%
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις	20.607	6,0%	18.718	5,4%	20.287	5,9%	21.224	5,9%	21.503	5,8%
Ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης και ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών	1.887	0,5%	1.866	0,5%	2.196	0,6%	2.513	0,7%	2.639	0,7%
Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)	6.605	1,9%	6.748	2,0%	11.237	3,3%	16.117	4,5%	18.766	5,1%
Αμοιβαία κεφάλαια (μετοχικά, μικτά, ομολογιακά και σύνθετα)	6.247	1,8%	6.349	1,8%	10.449	3,1%	14.986	4,2%	17.608	4,8%
Αμοιβαία κεφάλαια χρηματογάρας-διαθεσίμων	358	0,1%	399	0,1%	788	0,2%	1.131	0,3%	1.158	0,3%
Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία	3.913	1,1%	4.563	1,3%	4.915	1,4%	5.440	1,5%	5.780	1,6%
Λοιπές μη τραπεζικές επιχειρήσεις	7.184	2,1%	6.898	2,0%	7.440	2,2%	8.085	2,3%	8.201	2,2%
Χρηματοπιστηριακές εταιρίες (ΑΕΠΕΥ)	807	0,2%	606	0,2%	818	0,2%	882	0,2%	1.052	0,3%
Εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πρακτορείας απαιτήσεων	6.186	1,8%	6.292	1,8%	6.618	1,9%	7.196	2,0%	7.137	1,9%
Εταιρίες παροχής πιστώσεων και εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών	191	0,1%	0	0,0%	4	0,0%	7	0,0%	12	0,0%
Εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις	1.535	0,4%	1.445	0,4%	1.294	0,4%	1.151	0,3%	1.229	0,3%
Σύνολο	344.226	100%	344.387	100%	341.784	100%	358.518	100%	370.414	100%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Στοιχεία για εταιρίες παροχής πιστώσεων είναι διαθέσιμα μέχρι το τέλος του 2022, οπότε και έπαψαν να δραστηριοποιούνται. Από το Δεκέμβριο του 2022 και εξής συμπεριλαμβάνεται και το σύνολο του ενεργητικού των Ιδρυμάτων Μικροχρηματοδοτήσεων.

Οι θεσμικοί επενδυτές⁶¹ συνεχίζουν να αποτελούν το δεύτερο μεγαλύτερο τομέα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το πρώτο εξάμηνο του 2025 το ενεργητικό τους αυξήθηκε κατά 3,4 δισεκ. ευρώ και το μερίδιό τους στο σύνολο του ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού συστήματος διευρύνθηκε περαιτέρω σε 13,1%. Η άνοδος αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του ενεργητικού των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) κατά 2,6 δισεκ. ευρώ, το οποίο διαμορφώθηκε σε 17,6 δισεκ. ευρώ (4,8% του συνόλου του ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού συστήματος). Το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων (Α/Κ) καταγράφει αξιοσημείωτη άνοδο την τελευταία τριετία (υπερδιπλασιάστηκε σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2022), καθώς οι επενδύσεις σε Α/Κ αποτελούν μια ελκυστική εναλλακτική επένδυση σε σχέση με τις προθεσμιακές καταθέσεις, ειδικά μετά την έναρξη της διάθεσης Α/Κ “τακτής λήξης”.⁶² Τον Ιούνιο του 2025 το ενεργητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 21,5 δισεκ. ευρώ (5,8% του συνόλου) και το μερίδιο αγοράς τους παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο σε σχέση με το τέλος του 2024.

Μικρό μερίδιο αγοράς εξακολουθούν να κατέχουν οι λοιπές μη τραπεζικές επιχειρήσεις (χρηματοπιστηριακές εταιρίες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης – leasing, εταιρίεςπρακτορείας απαιτήσεων – factoring και ιδρύματα μικροχρηματοδοτήσεων), το οποίο διαμορφώθηκε σε 2,2% του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τέλος, ο κλάδος των εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) αποτελεί ένα πολύ μικρό τμήμα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με το ενεργητικό τους να ανέρχεται σε μόλις 0,3% του συνόλου. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι παρά το περιορισμένο μέγεθος του ενεργητικού τους, οι ΕΔΑΔΠ διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια που περιλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος των ΜΕΔ του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

⁶¹ Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, τα ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης (ΤΕΑ) και οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ).

⁶² Η αύξηση του ενεργητικού των Α/Κ αφορά σε μεγάλο βαθμό τα νέα αμοιβαία κεφάλαια με καθορισμένη διάρκεια (Α/Κ τακτής λήξης), συνήθως δύο έως πέντε ετών. Αναλυτικότερα για τα Α/Κ τακτής λήξης βλ. Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2025, Πλαίσιο V.1 “Εξελιξίσεις στην αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων”.

2. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

2.1 ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ⁶³

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 δεν παρατηρήθηκαν αξιόλογες μεταβολές στη διάρθρωση της ελληνικής αγοράς ιδιωτικής ασφάλισης, με 34 ασφαλιστικές επιχειρήσεις⁶⁴ να δραστηριοποιούνται σε αυτήν. Οι επιχειρήσεις αυτές κατηγοριοποιούνται βάσει της άδειας λειτουργίας και των ασφαλιστικών τους εργασιών ως εξής:

- δύο επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής,
- 19 επιχειρήσεις ασφαλίσεων κατά ζημιών και
- 13 επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα δραστηριότητες ασφαλίσεων ζωής και ασφαλίσεων κατά ζημιών (συμπεριλαμβάνονται επιχειρήσεις του κλάδου ζωής που, εκ των ασφαλίσεων κατά ζημιών, ασκούν αποκλειστικά αυτές των κλάδων “Ατυχήματα” και “Ασθένειες”).

Από τις ως άνω 34 ασφαλιστικές επιχειρήσεις, 31 λειτουργούν και εποπτεύονται σύμφωνα με την ευρωπαϊκή οδηγία “Φερεγγυότητα II” (Solvency II), που εφαρμόζεται σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) από 1.1.2016, ενώ τρεις επιχειρήσεις εξαιρούνται, λόγω μεγέθους, από την εφαρμογή ορισμένων απαιτήσεων που αφορούν και τους τρεις βασικούς πυλώνες της Φερεγγυότητας II (Solvency II).⁶⁵ Εκ των 31 ασφαλιστικών επιχειρήσεων που υπόκεινται στις διατάξεις της Φερεγγυότητας II, οι 11 ανήκουν σε ασφαλιστικούς ομίλους με έδρα στο εξωτερικό και πέντε ανήκουν σε ασφαλιστικούς ομίλους που υπόκεινται στην εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Επίσης, οκτώ ασφαλιστικές επιχειρήσεις με έδρα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες της ΕΕ με καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών (βλ. Πίνακα V.2).

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority), δραστηριότητα στην Ελλάδα, με καθεστώς είτε ελεύθερης εγκατάστασης (υποκατάστημα) είτε ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, ασκούσαν το Δεκέμβριο του 2024 και 186 ασφαλιστικές επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ⁶⁶ και εποπτεύονται, ως προς τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση, από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των χωρών καταγωγής τους.⁶⁷

⁶³ Στο κεφάλαιο αυτό έχουν ληφθεί υπόψη πληροφορίες και στοιχεία με ημερομηνία αναφοράς 30.6.2025.

⁶⁴ Εξαιρουμένων των αλληλασφαλιστικών συνεταιρισμών του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 1 του άρθρου 7 του ν. 4364/2016.

⁶⁵ Η Τράπεζα της Ελλάδος, με βάση την αρχή της αναλογικότητας, έχει επιτρέψει σε 3 ασφαλιστικές επιχειρήσεις που πληρούν τα απαιτούμενα κριτήρια μεγέθους και εργασιών να εξαιρεθούν από ορισμένες διατάξεις της Φερεγγυότητας II σχετικά με τις απαιτήσεις για τη φερεγγυότητα, το σύστημα διακυβέρνησης και τη δημοσιοποίηση εκθέσεων και αναφορών.

⁶⁶ Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ)/European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

⁶⁷ Το 2024 η ετήσια παραγωγή ασφαλίσεων των επιχειρήσεων αυτών ανερχόταν σε 416 εκατ. ευρώ για τα υποκαταστήματα και σε 1.090 εκατ. ευρώ για δραστηριότητα μέσω ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 6% και 16% επί του συνόλου της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς.

Πίνακας V.2 Αριθμός ασφαλιστικών επιχειρήσεων με δραστηριότητα στην Ελλάδα

	2022	2023	2024	1ο εξάμηνο 2025
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής	2	2	2	2
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων κατά ζημιών	19	19	19	19
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής και κατά ζημιών	15	13	13	13
Σύνολο	36	34	34	34
<i>Εκ των οποίων εποπτεύονται σύμφωνα με τη Φερεγγυότητα II</i>	34	31	31	31
Υποκαταστήματα ασφαλιστικών επιχειρήσεων με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ	20	21	22	21
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις με καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών ή ελεύθερης εγκατάστασης	230	187	186	μ.δ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Επισημαίνεται ότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν μεγάλο μερίδιο αγοράς στον τομέα ασφάλισης αστικής ευθύνης χερσαίων οχημάτων, αν και το πρώτο εξάμηνο του 2025 το μερίδιό τους μειώθηκε λίγο (σε πλήθος οχημάτων) και διαμορφώθηκε σε 20%, από 22% το Δεκέμβριο του 2024.

Τα οικονομικά μεγέθη που παρουσιάζονται παρακάτω αφορούν μόνο τις 31 επιχειρήσεις που υπόκεινται στην, κατά Φερεγγυότητα II, χρηματοοικονομική εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η εγχώρια ασφαλιστική αγορά χαρακτηρίζεται από σημαντική συγκέντρωση, ιδιαίτερα στις επιχειρήσεις που ασκούν εργασίες ασφαλίσεων ζωής και στις επιχειρήσεις που ασκούν ταυτοχρόνως ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών, καθώς οι πέντε μεγαλύτερες εξ αυτών κατέχουν το 87% της σχετικής αγοράς, σε όρους τεχνικών προβλέψεων, ενώ οι πέντε μεγαλύτερες ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις ασφαλίσεις κατά ζημιών, σε όρους ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών, κατέχουν μερίδιο που ανέρχεται σε 61% της σχετικής αγοράς.

Η παραγωγή ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών στις ασφαλίσεις ζωής⁶⁸ το πρώτο εξάμηνο του 2025 ανήλθε σε 1,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένη κατά 4% συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Από το ανωτέρω ποσό, 0,6 δισεκ. ευρώ αφορά συμβόλαια που συνδέονται με επενδύσεις, ποσοστό 45% επί των συνολικών ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών δραστηριοτήτων ζωής, έναντι 44% το πρώτο εξάμηνο του 2024, καταγράφοντας μείωση 3% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Παράλληλα, πτώση κατέγραψαν τα ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφάλιστρα των ασφαλίσεων με συμμετοχή στα κέρδη κατά 4% και των λοιπών ασφαλίσεων ζωής κατά 23% (βλ. Διάγραμμα V.1).

Τα ασφάλιστρα των δραστηριοτήτων ασφαλίσεων κατά ζημιών⁶⁹ ανήλθαν την ίδια περίοδο σε 1,4 δισεκ. ευρώ, αυξημένα κατά 11% συγκριτικά με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Από το ποσό αυτό, σημαντικό μερίδιο αποτελούν οι ασφαλίσεις αστικής ευθύνης χερσαίων οχημάτων (29%), οι ασφαλίσεις πυρός (21%) και οι ασφαλίσεις νοσοκομειακών εξόδων (18%), με μεταβολές ασφαλιστρών έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2024 κατά +7%, +13% και +14% αντίστοιχα. Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι επισυμβάσεις αποζημιώσεων, χωρίς να ληφθούν υπόψη οι αντασφαλιστικές ανακτήσεις, ανήλθαν σε 1,2 δισεκ. ευρώ για τις ασφαλίσεις ζωής και σε 0,6 δισεκ. ευρώ για τις

⁶⁸ Περιλαμβάνει και την παραγωγή ασφαλίσεων ζωής των επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας, ήτοι ζωής και κατά ζημιών.

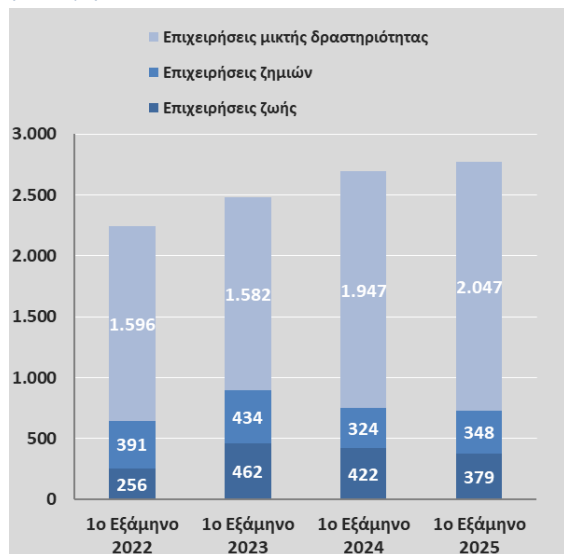
⁶⁹ Περιλαμβάνει και την παραγωγή ασφαλίσεων κατά ζημιών των επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας, ήτοι ζωής και κατά ζημιών.

ασφαλίσεις κατά ζημιών, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4% και μείωση κατά 13% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα V.2).

Όσον αφορά τις ασφαλίσεις κατά ζημιών, ο δείκτης ζημιών (loss ratio) της αγοράς το πρώτο εξάμηνο του 2025 ανήλθε στο 54% (έναντι 51% το 2024), ενώ ο δείκτης εξόδων (διαχείρισης και προμηθειών) ανήλθε στο 43% (έναντι 47% το 2024).

Διάγραμμα V.1 Ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφαλιστρα ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης

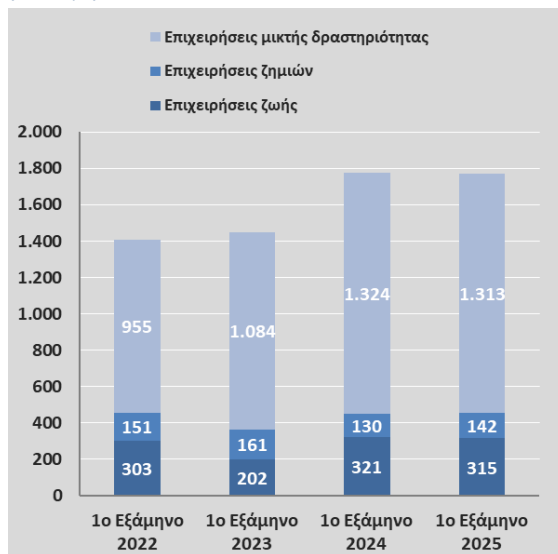
(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.2 Επισυμβάσεις αποζημιώσεων ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης

(εκατ. ευρώ)



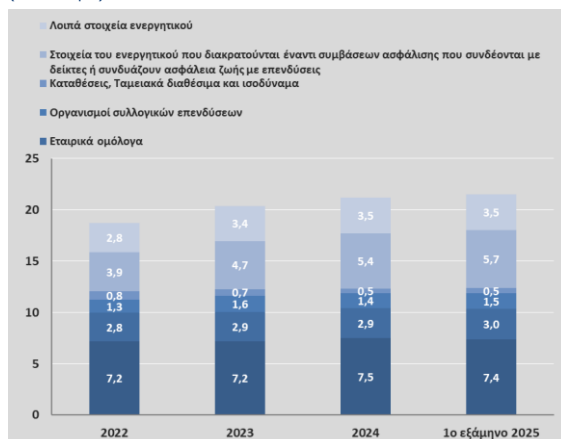
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το σύνολο του ενεργητικού των εποπτευόμενων από την Τράπεζα της Ελλάδος ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 21,5 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, οριακά αυξημένο κατά 1% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024. Από το σύνολο του ενεργητικού, 7,4 δισεκ. ευρώ (34%) ήταν τοποθετημένα σε κρατικά ομόλογα και 3 δισεκ. ευρώ (14%) σε εταιρικά ομόλογα. Όσον αφορά την πιστοληπτική διαβάθμιση αυτών, το 98% των κρατικών ομολόγων και αντίστοιχα το 88% των εταιρικών ομολόγων ήταν πιστοληπτικής διαβάθμισης BB- και πάνω. Επιπλέον, ποσό 5,7 δισεκ. ευρώ (26%) αφορούσε επενδύσεις για ασφαλίσεις των οποίων τον επενδυτικό κίνδυνο φέρουν οι ασφαλισμένοι (βλ. Διάγραμμα V.3).

Αντίστοιχα, τον Ιούνιο του 2025 οι συνολικές υποχρεώσεις των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ανήλθαν σε 17,4 δισεκ. ευρώ (από 17,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024), με το σύνολο των τεχνικών προβλέψεων να διαμορφώνεται σε 15,7 δισεκ. ευρώ για την ίδια περίοδο (από 15,8 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024), εκ των οποίων 12,1 δισεκ. ευρώ αφορούσαν ασφαλίσεις ζωής και 3,6 δισεκ. ευρώ ασφαλίσεις κατά ζημιών. Από τις τεχνικές προβλέψεις ζωής, το 42% αφορά ασφαλίσεις ζωής που συνδέονται με επενδύσεις (έναντι 40% το Δεκέμβριο του 2024) (βλ. Διάγραμμα V.4).

Διάγραμμα V.3 Διάρθρωση του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

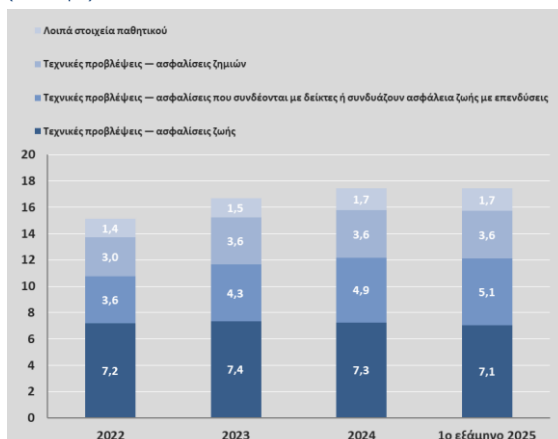
(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.4 Διάρθρωση υποχρεώσεων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα ίδια κεφάλαια των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ανήλθαν σε 4 δισεκ. ευρώ, αυξημένα κατά 9% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024. Η συνολική Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement – SCR)⁷⁰ διαμορφώθηκε σε 2,2 δισεκ. ευρώ, με συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια 4 δισεκ. ευρώ. Όσον αφορά την ποιότητα των επιλέξιμων κεφαλαίων της ασφαλιστικής αγοράς, αυτά ταξινομούνται στην υψηλότερη κατηγορία ποιότητας (Κατηγορία 1) σε ποσοστό 93%. Παράλληλα, όλες οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις διαθέτουν δείκτη κάλυψης κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας (SCR ratio) σημαντικά υψηλότερο του 100% (βλ. Πίνακα V.3 και Διάγραμμα V.5). Η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαιτήση (Minimum Capital Requirement – MCR)⁷¹ στο σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,8 δισεκ. ευρώ, με τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3,7 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα V.3 και Διάγραμμα V.6).

Πίνακας V.3 Κεφαλαιακές Απαιτήσεις, Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια και Δείκτες Φερεγγυότητας

(ποσά σε εκατ. ευρώ)	2022	2023	2024	1ο εξάμηνο 2025
Συνολική Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας (SCR)	1.954	2.107	2.120	2.236
Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του SCR	3.606	3.697	3.669	3.970
Δείκτης κάλυψης του SCR	184,6%	175,5%	173,1%	177,5%
Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαιτήση (MCR)	676	737	740	766
Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του MCR	3.290	3.365	3.376	3.696
Δείκτης κάλυψης του MCR	486,9%	456,8%	456,0%	482,7%

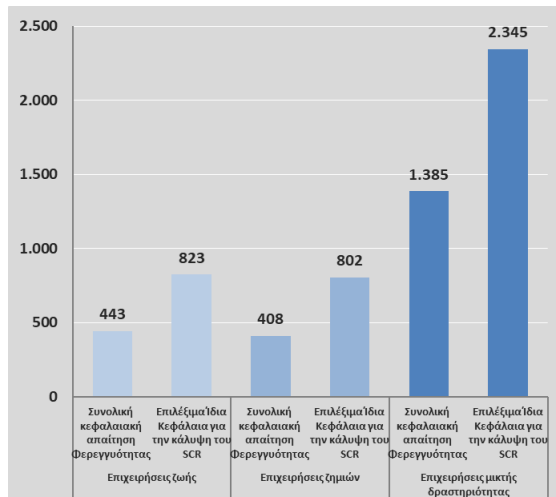
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

⁷⁰ Η Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement) απεικονίζει τα κεφάλαια που πρέπει να διαθέτει μια ασφαλιστική επιχείρηση προκειμένου να έχει τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές σε επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% και με ορίζοντα ενός έτους.

⁷¹ Η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαιτήση (Minimum Capital Requirement) απεικονίζει τα κεφάλαια που πρέπει να διαθέτει μια ασφαλιστική επιχείρηση προκειμένου να έχει τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές σε επίπεδο εμπιστοσύνης 85% και με ορίζοντα ενός έτους και αντιπροσωπεύει ένα επίπεδο κεφαλαίου κάτω από το οποίο τα συμφέροντα των κατόχων ασφαλιστηρίων συμβολαίων θα εκτίθεντο σε σοβαρό κίνδυνο, εάν επιτρεπόταν στην επιχείρηση να συνεχίσει να λειτουργεί.

Διάγραμμα V.5 Συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας και Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του SCR ανά κλάδο ασφαλιστικής επιχείρησης

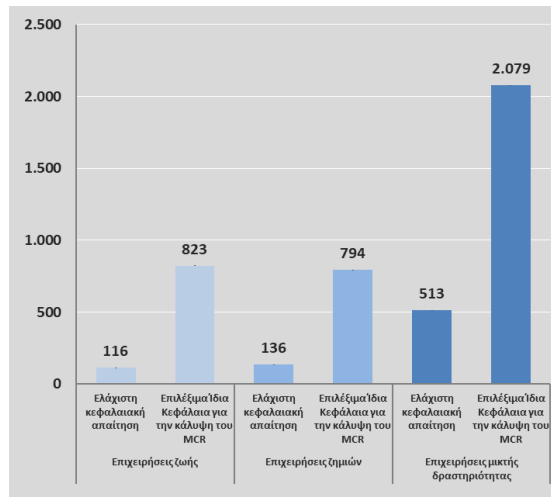
(1ο εξάμηνο 2025, εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.6 Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας και Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του MCR ανά κλάδο ασφαλιστικής επιχείρησης

(1ο εξάμηνο 2025, εκατ. ευρώ)

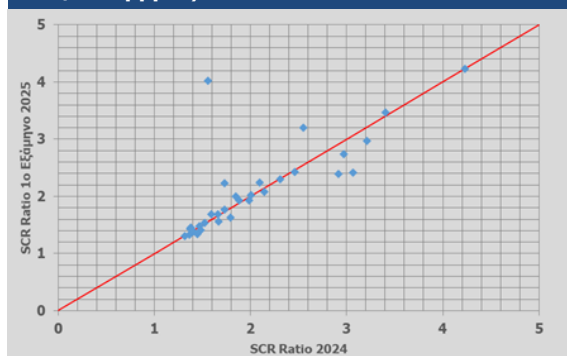


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις παρουσίασαν μικτές μεταβολές στο ποσοστό κάλυψης του SCR το πρώτο εξάμηνο του 2025, ωστόσο όλες παραμένουν φερέγγυες.

Οι επιχειρήσεις που εμφανίζονται πάνω από την κόκκινη ευθεία παρουσιάζουν βελτίωση του ποσοστού κάλυψης του SCR το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (48% του συνόλου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων), ενώ οι επιχειρήσεις που βρίσκονται κάτω από την κόκκινη ευθεία εμφανίζουν χειροτέρευση (βλ. Διάγραμμα V.7).

Διάγραμμα V.7 Ποσοστό κάλυψης SCR Ιούνιος 2025/Δεκέμβριος 2024



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.2 ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Οι κίνδυνοι που αναλαμβάνουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις συνδέονται με τις ασφαλιστικές τους εργασίες και με τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται μέσω του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου. Όπως προκύπτει από την ανάλυση της Κεφαλαιακής Απαίτησης Φερεγγυότητας, οι κίνδυνοι αυτοί για το 2024 δεν παρουσίασαν σημαντικές μεταβολές.

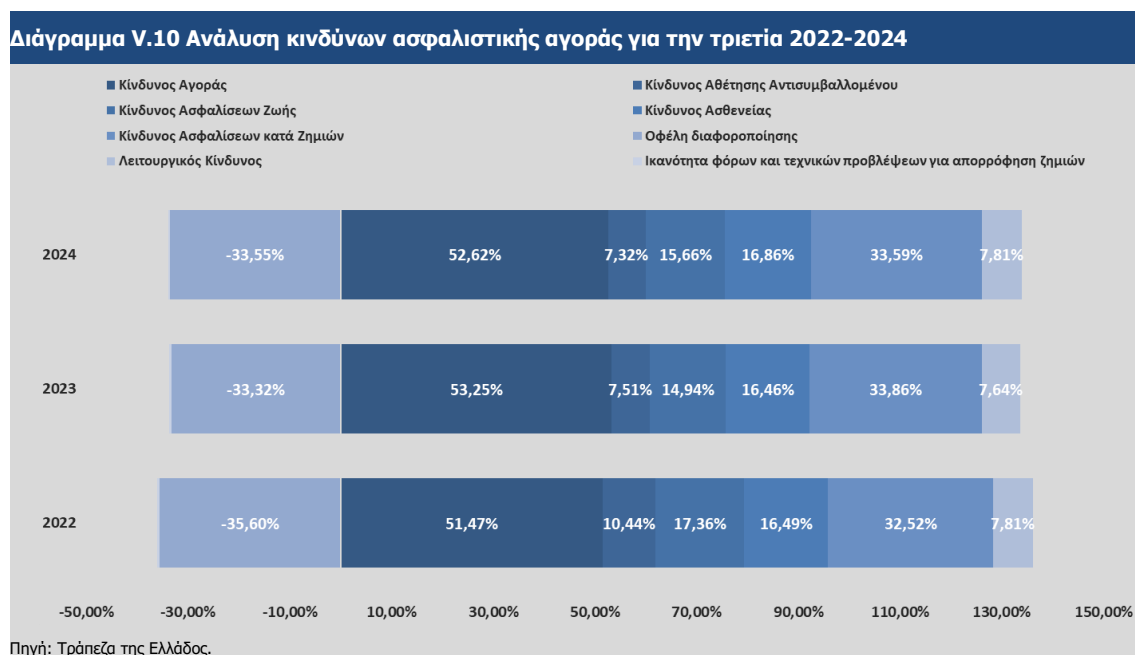
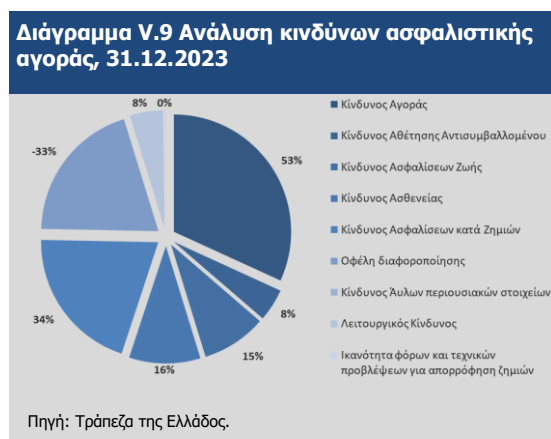
Οι κίνδυνοι των ασφαλιστικών εργασιών για τις επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν εργασίες ασφαλίσεων ζωής, ως εκ της φύσεως των προϊόντων που διαθέτουν, είναι περισσότερο μακροχρόνιοι και εμπεριέχουν συνήθως μεγαλύτερο επιτοκιακό κίνδυνο και εν γένει κίνδυνο αγοράς. Στις ασφαλίσσεις κατά ζημιών, οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι είναι κυρίως βραχυχρόνιοι, αν και σε ορισμένες περιπτώσεις απαιτείται χρόνος μέχρι τον πλήρη διακανονισμό των απαιτήσεων ασφάλισης, και αφορούν κυρίως καταστροφικούς κινδύνους, όπως σεισμού ή πυρκαγιάς. Επιπλέον, τόσο για τις εργασίες ασφαλίσεων ζωής όσο και για τις ασφαλίσσεις κατά ζημιών, σημαντικοί θεωρούνται ο

κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, καθώς και ο λειτουργικός κίνδυνος, ο οποίος συνδέεται συνολικά με την, επιτυχή ή μη, επιχειρησιακή λειτουργία της ασφαλιστικής επιχείρησης.

Το 2024 ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος αφορά κυρίως τους κινδύνους μετοχών και πιστωτικών περιθωρίων, καθώς και ο ασφαλιστικός κίνδυνος παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητοι σε σύγκριση με το 2023. Σημειώνεται ότι η ανάλυση κινδύνων που παρουσιάζεται στα παρακάτω διαγράμματα αφορά την καθαρή Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας, ήτοι μετά την επίπτωση της αντασφάλισης,⁷² η οποία είναι σημαντική κυρίως για τους καταστροφικούς κινδύνους (κλάδοι πυρός-σεισμού).

Ανάλυση των κινδύνων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Από την ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς, την τελευταία διετία παρατηρείται οριακή μείωση του κινδύνου αγοράς, οριακή αύξηση του κινδύνου ασφαλίσεων ζωής, ενώ οι κίνδυνοι ασφαλίσεων κατά ζημιών και ασφαλίσεων ασθενείας παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητοι (βλ. Διάγραμμα V.8 , Διάγραμμα V.9 και Διάγραμμα V.10).



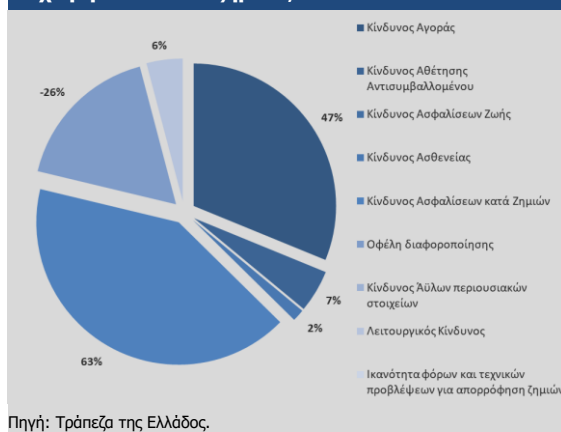
⁷² Αντασφάλιση είναι μία τεχνική μείωσης του κινδύνου της ασφαλιστικής επιχείρησης, βάσει σύμβασης, κατά την οποία η επιχείρηση μεταφέρει τμήμα του κινδύνου ή και του χαρτοφυλακίου σε τρίτους.

Την τριετία 2022-2024 παρατηρείται αύξηση του κινδύνου αγοράς, καθώς και του κινδύνου ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, ο κίνδυνος ασφαλίσεων ζωής, όπως και το όφελος διαφοροποίησης παρουσίασαν μείωση. Ο λειτουργικός κίνδυνος παρέμεινε αμετάβλητος, ενώ ο κίνδυνος ασθενείας παρουσίασε μικρή διαφοροποίηση.

Ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών

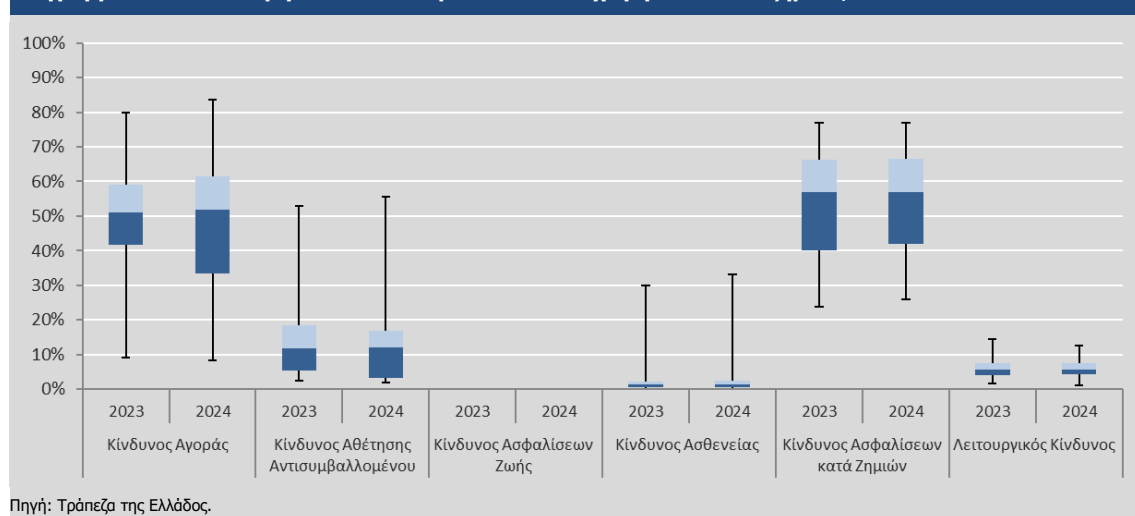
Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος ήταν ο ασφαλιστικός, ο οποίος συνεισέφερε κατά 63% (από 63,3% το 2023) στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους, ενώ αμέσως επόμενος σε μέγεθος ήταν ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος συνεισέφερε στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους κατά 47,5% (από 47,3% το 2023). Επόμενος κατά σειρά σημαντικότητας ήταν ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, με συνεισφορά 7,3%, παραμένοντας αμετάβλητος σε σχέση με το 2023, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος διατηρήθηκε αρκετά μικρός, περίπου στο 6,2%, από 6,3% το προηγούμενο έτος. Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων βελτίωσαν το προφίλ κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, καθώς μείωσαν τον κίνδυνο κατά 26,1% (βλ. Διάγραμμα V.11).

Διάγραμμα V.11 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, 31.12.2024



Ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις διαπιστώνονται μεταξύ των επιμέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών. Συγκεκριμένα, παρατηρείται μεγάλη ανομοιογένεια στο προφίλ κινδύνου και ιδιαίτερα στον κίνδυνο αγοράς και στον κίνδυνο ασφαλίσεων κατά ζημιών, όπου τα ποσοστά συνεισφοράς των συγκεκριμένων κινδύνων στο προφίλ κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κυμάνθηκαν από 8,4% μέχρι 83,5% και από 26% μέχρι 77% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα V.12).

Διάγραμμα V.12 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, 31.12.2024

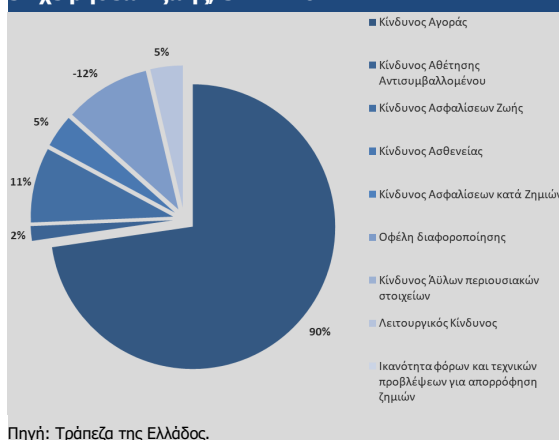


Ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής

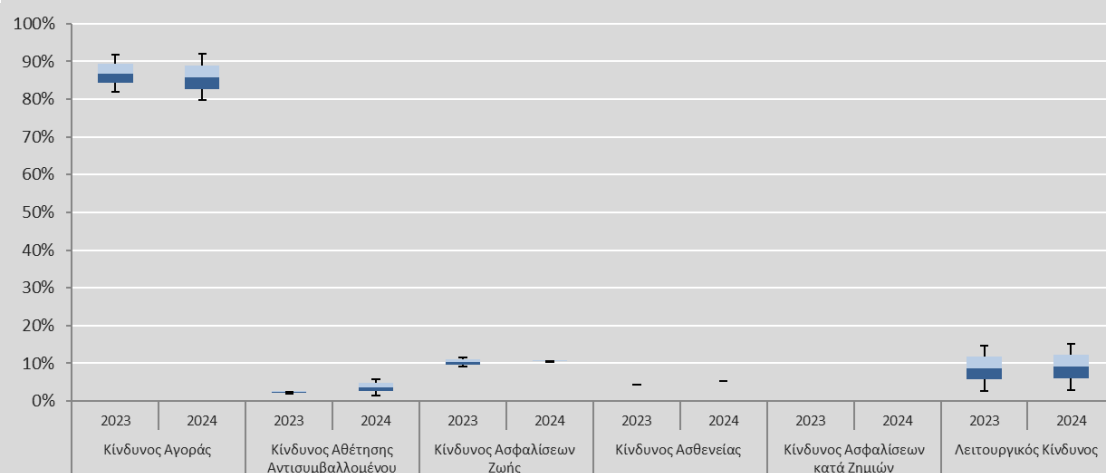
Στις δύο ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν αποκλειστικά ασφαλίσεις ζωής, ο μεγαλύτερος κίνδυνος το 2024 ήταν ο κίνδυνος αγοράς, με ποσοστό 90,3%, ο οποίος παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος σε σχέση με το 2023 (90,5%), ενώ αμέσως επόμενος σε μέγεθος ήταν ο ασφαλιστικός κίνδυνος με 10,6%, από 11,3% το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.13). Ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου μειώθηκε σε 2,1%, από 2,4% το 2023, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος αυξήθηκε σε 4,6%, από 4,3% το προηγούμενο έτος. Ο κίνδυνος ασθeneίας αυξήθηκε σε 4,6% το 2024, από 3,7% το 2023. Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα σε σχέση με το προηγούμενο έτος στο 12,1% το 2024, έναντι 12,2% το 2023.

Αντίστοιχα, διαφοροποιήσεις διαπιστώνονται μεταξύ των επιμέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής (βλ. Διάγραμμα V.14).

Διάγραμμα V.13 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, 31.12.2024



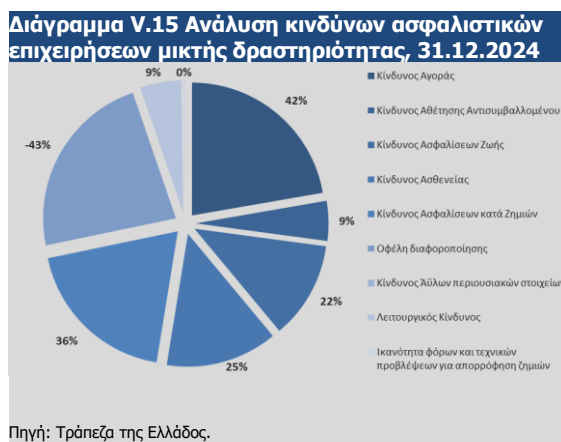
Διάγραμμα V.14 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, 2023-2024



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

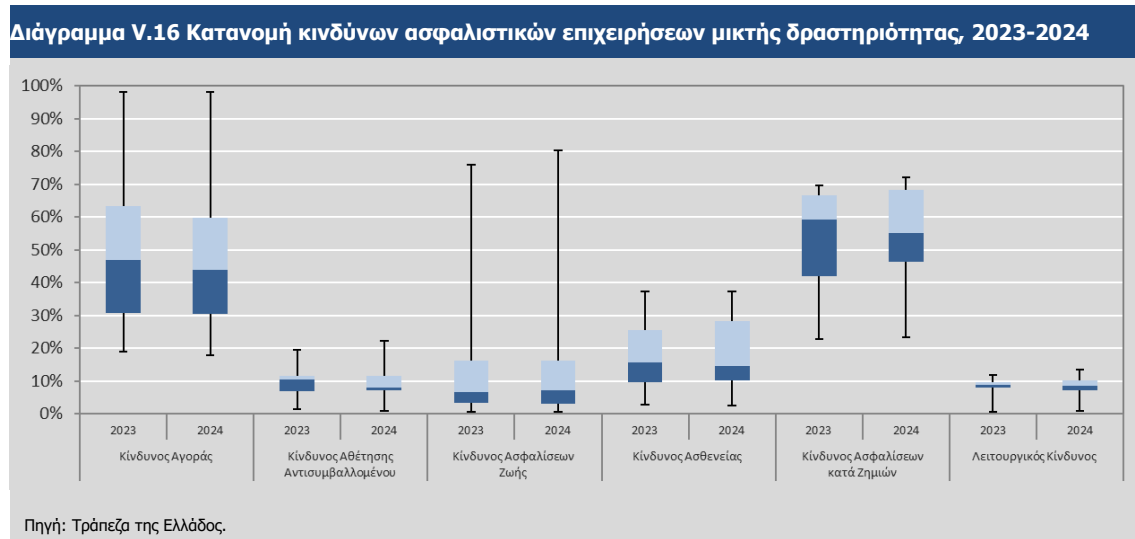
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών (ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας), η συνεισφορά των επιμέρους κινδύνων στο προφίλ κινδύνου τους διαφοροποιήθηκε σημαντικά. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος ήταν ο κίνδυνος αγοράς, καθώς συνεισέφερε κατά 42% τόσο το 2024 όσο και το προηγούμενο έτος, ενώ οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι κατά ζημιών, ζωής και ασθένειας συνεισέφεραν σε ποσοστό 35,8%, 22,1% και 25,4% (από 37,2%, 20,6% και 25,1% αντίστοιχα το 2023, βλ. Διάγραμμα V.15).



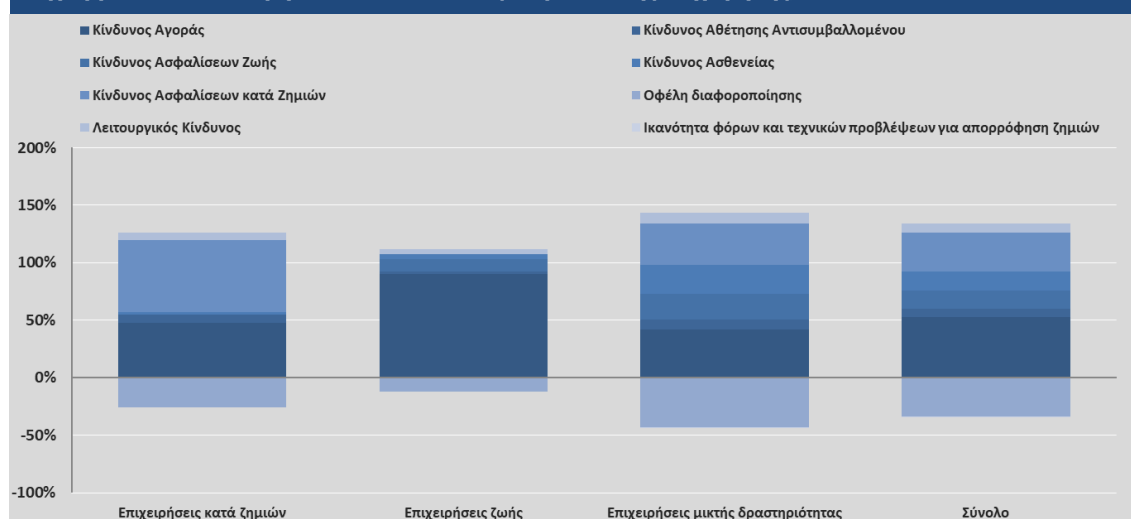
Επιπλέον, ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου παρέμεινε υψηλός στο 9,1%, καταγράφοντας μικρή μείωση σε σχέση με το 2023 (9,4%). Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση ήταν αρκετά σημαντικά και μείωσαν τον κίνδυνο κατά 43%, καθώς οι επιχειρήσεις αυτές είχαν μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης ασυσχετίστων ή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικά συσχετισμένων κινδύνων.

Η σύγκριση μεταξύ των μεμονωμένων μικτών ασφαλιστικών επιχειρήσεων δείχνει μεγάλη ανομοιογένεια. Αυτή προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι στις επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας εντάσσονται και οι εταιρίες ζωής που αναλαμβάνουν κινδύνους ασθένειας του κλάδου ζημιών, ενώ σημαντικός αριθμός μικτών επιχειρήσεων αναλαμβάνει κατά κύριο λόγο κινδύνους ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ομοίως, η μεγάλη ανομοιογένεια που εμφανίζει ο κίνδυνος ασφαλίσεων ζωής οφείλεται στο μικρό αριθμό επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν σημαντικό κίνδυνο ζωής (βλ. Διάγραμμα V.16).



Συγκριτικά, ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης, οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι για το 2024 ήταν ο κίνδυνος ασφαλίσεων κατά ζημιών και ο κίνδυνος αγοράς (βλ. Διάγραμμα V.17).

Διάγραμμα V.17 Κατανομή κινδύνων ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης, 31.12.2024

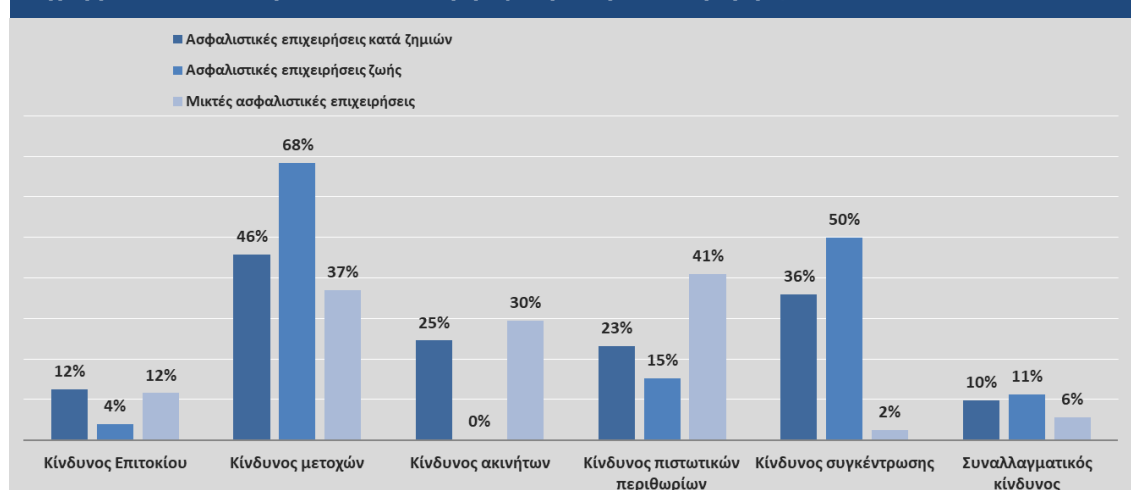


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο κίνδυνος αγοράς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Ο κίνδυνος αγοράς αποτέλεσε το 52,6% του συνολικού κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και εμφάνισε μεγάλες διαφοροποιήσεις ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης και ανά ειδική κατηγορία κινδύνου. (βλ. Διάγραμμα V.18).

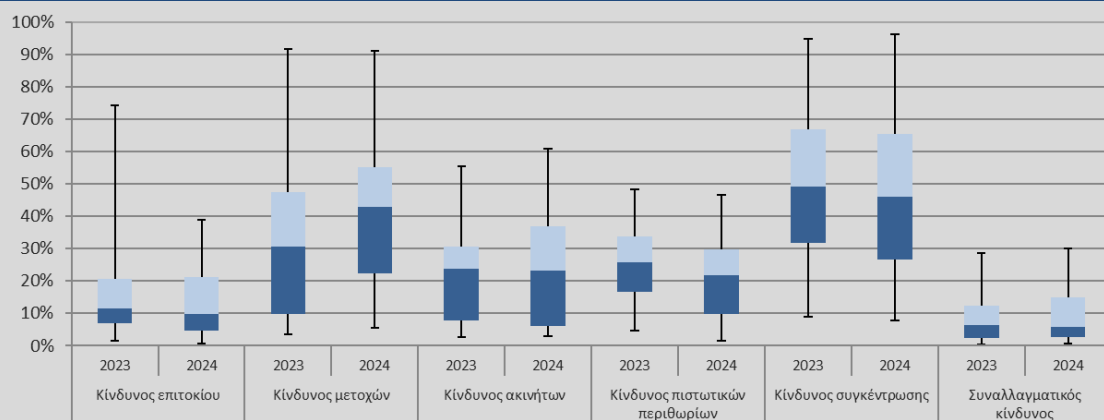
Διάγραμμα V.18 Ανάλυση του κινδύνου αγοράς στην ασφαλιστική αγορά, 31.12.2024



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από την ανάλυση της κατανομής του κινδύνου αγοράς για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών διαπιστώνεται ότι το 2024 αυτές παρουσίασαν τη μεγαλύτερη έκθεση στον κίνδυνο μετοχών, ήτοι 45,7% επί του συνολικού κινδύνου τους, από 39,3% το 2023, και στους κινδύνους συγκέντρωσης (36%), πιστωτικών περιθωρίων (23,2%) και ακινήτων (24,5%) (βλ. Διάγραμμα V.19).

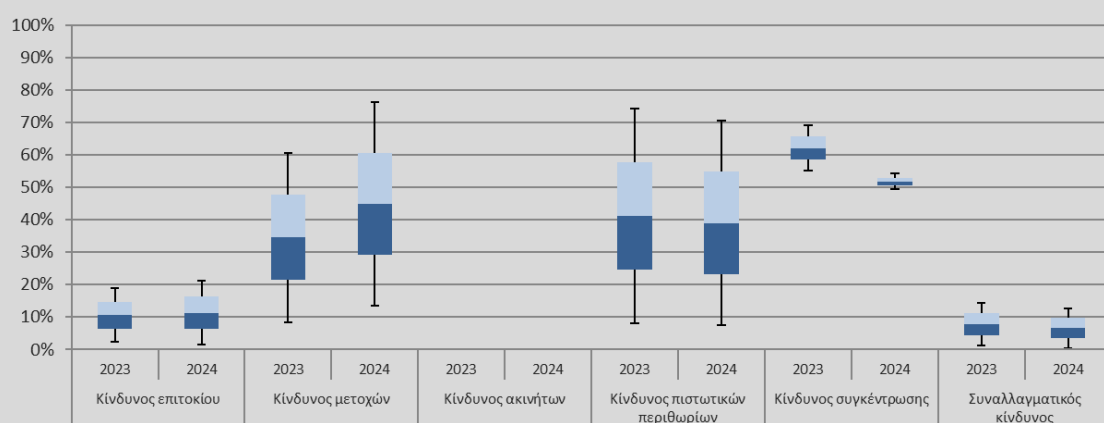
Διάγραμμα V.19 Κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, 2023-2024



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο μεγαλύτερος κίνδυνος των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής ήταν ο κίνδυνος μετοχών (68,4%), ο οποίος παρουσίασε σημαντική αύξηση το 2024 σε σύγκριση με το 2023 (54,5%), ακολουθούμενος από τον κίνδυνο συγκέντρωσης και τον κίνδυνο πιστωτικών περιθωρίων, οι οποίοι ανήλθαν αντίστοιχα στο 50%, από 67,4%, και στο 15,3%, από 15,9% το προηγούμενο έτος αντίστοιχα. Επίσης, ο κίνδυνος επιτοκίου παρέμεινε σε χαμηλό επίπεδο, ο κίνδυνος ακινήτων ήταν σχεδόν μηδενικός, ενώ ο συναλλαγματικός κίνδυνος υποχώρησε στο 11,2% το 2024, από 12,9% το 2023 και 19,4% το 2022 (βλ. Διάγραμμα V.18 και Διάγραμμα V.20).

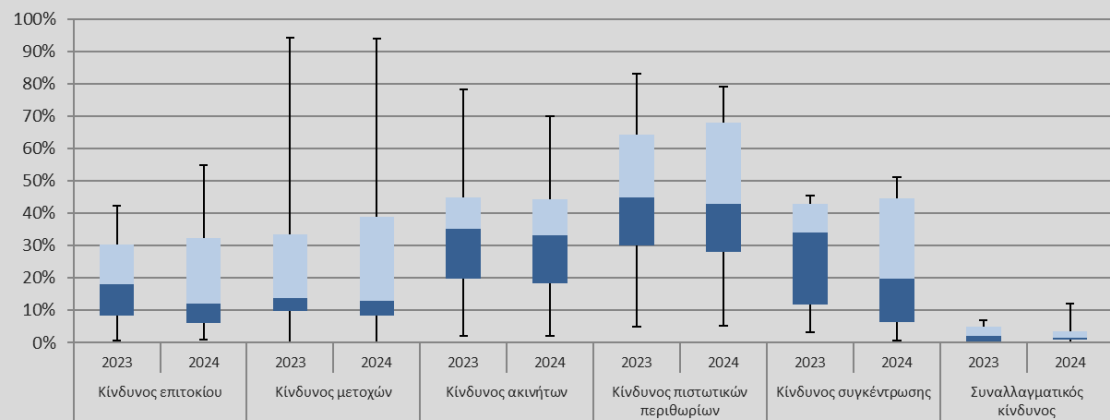
Διάγραμμα V.20 Κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής, 2023-2024



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, αναφορικά με τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας, αυτές παρουσίασαν μεγάλη ανομοιομορφία ως προς την έκθεσή τους στους κινδύνους αγοράς, καθώς ορισμένες εμφάνισαν σχεδόν μηδενική έκθεση σε κάποιο κίνδυνο, ενώ άλλες παρουσίασαν αρκετά μεγάλη έκθεση. Στις επιχειρήσεις αυτές, ο μεγαλύτερος εκ των κινδύνων αγοράς το 2024 ήταν ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων με ποσοστό 41%, έναντι 41,9% το 2023, και ακολούθησε ο κίνδυνος μετοχών με ποσοστό 37%, έναντι 30,2% το 2023 (βλ. Διάγραμμα V.18 και Διάγραμμα V.21).

**Διάγραμμα V.21 Κατανομή των κινδύνων αγοράς ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας
31.12.2024**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

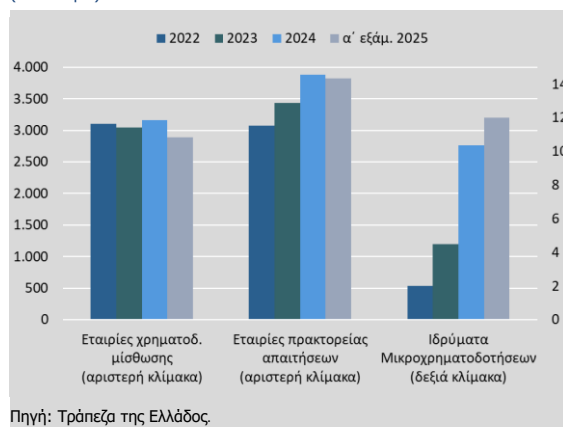
3. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

3.1 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ – ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΜΙΚΡΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) υποχώρησε κατά 8,5% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 και διαμορφώθηκε σε 2,9 δισεκ. ευρώ. Αντίστοιχα, το ενεργητικό των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) διαμορφώθηκε σε 3,8 δισεκ. ευρώ, οριακά μειωμένο κατά 1,6% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, ενώ το ενεργητικό των ιδρυμάτων μικροχρηματοδοτήσεων (microfinance institutions) αυξήθηκε σε σχέση με το 2024, αν και παραμένει σε πολύ χαμηλό επίπεδο (12,0 εκατ. ευρώ, από 10,3 εκατ. ευρώ το 2024, βλ. Διάγραμμα V.22).

Διάγραμμα V.22 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)



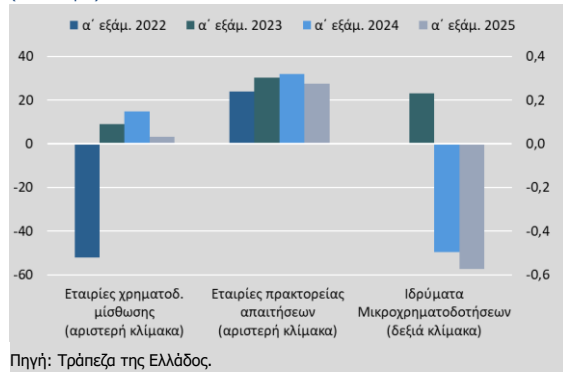
Η διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα με τα πιστωτικά ιδρύματα είναι μεγάλη, δεδομένου ότι το ενεργητικό των επιχειρήσεων που ανήκουν σε τραπεζικούς ομίλους αποτελεί το 96,7% του συνολικού ενεργητικού του τομέα. Επιπρόσθετα, ο δανεισμός από τους μητρικούς τραπεζικούς ομίλους τον Ιούνιο του 2025 διαμορφώθηκε σε 16,2% των υποχρεώσεών τους, έναντι 15,4% το 2024.

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 η κερδοφορία των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης μειώθηκε, καθώς κατέγραψαν κέρδη προ φόρων ύψους 3,1 εκατ. ευρώ, έναντι 14,7 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024. Διευκρινίζεται ωστόσο ότι τα αυξημένα κέρδη το πρώτο εξάμηνο του 2024 οφείλονταν σε μη επαναλαμβανόμενους παράγοντες και κυρίως στην ολοκλήρωση της πώλησης των τιτλοποιημένων απαιτήσεων από μία εταιρία. Επίσης, τα κέρδη προ φόρων των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων υποχώρησαν σε 27,5 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025, έναντι 32,0 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο 2024, κυρίως λόγω μειωμένων εσόδων από τόκους, ως συνέπεια της μείωσης των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, καθώς και μειωμένων επιτοκιακών περιθωρίων λόγω αύξησης του ανταγωνισμού. Τα ιδρύματα μικροχρηματοδοτήσεων συνέχισαν να εμφανίζουν ζημίες προ φόρων, ύψους 0,6 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025, έναντι ζημιών 0,5 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024, κυρίως λόγω των αυξημένων απομειώσεων δανείων (βλ. Διάγραμμα V.23).

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) των λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα (με στοιχεία εντός ισολογισμού) μειώθηκαν τον Ιούνιο του 2025 σε 702 εκατ. ευρώ, από 737

Διάγραμμα V.23 Αποτελέσματα προ φόρων λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)

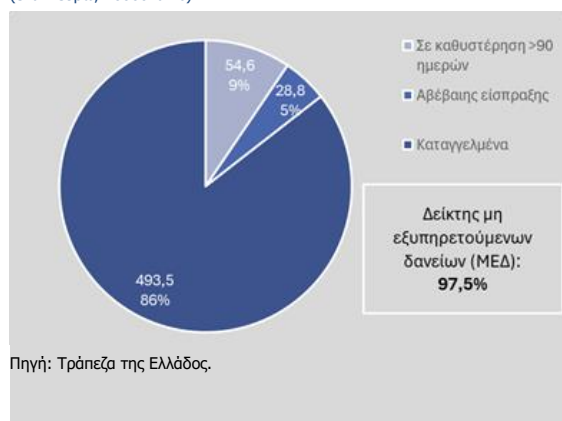


εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024. Επισημαίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των ΜΕΔ αφορά τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (650,5 εκατ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, από 682,7 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2024), με το λόγο των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων για τις εν λόγω εταιρίες να διαμορφώνεται σε 20,4% τον Ιούνιο του 2025, έναντι 22,2% το Δεκέμβριο του 2024. Το αυξημένο ποσοστό ΜΕΔ οφείλεται κυρίως σε τρεις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης,⁷³ των οποίων το χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει ΜΕΔ από παλαιότερες χρηματοδοτήσεις, με το λόγο των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων για τις εν λόγω εταιρίες να διαμορφώνεται σε 97,5% (βλ. Διάγραμμα V.24α). Για τις υπόλοιπες εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης ο δείκτης ΜΕΔ διαμορφώνεται σε 2,8% (βλ. Διάγραμμα V.24β).

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων για τις εταιρίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και για τα ιδρύματα μικροχρηματοδοτήσεων διαμορφώθηκε σε 1,4% και 6,6% αντίστοιχα τον Ιούνιο του 2025.

Διάγραμμα V.24α Διάρθρωση ΜΕΔ για τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης των οποίων το χαρτοφυλάκιο αποτελείται κυρίως από ΜΕΔ παλαιότερων χρηματοδοτήσεων (Ιούνιος 2025)

(εκατ. ευρώ, ποσοστά %)



Διάγραμμα V.24β Διάρθρωση ΜΕΔ λοιπών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης

(εκατ. ευρώ, ποσοστά %)



3.2 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Τον Ιούλιο του 2025 τέθηκε σε εφαρμογή η νέα Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος ([ΠΕΕ 244/4/25.07.2025](#)) για την εποπτεία των διαχειριστών πιστώσεων, με την οποία ενισχύθηκε ο εποπτικός ρόλος της Τράπεζας, εισάγοντας πρόσθετες κανονιστικές απαιτήσεις που αφορούν κυρίως τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης και εσωτερικού ελέγχου και την υποβολή εποπτικών στοιχείων. Ειδικότερα, καθορίζονται οι υποχρεώσεις των διαχειριστών πιστώσεων με έδρα την Ελλάδα και με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, ενώ εξειδικεύονται οι υποχρεώσεις ενημέρωσης της Τράπεζας της Ελλάδος από αγοραστές πιστώσεων. Συγκεκριμένα, προβλέπεται:

- η θέσπιση άρτιου και αποτελεσματικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης και μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου, που πρέπει να είναι επαρκείς και ανάλογοι προς τη φύση, το εύρος και την πολυπλοκότητα των κινδύνων που ενέχουν το επιχειρηματικό μοντέλο και οι δραστηριότητες του διαχειριστή πιστώσεων με έδρα την Ελλάδα,

⁷³ Το ενεργητικό των εν λόγω τριών εταιριών, των οποίων τα χαρτοφυλάκια αποτελούνται κυρίως από ΜΕΔ, αντιπροσωπεύει το 6,3% του συνολικού ενεργητικού των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

- η διασφάλιση ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και οι Επικεφαλές των Κρίσιμων Λειτουργιών των διαχειριστών πιστώσεων πληρούν τα κριτήρια επάρκειας και καταλληλότητας που έχει ορίσει η Τράπεζα της Ελλάδος,
- η υποχρέωση τήρησης του ελάχιστου ύψους των εποπτικών κεφαλαίων καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας τους,
- η υποβολή στην Τράπεζα της Ελλάδος αντιγράφου των συμβάσεων διαχείρισης με τους αγοραστές πιστώσεων, όπου θα περιλαμβάνεται πρόβλεψη για την ασφαλή και απρόσκοπτη πρόσβαση και τη διαβίβαση όλων των στοιχείων και πληροφοριών σχετικά με τις υπό διαχείριση απαιτήσεις,
- η ύπαρξη ρυθμίσεων για την εξωτερική ανάθεση δραστηριοτήτων διαχείρισης πιστώσεων,
- η ύπαρξη αποτελεσματικών και διαφανών μηχανισμών που διέπουν τη σχέση των διαχειριστών πιστώσεων με τους οφειλέτες και
- η τακτική υποβολή εποπτικών στοιχείων από τους διαχειριστές πιστώσεων προς την Τράπεζα της Ελλάδος αναφορικά με τις υπό διαχείριση απαιτήσεις.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο των εποπτικών της αρμοδιοτήτων, αξιολογεί τα στοιχεία και τις πληροφορίες που προαναφέρθηκαν με στόχο τη διαπίστωση του βαθμού συμμόρφωσης των διαχειριστών πιστώσεων προς τις προβλέψεις του θεσμικού και κανονιστικού πλαισίου, τη διερεύνηση πιθανών παραβάσεων των εποπτικών απαιτήσεων και την επιβολή διοικητικών ποινών, περιλαμβανομένων χρηματικών προστίμων ή/και άλλων διορθωτικών μέτρων, εφόσον κριθεί αναγκαίο.

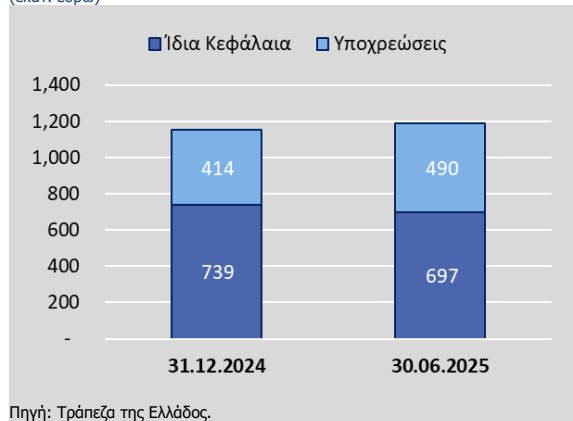
Στην Ελλάδα λειτουργούν 17 διαχειριστές πιστώσεων, ενώ κανείς από αυτούς δεν έχει αιτηθεί άδεια για την αναχρηματοδότηση απαιτήσεων. Ο βαθμός δραστηριοποίησης των υφιστάμενων εταιριών διαφοροποιείται σημαντικά, με το μερίδιο αγοράς – με βάση την αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων – να διαμορφώνεται σε 86,8% για τις τρεις μεγαλύτερες εταιρίες και σε 10,4% για άλλες τρεις εταιρίες που διαχειρίζονται μικρότερα χαρτοφυλάκια, ενώ 11 εταιρίες καταγράφουν ελάχιστη έως μηδαμινή δραστηριότητα (σφρευτικά 2,8%, ωστόσο καμία με μερίδιο άνω του 1%).

Συγκεντρωτικά στοιχεία διαχειριστών πιστώσεων

Τον Ιούνιο του 2025 το συνολικό ενεργητικό των διαχειριστών πιστώσεων ανήλθε σε 1,2 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 33,8 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των διαχειριστών πιστώσεων μειώθηκε σε 697 εκατ. ευρώ (Δεκέμβριος 2024: 739 εκατ. ευρώ), ενώ το σύνολο των υποχρεώσεων (περιλαμβανομένων των προβλέψεων) αυξήθηκε την ίδια περίοδο σε 490 εκατ. ευρώ, από 414 εκατ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.25). Τα κέρδη μετά από φόρους των διαχειριστών πιστώσεων για το πρώτο εξάμηνο του 2025 διαμορφώθηκαν σε 51,8 εκατ. ευρώ, ενισχυμένα κατά 7,6% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2024. Το σύνολο των αμοιβών προσωπικού και των διοικητικών εξόδων των διαχειριστών πιστώσεων ως ποσοστό του

Διάγραμμα V.25 Διάρθρωση του παθητικού των διαχειριστών πιστώσεων (Ιούνιος 2025)

(εκατ. ευρώ)

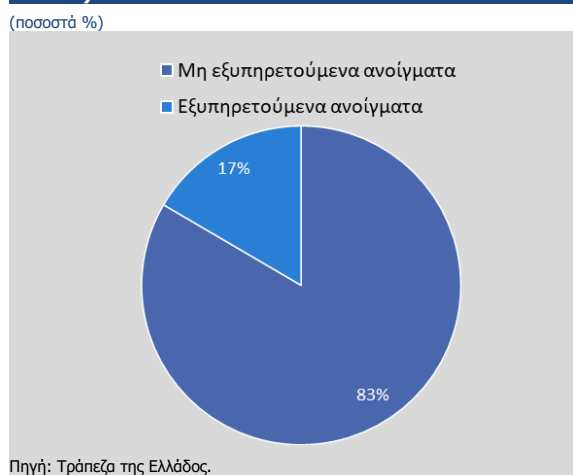


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

κύκλου εργασιών ήταν 58,5% το πρώτο εξάμηνο του 2025, ελαφρώς αυξημένο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (54,2%).

Τον Ιούνιο του 2025 η συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων⁷⁴ των διαχειριστών πιστώσεων ανήλθε σε 94,0 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 6,6 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, μετά την ανάληψη της διαχείρισης νέων χαρτοφυλακίων, κυρίως για λογαριασμό αγοραστών πιστώσεων. Από το σύνολο των υπό διαχείριση ανοιγμάτων, το 86,8% αφορά ανοίγματα που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό αγοραστών πιστώσεων⁷⁵ και το υπόλοιπο 13,2% αφορά τη διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων.

Διάγραμμα V.26 Διάρθρωση χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων (Ιούνιος 2025)



Τα ανοίγματα που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό αγοραστών πιστώσεων ως επί το πλείστον έχουν ανατεθεί σε αυτούς στο πλαίσιο της υλοποίησης των στρατηγικών των πιστωτικών ιδρυμάτων για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ).

Η διάρθρωση των χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων βάσει ποιότητας χαρτοφυλακίου παρέμεινε αμετάβλητη σε σχέση με το τέλος του 2024, καθώς τον Ιούνιο του 2025 το σύνολο των υπό διαχείριση ανοιγμάτων εξακολουθεί να αφορά κυρίως ΜΕΑ (83%) και σε μικρότερο ποσοστό εξυπηρετούμενα ανοίγματα (17%, βλ. Διάγραμμα V.26).

Διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό των αγοραστών πιστώσεων

Η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό των αγοραστών πιστώσεων αυξήθηκε κατά 10,1 δισεκ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025 και διαμορφώθηκε σε 81,6 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της ανάληψης νέων δανείων προς διαχείριση. Συγκεκριμένα, οι διαχειριστές πιστώσεων ανέλαβαν τη διαχείριση νέων χαρτοφυλακίων συνολικής αξίας 11 δισεκ. ευρώ, τα οποία προήλθαν από πιστωτικά/χρηματοδοτικά ιδρύματα (6,3 δισεκ. ευρώ) και από την ΡQH Ενιαία Ειδική Εκκαθάριση Α.Ε. (4,7 δισεκ. ευρώ).

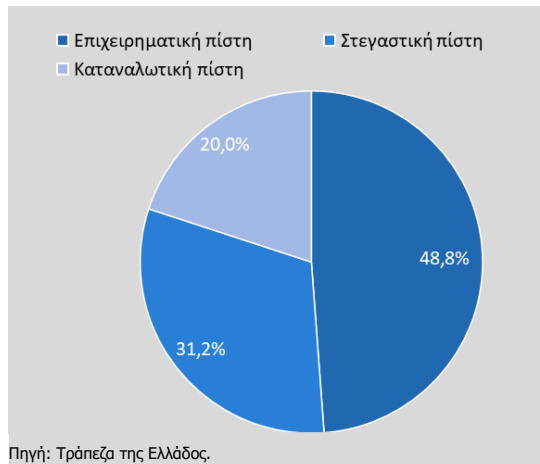
Το μεγαλύτερο μέρος των εν λόγω ανοιγμάτων αφορά το χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (48,8%), ενώ ακολουθεί το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (31,2%) και, τέλος, το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (20,0%), παρουσιάζοντας παρόμοια διάρθρωση με αυτή του Δεκεμβρίου του 2024 (βλ. Διάγραμμα V.27).

⁷⁴ Ως ανοίγματα εμφανίζονται όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικοί τίτλοι), μη συμπεριλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων και διαγραφών. Σημειώνεται ότι με την ΠΕΕ [244/4/25.07.2025](#) τροποποιήθηκαν, μεταξύ άλλων, τα στοιχεία που οφείλουν να υποβάλλουν οι διαχειριστές πιστώσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

⁷⁵ Τυχόν διαφορές μεταξύ των εποπτικών στοιχείων που αναλύονται στο παρόν τμήμα της Έκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των στοιχείων που δημοσιεύει περιοδικά στον ιστότοπο της η Τράπεζα της Ελλάδος οφείλονται κυρίως στη διαφορετική περίμετρο που εφαρμόζει η κάθε έκδοση.

Διάγραμμα V.27 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό αγοραστών πιστώσεων ανά κατηγορία χαρτοφυλακίου (Ιούνιος 2025)

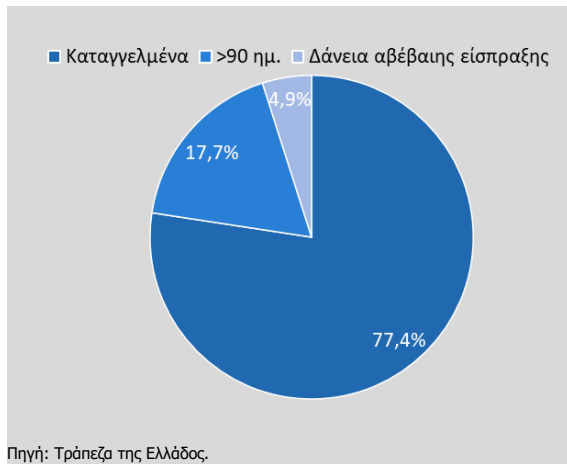
(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.28 Ανάλυση μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό αγοραστών πιστώσεων ανά κατηγορία καθυστέρησης (Ιούνιος 2025)

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

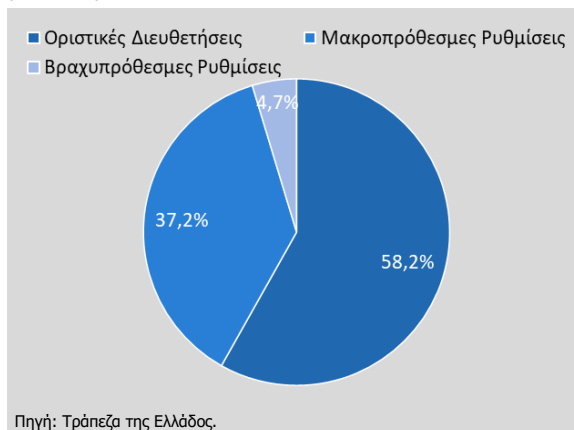
Με στοιχεία Ιουνίου 2025, τα υπό διαχείριση ανοίγματα για λογαριασμό των αγοραστών πιστώσεων είναι χαμηλής ποιότητας, με το 89,6% αυτών να αφορά ΜΕΑ. Από τα υπό διαχείριση ΜΕΑ, η πλειονότητα είναι καταγγελμένα ανοίγματα (77,4%), ενώ το 17,7% αφορά ανοίγματα σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών και το 4,9% ανοίγματα ταξινομημένα ως αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) (βλ. Διάγραμμα V.28).

Το πρώτο εξάμηνο 2025 οι αποπληρωμές, ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων και διαγραφές ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό των εν λόγω προσώπων διαμορφώθηκαν σε 1,8 δισεκ. ευρώ. Συγκεκριμένα, οι αποπληρωμές ανοιγμάτων ανήλθαν σε 1,1 δισεκ. ευρώ, οι ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων σε 0,5 δισεκ. ευρώ και οι διαγραφές ανοιγμάτων σε 0,2 δισεκ. ευρώ.

Τέλος, οι ρυθμίσεις που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι τον Ιούνιο του 2025 αφορούν το 23,4% του συνολικού χαρτοφυλακίου υπό διαχείριση για λογαριασμό των αγοραστών πιστώσεων. Το μεγαλύτερο ποσοστό των ρυθμισμένων ανοιγμάτων αποτελούν οι λύσεις οριστικής διευθέτησης (58,2%) και ακολουθούν οι μακροπρόθεσμες λύσεις ρύθμισης (37,2%) και οι βραχυπρόθεσμες λύσεις ρύθμισης (4,7 %) (βλ. Διάγραμμα V.29). Τα εν λόγω ποσοστά για το πρώτο εξάμηνο του 2025 εξακολουθούν να καταγράφουν αύξηση των οριστικών διευθετήσεων σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (55,7%) και μείωση των λύσεων μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων ρυθμίσεων (38,6% και 5,7% το 2024 αντίστοιχα). Σημειώνεται ότι, με στοιχεία Ιουνίου 2025, το υπόλοιπο των ρυθμισμένων ανοιγμάτων στα οποία εφαρμόστηκαν λύσεις οριστικής διευθέτησης

Διάγραμμα V.29 Ανάλυση ρυθμισμένων ανοιγμάτων υπό διαχείριση (Ιούνιος 2025)

(ποσοστά %)



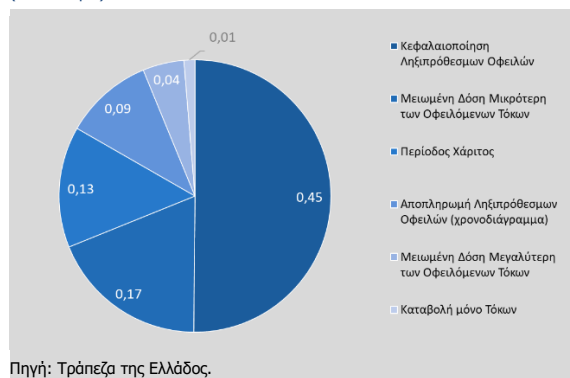
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ανήλθε σε 11,1 δισεκ. ευρώ (από 10 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024), ενώ τα αντίστοιχα υπόλοιπα για τις μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις ήταν 7,1 δισεκ. ευρώ και για τις βραχυπρόθεσμες ρυθμίσεις 0,9 δισεκ. ευρώ (από 6,9 και 1,0 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα το τέλος του 2024).

Το μεγαλύτερο ποσοστό (50,1%) των βραχυπρόθεσμων ρυθμίσεων⁷⁶ αφορά λύσεις κεφαλαιοποίησης ληξιπρόθεσμων οφειλών (βλ. Διάγραμμα V.30α), ενώ οι πιο συνήθεις τύποι μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων⁷⁷ είναι η μερική διαγραφή οφειλής, ο διαχωρισμός οφειλής και η παράταση διάρκειας, με ποσοστά 41,6%, 27,1% και 23,3% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα V.30β).

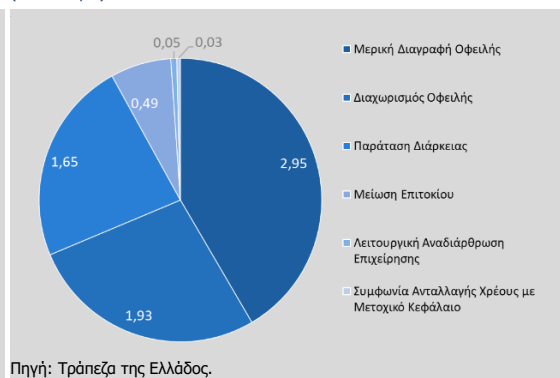
Διάγραμμα V.30α Βραχυπρόθεσμες ρυθμίσεις (Ιούνιος 2025)

(δισεκ. ευρώ)



Διάγραμμα V.30β Μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις (Ιούνιος 2025)

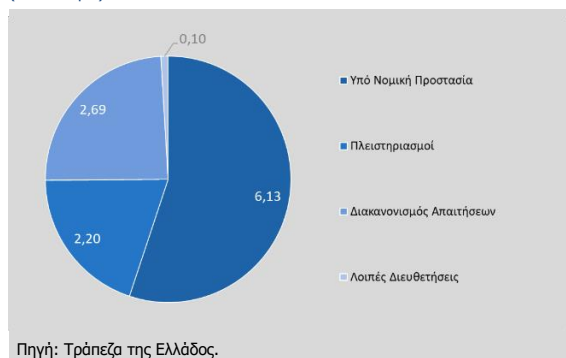
(δισεκ. ευρώ)



Την ίδια περίοδο, οι ρυθμίσεις που υπόκεινται σε καθεστώς νομικής προστασίας, οι λύσεις διακανονισμού απαιτήσεων και οι πλειστηριασμοί (με ποσοστά 55,1%, 24,2% και 19,8% επί του συνόλου αντίστοιχα) αποτελούν τους συνηθέστερους τύπους οριστικής διευθέτησης⁷⁸ (βλ. Διάγραμμα V.30γ).

Διάγραμμα V.30γ Οριστικές διευθετήσεις (Ιούνιος 2025)

(δισεκ. ευρώ)



⁷⁶ Ως βραχυπρόθεσμοι τύποι ρυθμίσεων θεωρούνται οι τύποι ρύθμισης με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών που αφορούν περιπτώσεις όπου οι δυσκολίες αποπληρωμής κρίνονται, βάσιμα, προσωρινές.

⁷⁷ Στις μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις κατατάσσονται τύποι ρυθμίσεων με διάρκεια μεγαλύτερη των δύο ετών, λαμβάνοντας υπόψη συντηρητικές παραδοχές για την εκτιμώμενη μελλοντική ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη μέχρι τη λήξη του προγράμματος αποπληρωμής.

⁷⁸ Στις λύσεις οριστικής διευθέτησης περιλαμβάνονται οποιεσδήποτε μεταβολές του είδους της συμβατικής σχέσης ή ο τερματισμός αυτής.

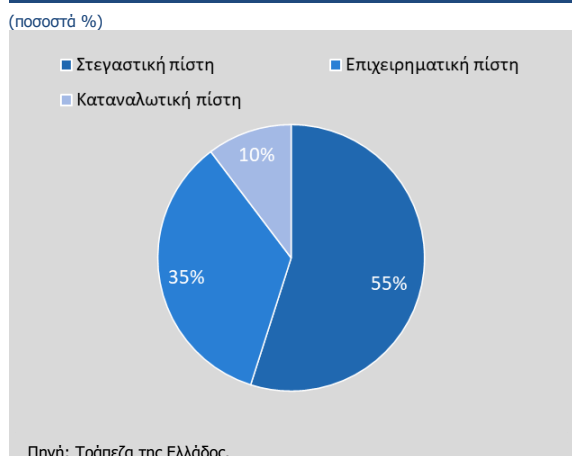
Διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό των πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων

Η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων ανήλθε σε 12,4 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025, μειωμένη κατά 3,4 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2024 (Δεκέμβριος 2024: 15,8 δισεκ. ευρώ) – κυρίως λόγω πώλησης χαρτοφυλακίων σε αγοραστές πιστώσεων και ενεργειών διαχείρισης –, με το 40% εξ αυτών να αφορούν ΜΕΑ (έναντι 53% το Δεκέμβριο του 2024).

Ειδικότερα, το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων αποτελεί το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (55%), ενώ ακολουθούν το χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (35%) και το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (10%) (βλ. Διάγραμμα V.31). Επισημαίνεται ότι η αντίστοιχη κατανομή το Δεκέμβριο του 2024 ήταν 46% για το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης, 45% για το χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης και 9% για το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης.

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι αποπληρωμές και ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων αναφορικά με τα ανοίγματα που διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων για λογαριασμό των πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων διαμορφώθηκαν σε 673 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 631 εκατ. ευρώ ήταν αποπληρωμές και 42 εκατ. ευρώ ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων.

Διάγραμμα V.31 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό των πιστωτικών/χρηματοδοτικών ιδρυμάτων ανά κατηγορία χαρτοφυλακίου (Ιούνιος 2025)



Δευτερογενής αγορά

Τα τελευταία έτη παρατηρείται σημαντική ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς δανείων τα οποία διαχειρίζονται οι διαχειριστές πιστώσεων, καθώς την περίοδο 2019-Ιούνιος 2025 οι εν λόγω συναλλαγές αφορούσαν 158 χαρτοφυλάκια δανείων, με συνολική αξία απαιτήσεων 10,6 δισεκ. ευρώ. Μετά την κορύφωση των συναλλαγών το 2024, με τη μεταβίβαση 43 χαρτοφυλακίων δανείων συνολικής αξίας απαιτήσεων 4,9 δισεκ. ευρώ (αξία κατά την ημερομηνία μεταφοράς), το πρώτο εξάμηνο του 2025 πραγματοποιήθηκαν 12 συναλλαγές συνολικής αξίας απαιτήσεων 1,5 δισεκ. ευρώ. Οι συναλλαγές στη δευτερογενή αγορά δανείων στην Ελλάδα αναμένεται να συνεχιστούν, στο πλαίσιο της εντατικοποίησης των προσπαθειών των διαχειριστών πιστώσεων για την επίτευξη των στόχων τους βάσει του προγράμματος κρατικών εγγυήσεων “Ηρακλής”.

Συμπεράσματα και προκλήσεις

Οι διαχειριστές πιστώσεων διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαχείριση του μη εξυπηρετούμενου ιδιωτικού χρέους στην Ελλάδα, καθώς διαχειρίζονται ΜΕΑ ύψους 78 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2025. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την αποτελεσματικότερη διαχείριση των ΜΕΑ

από τους διαχειριστές πιστώσεων αφορούν κυρίως την έλλειψη χρηματοδότησης για την αναδιάρθρωση των οφειλών και τις καθυστερήσεις που παρατηρούνται στην ολοκλήρωση των νομικών ενεργειών και των ρευστοποιήσεων των καλυμμάτων που είχαν δοθεί ως εγγύηση για τη χορήγηση δανείων (λύση που προκρίνεται σε περιπτώσεις όπου έχουν εξαντληθεί οι λοιπές διαθέσιμες εναλλακτικές λύσεις ρύθμισης). Η χρήση της δυνατότητας που παρέχει το ισχύον θεσμικό πλαίσιο για την αναχρηματοδότηση δανείων ή/και την αναδιάρθρωση των οφειλών ενός δανειολήπτη μέσω νέας χρηματοδότησης θα μπορούσε να συμβάλει στην εξυγίανση μέρους του χαρτοφυλακίου ΜΕΑ (π.χ. μέσω της παροχής κεφαλαίου κίνησης σε βιώσιμες επιχειρήσεις). Το κενό αυτό θα μπορούσαν να καλύψουν, πέραν των ίδιων των διαχειριστών πιστώσεων σε περίπτωση επέκτασης της άδειας λειτουργίας τους, και οι Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων, που βάσει του νέου πλαισίου μπορούν να παρέχουν κάθε μορφής πίστωση. Ωστόσο, μέχρι σήμερα καμία εταιρία δεν έχει λάβει σχετική άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι βασικές προκλήσεις που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι διαχειριστές πιστώσεων σχετίζονται με την περαιτέρω εντατικοποίηση των ενεργειών τους στο πλαίσιο της διαχείρισης του ιδιωτικού χρέους και περιλαμβάνουν την επίτευξη των στόχων ανάκτησης που έχουν τεθεί βάσει του προγράμματος κρατικών εγγυήσεων “Ηρακλής”, την αυτοματοποίηση των διαδικασιών τους και την αναβάθμιση των προσφερόμενων υπηρεσιών προς τους δανειολήπτες. Στο πλαίσιο αυτό, το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών και το Υπουργείο Δικαιοσύνης, σε συνεργασία με συναρμόδιους φορείς και την Τράπεζα της Ελλάδος και σε συνεννόηση με τους διαχειριστές πιστώσεων, έχει αναλάβει σειρά πρωτοβουλιών και έχουν γίνει ενέργειες με στόχο την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που θα διευκολύνουν περαιτέρω τη διαχείριση του ιδιωτικού χρέους, διασφαλίζοντας παράλληλα την ορθή αντιμετώπιση του συνόλου των οφειλετών και ειδικότερα αυτών που ανήκουν σε ευάλωτες κοινωνικές ομάδες.

3.3 ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ, ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΑΡΟΧΟΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΕΚΚΙΝΗΣΗΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΟΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ

Βασικά μεγέθη

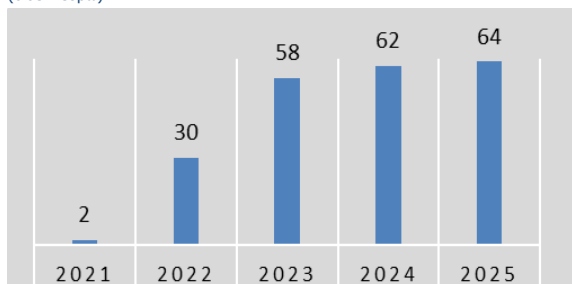
(α) Ιδρύματα Πληρωμών (ΙΠ)

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε δεκατέσσερα ιδρύματα πληρωμών (ΙΠ) και έναν πάροχο υπηρεσιών πληροφοριών λογαριασμού (ΠΥΠΑ)⁷⁹. Η συνολική αξία των πράξεων πληρωμών που διενεργήθηκαν από τα ΙΠ την περίοδο αναφοράς του 2025⁸⁰ ανήλθε σε 63,9 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 2,7% σε σχέση με την περίοδο αναφοράς του έτους 2024⁸¹ (62,3 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.32). Σημειώνεται ότι το 96,7% της συνολικής αξίας των πράξεων πληρωμών πραγματοποιείται από πέντε ΙΠ τα οποία εκτελούν την υπηρεσία αποδοχής πράξεων πληρωμής με χρήση κάρτας (acquiring). Το υπόλοιπο 3,3% της αξίας πληρωμών αφορά κυρίως υπηρεσίες εμβασμάτων.

Τον Ιούνιο του 2025 το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των ΙΠ ανήλθε σε 189,8 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 42% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024. Η σημαντική αυτή άνοδος αποδίδεται ιδίως στην αύξηση της καθαρής θέσης των ΙΠ που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αποδοχής πράξεων πληρωμής, κυρίως λόγω της κερδοφορίας τους. Επίσης, ο κλάδος των ΙΠ συνεχίζει συνολικά να είναι κερδοφόρος, με κέρδη προ φόρων 22,7 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025, έναντι 23,7 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (βλ. Διάγραμμα V.33).

Διάγραμμα V.32 Ετήσια αξία πράξεων πληρωμών από Ιδρύματα Πληρωμών

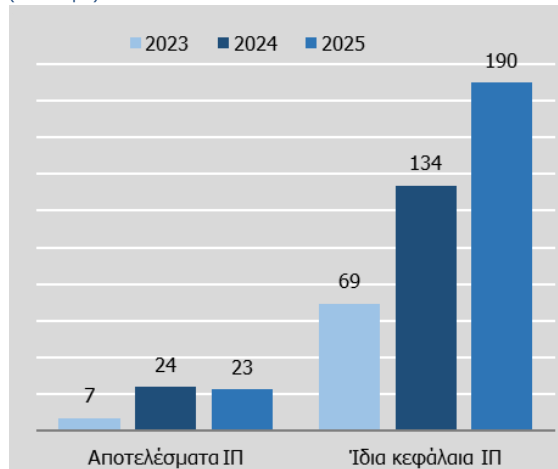
(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.33 Αποτελέσματα χρήσης και ίδια κεφάλαια των Ιδρυμάτων Πληρωμών

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

⁷⁹ Με τον ν. 4537/2018 ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2015/2366/ΕΕ (Payment Services Directive II – PSDII), θεσπίζοντας το κανονιστικό πλαίσιο για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά. Περαιτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 14 του ν. 4537/2018, η Τράπεζα της Ελλάδος καταρτίζει στον επίσημο διαδικτυακό της τόπο δημόσιο μητρώο, στο οποίο καταχωρίζονται τα αδειοδοτημένα ΙΠ και οι ΠΥΠΑ με έδρα στην Ελλάδα ([Εποπτευόμενα ιδρύματα \(bankofgreece.gr\)](http://bankofgreece.gr)).

⁸⁰ Σύμφωνα με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο, η συνολική αξία πράξεων πληρωμών αφορά δωδεκάμηνη περίοδο. Συγκεκριμένα, η περίοδος αναφοράς έτους 2025 περιλαμβάνει το χρονικό διάστημα από 1.7.2024 έως 30.06.2025.

⁸¹ Σύμφωνα με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο, η συνολική αξία πράξεων πληρωμών αφορά δωδεκάμηνη περίοδο. Συγκεκριμένα, η περίοδος αναφοράς έτους 2024 περιλαμβάνει το χρονικό διάστημα από 31.12.2023 έως 31.12.2024.

(β) Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (ΙΗΧ)

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε πέντε (5) ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος (ΙΗΧ).

Η συνολική ετήσια αξία των πράξεων πληρωμών που πραγματοποιήθηκαν την περίοδο αναφοράς του 2025 από τα ΙΗΧ ανήλθε σε 9,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένη κατά 73,4% σε σχέση με την περίοδο αναφοράς του έτους 2024 (34,3 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.34). Η μείωση της αξίας των πληρωμών οφείλεται στη συγχώνευση με απορρόφηση του μεγαλύτερου ΙΗΧ από πιστωτικό ίδρυμα του ίδιου ομίλου.⁸² Οι υπηρεσίες πληρωμών προσφέρονται πλέον από το πιστωτικό ίδρυμα.

Όσον αφορά τα εναπομείναντα τέσσερα ΙΗΧ, το 2025 καταγράφηκαν πληρωμές αξίας 9,1 δισεκ. ευρώ, που αντιστοιχούν σε αύξηση 41% σε σχέση με την περίοδο αναφοράς του έτους 2024 (6,5 δισεκ. ευρώ). Από τα ιδρύματα αυτά, τα δύο μόνο παρέχουν υπηρεσίες ηλεκτρονικού χρήματος παράλληλα με τις υπηρεσίες πληρωμών.

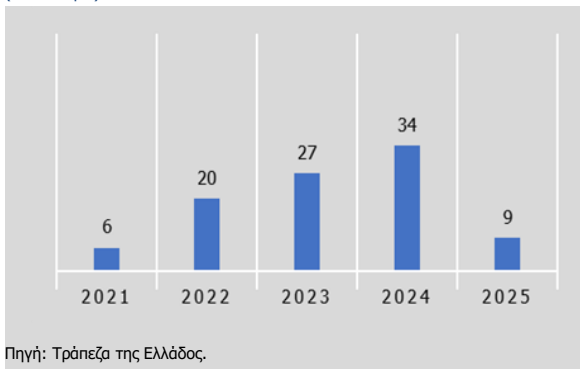
Τον Ιούνιο του 2025 το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των ΙΗΧ ανήλθε σε 22,1 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση 45,9 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (68 εκατ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.35), λόγω της προαναφερθείσας εταιρικής μεταβολής. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των λοιπών ΙΗΧ κατέγραψε αύξηση 2,5 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (22,1 εκατ. ευρώ, έναντι 19,6 εκατ. ευρώ).

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 τα τέσσερα ΙΗΧ κατέγραψαν ζημίες ύψους 0,6 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιών περίπου 1 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024 (22,2 εκατ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένου και του απορροφηθέντος ιδρύματος, βλ. Διάγραμμα V.35). Επισημαίνεται ότι οι επιδόσεις του κλάδου εμφανίζουν διαφοροποιήσεις, καθώς δύο από τα ιδρύματα παρουσιάζουν κερδοφορία αξίας 1,25 εκατ. ευρώ, ενώ τα υπόλοιπα δύο καταγράφουν ζημίες ύψους 1,85 εκατ. ευρώ. Οι εν λόγω ζημίες δεν απαιτείται να καλυφθούν με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου τους.

Περαιτέρω, επισημαίνεται ότι έχουν γνωστοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος την πρόθεσή τους να παρέχουν υπηρεσίες πληρωμών στην Ελλάδα με κοινοτικό διαβατήριο 319 ΙΠ και

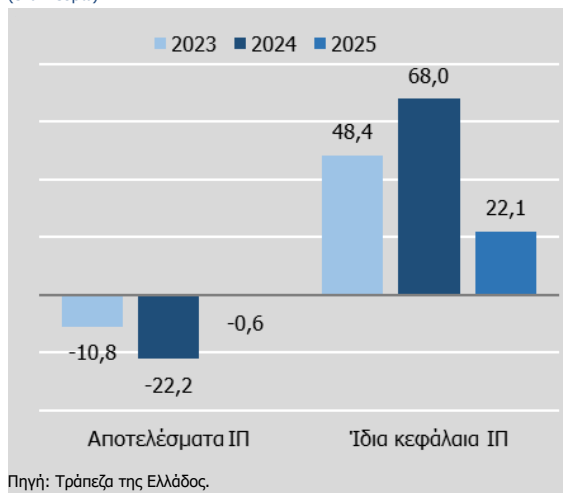
Διάγραμμα V.34 Ετήσια αξία πράξεων πληρωμών από Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος

(δισεκ. ευρώ)



Διάγραμμα V.35 Αποτελέσματα χρήσης και ίδια κεφάλαια των Ιδρυμάτων Ηλεκτρονικού Χρήματος

(εκατ. ευρώ)



⁸² Στις 31.01.2025, σε συνέχεια της υπ' αριθμ. 516/19.11.2024 απόφασης της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος, ανακοινώθηκε στο ΓΕΜΗ η συγχώνευση με απορρόφηση του ΙΗΧ με την επωνυμία "VIVA ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" από το πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "VIVABANK ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ".

244 ΙΗΧ με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, η πλειοψηφία των οποίων ασκεί το δικαίωμα της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση. Ως προς τις παρεχόμενες υπηρεσίες πληρωμών, η πλειονότητα των ως άνω ιδρυμάτων δραστηριοποιείται στην έκδοση μέσων πληρωμής ή/και στην αποδοχή πράξεων πληρωμής, στη μεταφορά κεφαλαίων και στην εκτέλεση εμβασμάτων.

VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

1. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΑ ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

1.1 ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

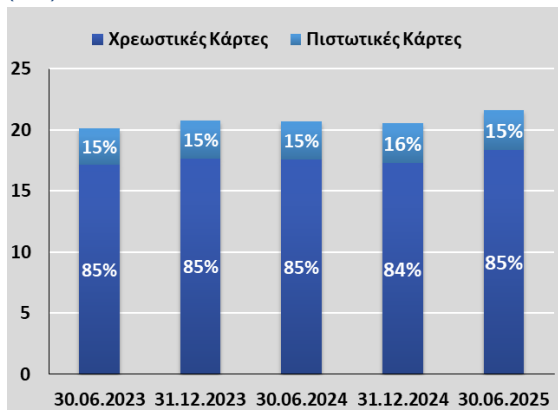
Αριθμός καρτών πληρωμών

Οι ενεργές κάρτες⁸³ πληρωμών σε κυκλοφορία ανήλθαν σε 21,6 εκατ. τον Ιούνιο του 2025, αυξημένες κατά 5,3% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024 (βλ. Διάγραμμα VI.1). Στις επιμέρους μεταβολές ανά κατηγορία καρτών καταγράφεται αύξηση του αριθμού χρεωστικών καρτών κατά 6%, ενώ ο αριθμός των πιστωτικών καρτών σημείωσε μικρή άνοδο κατά 1%, με αποτέλεσμα οριακή μεταβολή και στο ποσοστό συμμετοχής των χρεωστικών και πιστωτικών καρτών επί του συνόλου των καρτών πληρωμών (85% και 15% αντίστοιχα). Αξίζει να σημειωθεί ότι σημαντική αύξηση κατέγραψε ο αριθμός των προπληρωμένων καρτών κατά 39%

τον Ιούνιο του 2025 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2024, φθάνοντας το 11% του συνόλου των ενεργών καρτών σε κυκλοφορία. Συγκεκριμένα, ο αριθμός τους ανήλθε σε 2,4 εκατ. κάρτες, από 1,7 εκατ. κάρτες το Δεκέμβριο του 2024, εξέλιξη που εκτιμάται ότι συνδέεται κυρίως με την αλλαγή στον τρόπο χορήγησης ορισμένων οικονομικών ενισχύσεων από τους δημόσιους φορείς, οι οποίες πλέον καταβάλλονται με πίστωση σε ειδικές προπληρωμένες κάρτες των δικαιούχων.

Διάγραμμα VI.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία

(ΕΚΑΤ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

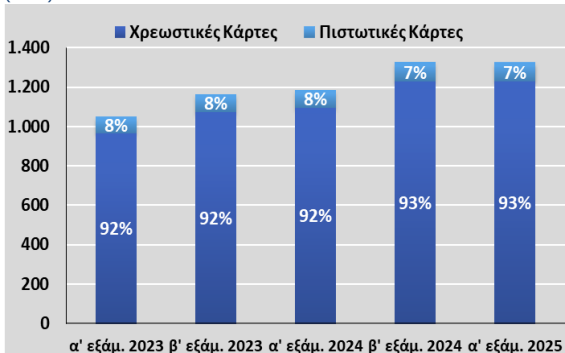
Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

Ο συνολικός αριθμός και η συνολική αξία των συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν με κάρτες πληρωμών το πρώτο εξάμηνο του 2025 δεν εμφανίζουν σημαντικές μεταβολές σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Συγκεκριμένα, ο αριθμός των συναλλαγών με κάρτες ανήλθε σε 1.325 εκατ., από 1.326 εκατ. το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα VI.2), ενώ η αναλογούσα αξία διαμορφώθηκε στα 57 δισεκ. ευρώ, καταγράφοντας μείωση 5% (βλ. Διάγραμμα VI.3).

⁸³ Για τους σκοπούς της Έκθεσης, στις χρεωστικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι προπληρωμένες κάρτες και οι κάρτες ανάληψης μετρητών χωρίς τη δυνατότητα διενέργειας αγορών. Στις πιστωτικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι εικονικές κάρτες και οι κάρτες μεταγενέστερης χρέωσης.

Διάγραμμα VI.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες

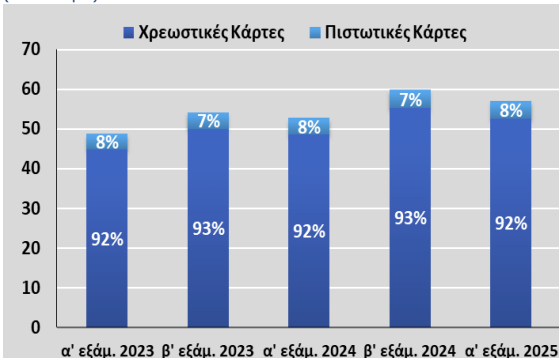
(ΕΚΑΤ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες

(δισεκ. ευρώ)



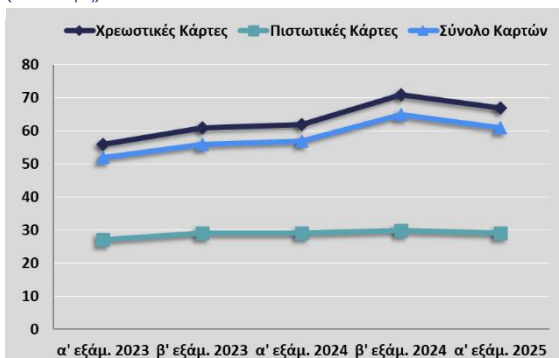
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα εμφανίστηκε μειωμένος στις 61 συναλλαγές, από 65 το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Οι χρεωστικές κάρτες, που συνιστούν το κύριο υποκατάστατο των μετρητών, συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται ευρέως για συναλλαγές μικρής αξίας. Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα μειώθηκε σε 67, από 71 το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε σε 29, από 30 συναλλαγές το δεύτερο εξάμηνο του 2024 (βλ. Διάγραμμα VI.4).

Η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα παρουσίασε μείωση κατά 9% συγκριτικά με το δεύτερο εξάμηνο του 2024 και διαμορφώθηκε σε 2.631 ευρώ, από 2.904 ευρώ (βλ. Διάγραμμα VI.5). Η πτώση αυτή οφείλεται κυρίως στην αντίστοιχη μείωση της μέσης αξίας συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα κατά 10%, η οποία διαμορφώθηκε σε 2.865 ευρώ, από 3.195 ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα υποχώρησε κατά 2,6% και διαμορφώθηκε σε 1.317 ευρώ, από 1.352 ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2024.

Διάγραμμα VI.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα

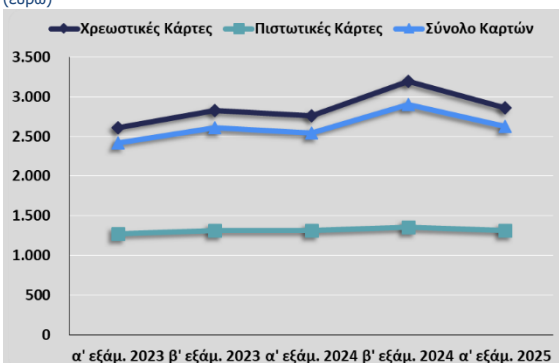
(συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα

(ευρώ)



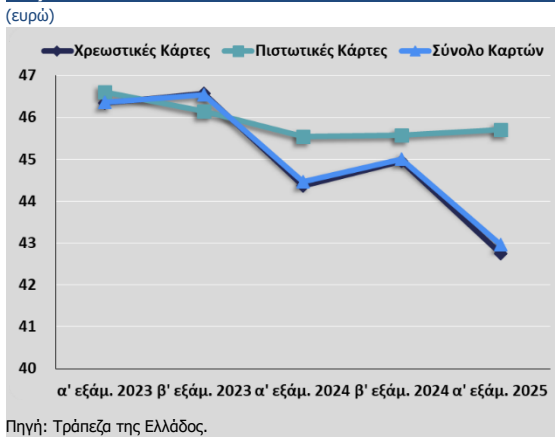
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μέση αξία ανά συναλλαγή για το σύνολο των καρτών μειώθηκε κατά 4,5% σε 43 ευρώ, από 45 ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2024 (βλ. Διάγραμμα VI.6).

Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, η μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση χρεωστικής κάρτας υποχώρησε σε 43 ευρώ από 45 ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση 5%, ενώ η μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση πιστωτικής κάρτας παρέμεινε αμετάβλητη σε 46 ευρώ, όπως και το δεύτερο εξάμηνο του 2024.

Η πτωτική τάση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή με κάρτα καταδεικνύει τόσο την εξοικείωση των χρηστών των καρτών με το εν λόγω μέσο πληρωμής όσο και τη συνεχή χρήση τους για αγορές χαμηλής αξίας.

Διάγραμμα VI.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες



Περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

Όσον αφορά τα περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών το πρώτο εξάμηνο του 2025, καταγράφηκε οριακή μείωση του αριθμού συναλλαγών απάτης κατά 1% σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2024 (βλ. Πίνακα VI.1). Αντίστοιχα, ο δείκτης της αναλογίας του αριθμού των περιστατικών απάτης προς τον αριθμό των συναλλαγών μειώθηκε οριακά συγκριτικά με το προηγούμενο εξάμηνο κατά 1% και αντιστοιχεί σε 1 συναλλαγή απάτης ανά 6 χιλ. συναλλαγές.

Πίνακας VI.1 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς το συνολικό αριθμό συναλλαγών

(συναλλαγές)

Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
α' εξάμ. 2025	1.325.355.638	199.742	0,02%
β' εξάμ. 2024	1.326.435.611	202.188	0,02%
α' εξάμ. 2024	1.185.199.780	196.535	0,02%
β' εξάμ. 2023	1.162.672.464	208.345	0,02%
α' εξάμ. 2023	1.048.193.208	202.000	0,02%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σε αντίθεση με τον αριθμό των συναλλαγών απάτης, ο οποίος μειώθηκε, η αξία αυτών σημείωσε αύξηση κατά 6% σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2024 (βλ. Πίνακα VI.2). Οι παραπάνω μεταβολές δεν είχαν σημαντική επίπτωση στην εξέλιξη του δείκτη της αναλογίας της αξίας των περιστατικών απάτης προς την αξία των συναλλαγών, ο οποίος παρέμεινε στο χαμηλό επίπεδο του 0,02%, όπως και το δεύτερο εξάμηνο του 2024, αντιστοιχώντας σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 4,6 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

Πίνακας VI.2 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών

(ευρώ)

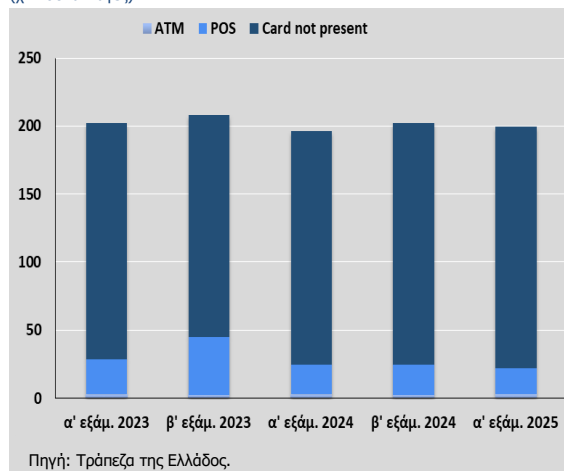
Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
α' εξάμ. 2025	56.941.517.696	12.279.471	0,02%
β' εξάμ. 2024	59.693.442.078	11.615.874	0,02%
α' εξάμ. 2024	52.690.799.247	10.985.653	0,02%
β' εξάμ. 2023	54.112.403.611	11.278.698	0,02%
α' εξάμ. 2023	48.597.138.971	12.492.176	0,03%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από την ανάλυση των περιστατικών απάτης ανά δίαυλο συναλλαγής με κάρτες πληρωμών, δηλαδή (α) συναλλαγές σε τερματικά ATM, (β) πληρωμές σε τερματικά POS και (γ) εξ αποστάσεως συναλλαγές χωρίς τη φυσική παρουσία της κάρτας (card-not-present – CNP), προκύπτει ότι το υψηλότερο ποσοστό απάτης εξακολουθεί να αφορά τις εξ αποστάσεως συναλλαγές (βλ. Διαγράμματα VI.7 και VI.8).

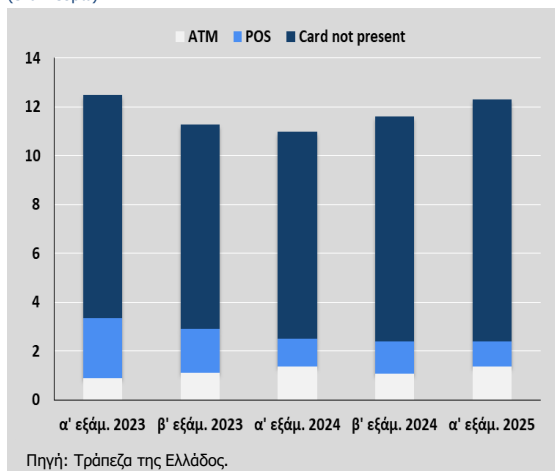
Διαγράμμα VI.7 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

(χιλ. συναλλαγές)



Διαγράμμα VI.8 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

(εκατ. ευρώ)



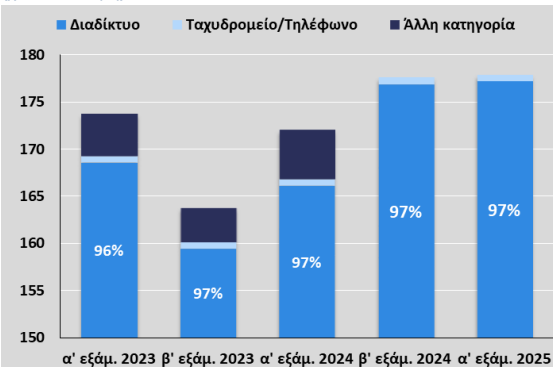
Το πρώτο εξάμηνο του 2025 ο αριθμός των περιστατικών απάτης που καταγράφηκε ανά τύπο συναλλαγής ανήλθε σε 2.767 συναλλαγές σε τερματικά ATM, 19 χιλ. συναλλαγές σε τερματικά POS και 177 χιλ. στις εξ αποστάσεως συναλλαγές χωρίς τη φυσική παρουσία κάρτας (CNP). Η αντίστοιχη αξία τους διαμορφώθηκε σε 1,3 εκατ. ευρώ στις συναλλαγές σε ATM, 1 εκατ. ευρώ στις πληρωμές σε POS και 9,9 εκατ. ευρώ στις συναλλαγές CNP. Αναφορικά με τις συναλλαγές απάτης σε τερματικά ATM, καταγράφεται αύξηση στον αριθμό και την αξία τους κατά 9% και 26% αντίστοιχα σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Σε ό,τι αφορά τα περιστατικά απάτης στις πληρωμές σε POS, καταγράφεται πτώση της αξίας τους κατά 19%, με τον αριθμό τους να μειώνεται κατά 13% μεταξύ του δεύτερου εξαμήνου του 2024 και του πρώτου εξαμήνου του 2025. Τέλος, σε ό,τι αφορά τον αριθμό των περιστατικών απάτης στις συναλλαγές CNP, δεν καταγράφηκε μεταβολή στον αριθμό τους, ενώ αντιθέτως η αξία τους αυξήθηκε κατά 7% σε σχέση με το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διαγράμματα VI.7 και VI.8).

Από την ανάλυση του αριθμού των περιστατικών απάτης σε ATM διαπιστώθηκε ότι το μεγαλύτερο μέρος του οφείλεται σε μη νόμιμες συναλλαγές που έχουν διενεργηθεί με τη χρήση χαμένης/κλεμμένης κάρτας (2,7 χιλ. συναλλαγές, από 2,4 χιλ. το δεύτερο εξάμηνο 2024). Η αντίστοιχη αξία των περιστατικών αυτών ανήλθε σε 1,3 εκατ. ευρώ, από 1,1 εκατ. ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του 2024. Σε ό,τι αφορά τα περιστατικά απάτης, σημειώνεται ότι η πτώση του αριθμού των συναλλαγών απάτης σε POS οφείλεται στη μείωση των συναλλαγών απάτης που έχουν διενεργηθεί με τη χρήση χαμένης/κλεμμένης κάρτας, ο αριθμός των οποίων περιορίστηκε σε 17,2 χιλ., από 19,4 χιλ., ενώ η αντίστοιχη αξία αυξήθηκε οριακά σε 883 χιλ. ευρώ, από 873 χιλ. ευρώ σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2024.

Από την αναλυτικότερη εξέταση των περιστατικών απάτης σε εξ αποστάσεως συναλλαγές μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου διαπιστώνεται ότι η πλειονότητα των περιστατικών αυτών αφορά συναλλαγές μέσω διαδικτύου (βλ. Διαγράμματα VI.9 και VI.10).

Διάγραμμα VI.9 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP

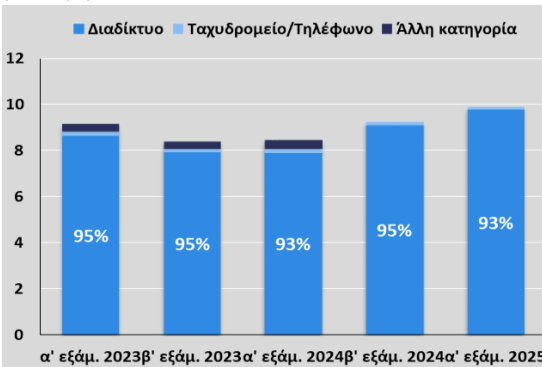
(χιλ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.10 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP

(εκατ. ευρώ)



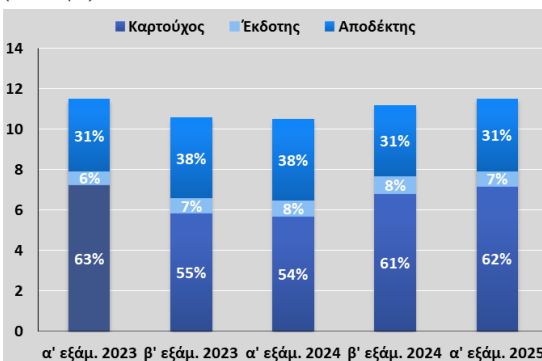
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, όπως και τα προηγούμενα εξάμηνα, τα περιστατικά διαδικτυακής απάτης εντοπίζονται κυρίως σε αγορές από ηλεκτρονικά καταστήματα του εξωτερικού με τη χρήση καρτών που έχουν εκδοθεί στην Ελλάδα. Το γεγονός αυτό συνδέεται με την ευρύτερη εφαρμογή του διεθνούς τεχνικού προτύπου ασφαλών συναλλαγών 3D Secure από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών στην Ελλάδα σε σχέση με τους αντίστοιχους του εξωτερικού.

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι οικονομικές ζημιές που προκύπτουν από τις συναλλαγές απάτης αυξήθηκαν κατά 3% συγκριτικά με το δεύτερο εξάμηνο του 2024 και διαμορφώθηκαν σε 11,5 εκατ. ευρώ. Σε ό,τι αφορά τον επιμερισμό των ζημιών μεταξύ των συμβαλλομένων μερών της συναλλαγής ανάλογα με την υπαιτιότητά τους, επιβαρύνθηκαν κατά 62% οι κάτοχοι-χρήστες καρτών και κατά 31% οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών που αποδέχονται συναλλαγές καρτών. Τέλος, οι πάροχοι-εκδότες καρτών πληρωμών επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 7% (βλ. Διάγραμμα VI.11).

Διάγραμμα VI.11 Κατανομή ζημίας από συναλλαγές περιστατικών απάτης

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1.2 ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

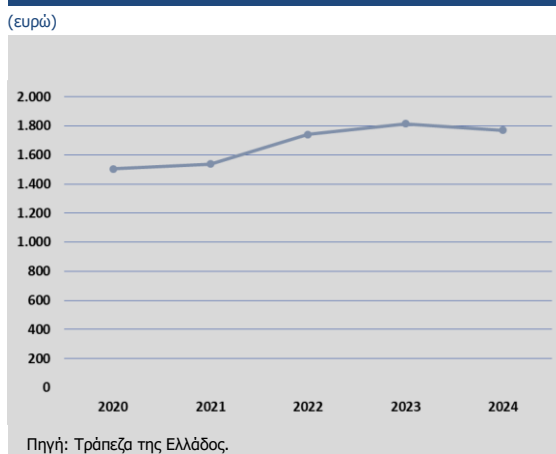
Το 2024 διενεργήθηκαν 687 εκατ. πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση μεταφοράς πίστωσης, αξίας 1,2 τρισεκ. ευρώ. Σε σχέση με το 2023, παρατηρείται σημαντική αύξηση του αριθμού των συναλλαγών κατά 11% και της αναλογούσας αξίας κατά 8% (βλ. Διάγραμμα VI.12). Αντιθέτως, η μέση αξία ανά συναλλαγή μειώθηκε κατά 2% και διαμορφώθηκε σε 1.770 ευρώ το 2024, από 1.815 ευρώ το 2023 (βλ. Διάγραμμα VI.13).

Αξίζει να αναφερθεί ότι κατά το 2024 παρατηρείται σημαντική αύξηση των συναλλαγών άμεσης μεταφοράς πίστωσης⁸⁴ σε σχέση με το 2023. Συγκεκριμένα, ο αριθμός των συναλλαγών που διενεργήθηκε με άμεση μεταφορά πίστωσης αυξήθηκε κατά 88% και διαμορφώθηκε σε 63,3 εκατ. συναλλαγές το 2024 από 33,7 εκατ. συναλλαγές το 2023. Αύξηση κατά 31% παρατηρήθηκε και στην αξία των συναλλαγών άμεσης μεταφοράς πίστωσης σε 27,8 δισεκ. ευρώ το 2024 από 20,5 δισεκ. ευρώ το 2023.

Διάγραμμα VI.12 Μεταφορές πιστώσεων – Αριθμός και αξία συναλλαγών



Διάγραμμα VI.13 Μεταφορές πιστώσεων – Μέση αξία ανά συναλλαγή



Απάτη στις συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Το 2024 τα περιστατικά απάτης στις μεταφορές πίστωσης παρουσιάζουν σημαντική μείωση, στον αριθμό κατά 55% και στην αναλογούσα αξία τους κατά 51%. Η καταγραφή των περιστατικών απάτης διενεργήθηκε σύμφωνα με τη μεθοδολογία του Κανονισμού ΕΚΤ/2020/59 για τις στατιστικές πληρωμών, βάσει της οποίας αναφέρθηκαν 5.032 περιστατικά απάτης συνολικής αξίας 12 εκατ. ευρώ, έναντι 11.214 περιστατικών απάτης συνολικής αξίας 25 εκατ. ευρώ το 2023. Οι δείκτες της αναλογίας των περιστατικών και της αξίας της απάτης προς τον αριθμό και την αξία των συναλλαγών με μεταφορά πίστωσης διαμορφώθηκαν σε 0,00073% και 0,001% αντίστοιχα και αναλογούν σε μία συναλλαγή απάτης ανά 136 χιλ. συναλλαγές μεταφοράς πίστωσης, με 1 ευρώ αξία απάτης ανά 100 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών. Ειδική μνεία πρέπει να γίνει στην μείωση που παρατηρείται στα περιστατικά απάτης που αφορούν στις συναλλαγές με άμεση μεταφορά πίστωσης, όπου το 2024 παρατηρείται μείωση του αριθμού και της αξίας τους κατά 54% και 50% αντίστοιχως. Οι κύριες αιτίες της σημαντικής μείωσης των περιστατικών απάτης στις μεταφορές πιστώσεων το 2024 είναι η συνεχής λήψη μέτρων πρόληψης και αντιμετώπισης κινδύνων απάτης από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών, η ολοένα και μεγαλύτερη εξοικείωση του χρήστη με τη σωστή χρήση των εν λόγω μέσων πληρωμής ώστε να αντιμετωπίζονται αποτελεσματικότερα τα ενδεχόμενα περιστατικά απάτης, και η μεγαλύτερη εξοικείωση των παρόχων υπηρεσιών πληρωμών με τις απαιτήσεις του Κανονισμού ΕΚΤ/2020/59 για τις στατιστικές πληρωμών, με αποτέλεσμα την ακριβέστερη αποτύπωση της κίνησης των στοιχείων των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής.

⁸⁴ Η συναλλαγή άμεσης μεταφοράς πίστωσης αφορά στη δυνατότητα ενός εντολέα/πληρωτή να μεταφέρει χρήματα από το λογαριασμό του προς τον λογαριασμό του δικαιούχου πληρωμής εντός δέκα δευτερολέπτων.

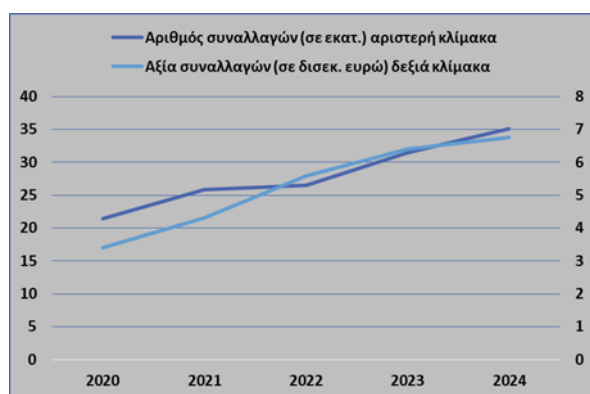
Σε συνέχεια των παραπάνω και σε συνδυασμό με τις επιμέρους αναλύσεις των στοιχείων, προκύπτει ότι η πλειονότητα των τεχνικών διενέργειας απάτης στις ηλεκτρονικές συναλλαγές μεταφοράς πιστώσεων αφορά (α) κατά 43% τη μέθοδο της έκδοσης εντολής πληρωμής από το δράστη της απάτης και (β) κατά 57% τη μέθοδο της χειραγώγησης του πληρωτή από το δράστη της απάτης. Βάσει της πρώτης μεθόδου, ο δράστης της απάτης εκδίδει πλαστή εντολή πληρωμής αφού αποκτήσει τα ευαίσθητα δεδομένα πληρωμής του πληρωτή ή του δικαιούχου με δόλια μέσα, ενώ βάσει της δεύτερης μεθόδου ο πληρωτής παρέχει καλή τη πίστει τη συγκατάθεσή του στην εκτέλεση εντολής πληρωμής προς λογαριασμό πληρωμών τρίτου θεωρώντας ότι ανήκει σε νόμιμο δικαιούχο.

1.3 ΑΜΕΣΕΣ ΧΡΕΩΣΕΙΣ

Συναλλαγές με άμεσες χρεώσεις

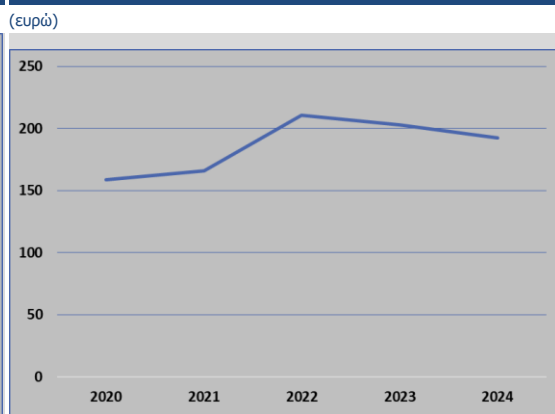
Σύμφωνα με τη μεθοδολογία του Κανονισμού ΕΚΤ/2020/59, το 2024 οι πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση άμεσων χρεώσεων παρουσίασαν αύξηση κατά 11% σε σχέση με το 2023 και διαμορφώθηκαν στις 35 εκατ. συναλλαγές. Ταυτόχρονα, η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 6,8 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας άνοδο κατά 6% (βλ. Διάγραμμα VI.14). Η μέση αξία ανά συναλλαγή διαμορφώθηκε στα 192 ευρώ, από 203 ευρώ το 2023, μειωμένη κατά 5% (βλ. Διάγραμμα VI.15).

Διάγραμμα VI.14 Άμεσες χρεώσεις – Αριθμός και αξία συναλλαγών



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.15 Άμεσες χρεώσεις – Μέση αξία ανά συναλλαγή



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Απάτη στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων

Οι άμεσες χρεώσεις συνεχίζουν να αποτελούν το πλέον ασφαλές μέσο πληρωμής, δεδομένου ότι και το 2024 δεν αναφέρθηκαν περιστατικά απάτης από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών.

2. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

2.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι αποτελούν βασικούς μηχανισμούς της χρηματοπιστωτικής αγοράς, καθώς παρεμβάλλονται στις συναλλαγές μεταξύ αγοραστών και πωλητών, αναλαμβάνοντας τον κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου. Συνεπώς, η εύρυθμη λειτουργία τους είναι κρίσιμη για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Στις 19 Ιουνίου 2025 η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) δημοσίευσε την έκθεση⁸⁵ με τα Σχέδια Ρυθμιστικών Τεχνικών Προτύπων (RTS) σχετικά με την απαίτηση τήρησης ενεργού λογαριασμού (Active Account Requirement – AAR), η οποία θεσπίστηκε με την τελευταία τροποποίηση του Κανονισμού EMIR (EMIR 3).⁸⁶ Η εν λόγω απαίτηση ισχύει για χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους, οι οποίοι:

- υπόκεινται στην υποχρέωση εκκαθάρισης βάσει του δικαίου της Ένωσης και
- υπερβαίνουν τα κατώφλια εκκαθάρισης σε οποιαδήποτε από τις κατηγορίες παραγώγων που έχουν χαρακτηριστεί ως ουσιαστικής συστημικής σημασίας.⁸⁷

Βάσει της απαίτησης αυτής, οι παραπάνω αντισυμβαλλόμενοι υποχρεούνται:

- να διατηρούν ενεργό λογαριασμό σε κεντρικό αντισυμβαλλόμενο που έχει λάβει άδεια λειτουργίας στην ΕΕ και
- να εκκαθαρίζουν μέσω του λογαριασμού αυτού ελάχιστο αριθμό συναλλαγών, ο οποίος πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικός των διαφόρων κατηγοριών παραγώγων ουσιαστικής συστημικής σημασίας.

Πρωταρχικός στόχος της απαίτησης αυτής είναι ο περιορισμός της υπερβολικής έκθεσης σε υπηρεσίες εκκαθάρισης ουσιαστικής συστημικής σημασίας που παρέχονται από κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών, ενισχύοντας έτσι τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τη στρατηγική αυτονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η έκθεση της ΕΑΚΑΑ καθορίζει τις προϋποθέσεις ώστε ένας λογαριασμός να θεωρείται λειτουργικός και ικανός να χρησιμοποιηθεί για σημαντικό όγκο συναλλαγών ακόμη και βραχυπρόθεσμα. Επιπρόσθετα, περιλαμβάνει ένα πλαίσιο τεχνικών και λειτουργικών δοκιμών που θα επαληθεύουν τη λειτουργική ικανότητα του εν λόγω λογαριασμού. Τέλος, η έκθεση εξειδικεύει απαιτήσεις προς τους αντισυμβαλλομένους σχετικά με την υποβολή αναφορών που αφορούν τις δραστηριότητές τους στις κατηγορίες και υποκατηγορίες παραγώγων ουσιαστικής συστημικής σημασίας, καθώς και τη λειτουργική ικανότητα του ενεργού λογαριασμού.

Η εφαρμογή των εν λόγω Ρυθμιστικών Τεχνικών Προτύπων αναμένεται προς τα τέλη του 2025, μετά την έγκρισή τους από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την εξέτασή τους από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της ΕΕ.

⁸⁵ [ESMA Final Report - Conditions of the Active Account Requirement](#).

⁸⁶ Κανονισμός (ΕΕ) 2024/2987 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Νοεμβρίου 2024 για την τροποποίηση των Κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 575/2013 και (ΕΕ) 2017/1131 όσον αφορά μέτρα για τον μετριασμό της υπερβολικής έκθεσης σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των αγορών εκκαθάρισης της Ένωσης.

⁸⁷ Οι κατηγορίες συμβάσεων παραγώγων που υπόκεινται στην υποχρέωση τήρησης ενεργού λογαριασμού είναι οι ακόλουθες:

α) παράγωγα επιτοκίων σε ευρώ ή πολωνικά ζλότι,
β) παράγωγα επί βραχυπρόθεσμων επιτοκίων σε ευρώ.

2.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤ.ΕΚ.)

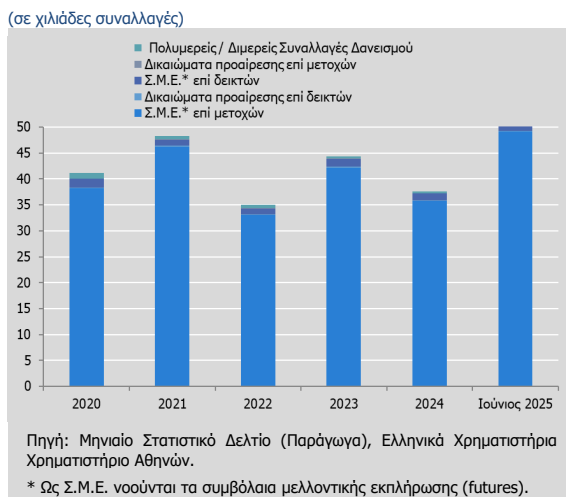
Η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. (ΕΤ.ΕΚ.) παρέχει υπηρεσίες εκκαθάρισης και λειτουργεί ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος για τις συναλλαγές του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καλύπτοντας τις αγορές αξιών και παραγώγων, καθώς και το μηχανισμό δανεισμού τίτλων. Επιπλέον, αναλαμβάνει την εκκαθάριση συναλλαγών σε παράγωγα του Χρηματιστηρίου Ενέργειας.

Στις 30 Ιουλίου 2025 η Euronext N.V. υπέβαλε πρόταση εξαγοράς για την Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. (ΕΧΑΕ), μητρική εταιρία της ΕΤ.ΕΚ., πρόταση που το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΧΑΕ υποστήριξε ομόφωνα. Η πρόταση συναλλαγής συνοδεύεται από δεσμεύσεις της Euronext για τη διατήρηση της νομικής, επιχειρησιακής και φορολογικής έδρας στην Ελλάδα, την ενίσχυση της λειτουργικής ανθεκτικότητας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, καθώς και τη διασφάλιση του ρόλου της ΕΧΑΕ ως εθνικού χρηματιστηρίου και περιφερειακού κόμβου.

Το πρώτο εξάμηνο του 2025 οι συναλλαγές παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθαρίστηκαν από την ΕΤ.ΕΚ. αυξήθηκαν σε σχέση με το 2024 τόσο όσον αφορά το μέσο ημερήσιο όγκο όσο και ως προς την μέση ημερήσια αξία.

Αναλυτικότερα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο μηχανισμό δανεισμού τίτλων ανήλθε το πρώτο εξάμηνο του 2025 σε 51.647 συναλλαγές, αυξημένος κατά 23% έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2024 (42.087 συναλλαγές) και κατά 37% έναντι του 2024 (37.595 συναλλαγές), όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα VI.3 και στο Διάγραμμα VI.16. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση που παρατηρήθηκε στα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) επί μετοχών.

Διάγραμμα VI.16 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παραγώγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών



Πίνακας VI.3 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων

	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε. επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Πολυμερείς/Διμερείς συναλλαγές δανεισμού	Γενικό σύνολο
2020	1.698	147	38.154	62	1.121	41.182
2021	1.205	152	46.238	71	567	48.233
2022	1.162	87	33.064	39	678	35.029
2023	1.579	144	42.188	54	421	44.386
2024	1.306	79	35.807	20	383	37.595
Ιούνιος 2025	1.556	122	49.096	125	748	51.647

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών.

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

Ομοίως, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 36,9 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2025, καταγράφοντας σημαντική άνοδο κατά 31% έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2024 (28,1 εκατ. ευρώ) και κατά 170% έναντι του 2024 (13,7 εκατ. ευρώ), μεταβολή που οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση της μέσης ημερήσιας αξίας των Σ.Μ.Ε. τόσο επί δεικτών όσο και επί μετοχών (βλ. Πίνακα VI.4 και Διάγραμμα VI.17).

Πίνακας VI.4 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

(σε εκατ. ευρώ)

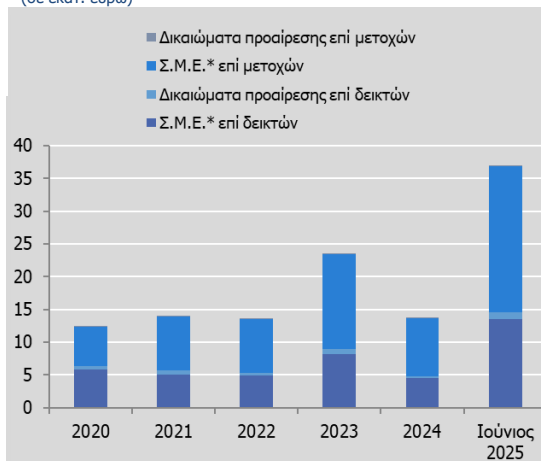
	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Γενικό σύνολο
2020	5,81	0,51	6,02	0,03	12,37
2021	5,02	0,64	8,32	0,06	14,03
2022	4,88	0,37	8,24	0,03	13,51
2023	8,12	0,83	14,43	0,04	23,42
2024	4,52	0,28	8,86	0,01	13,66
Ιούνιος 2025	13,51	1,02	22,34	0,07	36,94

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών.

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

Διάγραμμα VI.17 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών.

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (futures).

3. ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΤΙΤΛΩΝ

Στην Ελλάδα λειτουργούν δύο Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων:

- Το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (γνωστό επίσης ως “Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή”, εφεξής “Σύστημα”), το οποίο διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος. Από το 2015, το Σύστημα συμμετέχει στην κοινή πανευρωπαϊκή πλατφόρμα διακανονισμού TARGET2-Securities (T2S) του Ευρωσυστήματος, ενισχύοντας την ενοποίηση και την αποδοτικότητα του διακανονισμού των συναλλαγών επί τίτλων σε ευρωπαϊκό επίπεδο.
- Το Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων Α.Ε. (ΕΛΚΑΤ) της εταιρίας “Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.”, που παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού για τις συναλλαγές επί κινητών αξιών και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων ή αξιογράφων.

3.1 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

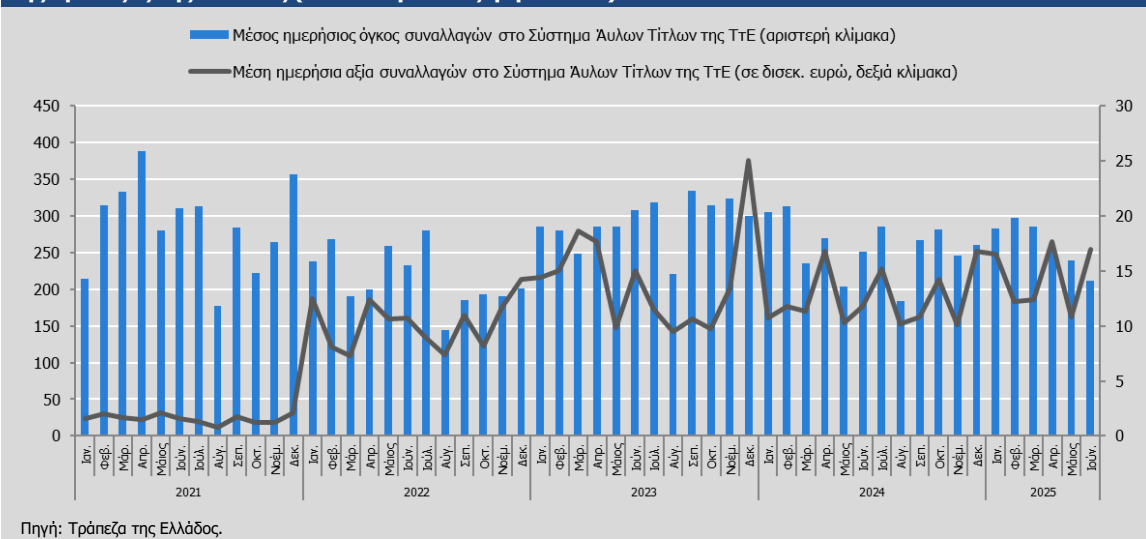
Το πρώτο εξάμηνο του 2025 το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων παρουσίασε υψηλό επίπεδο ασφάλειας και αποδοτικότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών εξυπηρετώντας αποτελεσματικά τόσο από τους συμμετέχοντες φορείς όσο και από το Ελληνικό Δημόσιο, το οποίο είναι ο κύριος εκδότης των τίτλων που καταχωρίζονται και παρακολουθούνται μέσω του Συστήματος. Η αποτελεσματική λειτουργία του Συστήματος ενισχύει την εμπιστοσύνη και τη διαφάνεια στις συναλλαγές επί τίτλων, συμβάλλοντας στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το πρώτο εξάμηνο του 2025 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) ανήλθε σε 14,4 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 19,1% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2024 (12,1 δισεκ. ευρώ). Η παρατηρούμενη άνοδος της συναλλακτικής δραστηριότητας οφείλεται εν μέρει στην αύξηση των συναλλαγών επί του εντόκου γραμματίου ειδικού σκοπού του Ελληνικού Δημοσίου, το οποίο χρησιμοποιείται εκτενώς σε συναλλαγές repos,⁸⁸ καθώς και στην εκδοτική δραστηριότητα που ανέπτυξε ο ΟΔΔΗΧ στο υπό εξέταση διάστημα (έκδοση 10ετούς ομολόγου, επαναγορά 5ετών και 7ετών ομολόγων και επανέκδοση 15ετών και 30ετών ομολόγων). Ειδικότερα για τις αγοραπωλησίες τίτλων, η μέση ημερήσια αξία τους το πρώτο εξάμηνο του 2025 ανήλθε σε 704 εκατ. ευρώ, αυξημένη κατά 40,2% σε ετήσια βάση (πρώτο εξάμηνο 2024: 502 εκατ. ευρώ).

Ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών το πρώτο εξάμηνο του 2025 κυμάνθηκε στο ίδιο περίπου επίπεδο με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκε στις 262 συναλλαγές (πρώτο εξάμηνο 2024: 263 συναλλαγές κατά μέσο όρο), εκ των οποίων 132 ήταν αγοραπωλησίες (πρώτο εξάμηνο 2024: 128 συναλλαγές κατά μέσο όρο, βλ. Διάγραμμα VI.18).

⁸⁸ Το έντοκο γραμμάτιο ειδικού σκοπού του Ελληνικού Δημοσίου εκδόθηκε βάσει του ν. 4254/14, άρθρο 1, υποπαρ. Γ4, που προβλέπει ότι ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (Ο.Δ.Δ.Η.Χ.) για την πραγματοποίηση του σκοπού του: “Δύναται, ως εντολοδόχος και για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου και σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο ν. 2628/1998 (Α’ 151), όπως ισχύει, να εκδίδει, να διακρατεί και να διαχειρίζεται τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, με αποκλειστικό σκοπό τη χρήση τους για τη σύναψη πράξεων πώλησης με συμφωνία επαναγοράς (repos) ή για την παροχή εξασφάλισης σε πράξεις αντιστάθμισης κινδύνων (hedging), επί του συνόλου του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου, διενεργώντας ταυτόχρονα και τον ταμειακό τους διακανονισμό.

Διάγραμμα VI.18 Μέσος ημερήσιος όγκος και μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2021 – πρώτο εξάμηνο 2025)



3.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ “ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ” (ΕΛΚΑΤ)

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο ΕΛΚΑΤ παρουσίασε το πρώτο εξάμηνο του 2025 σημαντική αύξηση του αριθμού των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών και της μέσης ημερήσιας αξίας τους έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2024.

Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το πρώτο εξάμηνο του 2025 ανήλθε στις 49.328, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 18% έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2024 (41.844 συναλλαγές). Παράλληλα, η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το πρώτο εξάμηνο του 2025 αυξήθηκε κατά 37% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2024 και διαμορφώθηκε στα 197,7 εκατ. ευρώ, από 143,8 εκατ. ευρώ το πρώτο εξάμηνο του 2024 (βλ. Πίνακα VI.5).

Πίνακας VI.5 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ¹ στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων							
	Μετοχές	Δικαιώματα προαιρετικής	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών							
2020	32.700	7	64	3	0,21	206	32.982
2021	29.939	56	75	2	2	312	30.386
2022	29.404	12	131	2	0	576	30.126
2023	36.172	29	166	8	0	691	37.066
2024	36.170	11	195	44	0	826	37.246
<i>Ιαν.-Ιούν. 2024</i>	<i>40.429</i>	<i>7</i>	<i>197</i>	<i>52</i>	<i>0</i>	<i>1.160</i>	<i>41.844</i>
<i>Ιαν.-Ιούν. 2025</i>	<i>48.364</i>	<i>45</i>	<i>217</i>	<i>124</i>	<i>0</i>	<i>578</i>	<i>49.328</i>
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)							
2020	64.475	2	761	40	10	120	65.408
2021	70.248	23	986	17	85	297	71.655
2022	72.481	12	977	16	0	409	73.896
2023	109.501	18	888	86	3	543	111.038
2024	137.282	3	1.303	225	0	948	139.761
<i>Ιαν.-Ιούν. 2024</i>	<i>140.903</i>	<i>0,4</i>	<i>1.330</i>	<i>296</i>	<i>0</i>	<i>1.298</i>	<i>143.828</i>
<i>Ιαν.-Ιούν. 2025</i>	<i>195.197</i>	<i>3,5</i>	<i>1.550</i>	<i>341</i>	<i>0</i>	<i>647</i>	<i>197.744</i>
Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο AxiaNumbers, Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών. ¹ Ως χρηματιστηριακές συναλλαγές νοούνται οι συναλλαγές του Χρηματιστηρίου Αθηνών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα Άυλων Τίτλων, υπολογισμένες με τη μέθοδο single count (μόνο αγορές).							

Η πρόταση εξαγοράς για την EXAE που υπέβαλε η Euronext N.V. στις 30 Ιουλίου 2025⁸⁹ συνεπάγεται αλλαγή στο καθεστώς ιδιοκτησίας και της εταιρίας ΕΛΚΑΤ.

⁸⁹ Βλ. Ενότητα VI.2.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤ.ΕΚ.) στην παρούσα Έκθεση.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι

ΠΑΝΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΑΣΚΗΣΗ ΠΡΟΣΟΜΟΙΩΣΗΣ ΑΚΡΑΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΡΧΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2025

Ο πρωταρχικός σκοπός των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) είναι η αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων υπό αντίξοες οικονομικές συνθήκες. Οι ασκήσεις αυτές πραγματοποιούνται από τα εποπτευόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή από τις εποπτικές αρχές και βασίζονται σε υποθετικά, αλλά ρεαλιστικά σενάρια που τους επιτρέπουν να εντοπίζουν τυχόν αδυναμίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, να αξιολογούν την κεφαλαιακή τους επάρκεια και να λαμβάνουν προληπτικά μέτρα για το μετριασμό των κινδύνων, διασφαλίζοντας τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και προστατεύοντας τους καταθέτες και τους επενδυτές.

Σύμφωνα με το άρθρο 100 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (Οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις IV – CRD IV),⁹⁰ όλες οι εποπτικές αρχές της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) υποχρεούνται να διενεργούν σε ετήσια βάση ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων στα πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύουν. Τα αποτελέσματα των ασκήσεων χρησιμοποιούνται στην Εποπτική Διαδικασία Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΕΔΕΑ/SREP), μεταξύ άλλων για την αξιολόγηση των επιπρόσθετων κεφαλαίων (πέραν των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων) που απαιτείται να διατηρούν τα επιμέρους ιδρύματα με βάση τις κατευθύνσεις του Πυλώνα 2 (Pillar 2 guidance – P2G) προκειμένου να είναι σε θέση να απορροφήσουν ζημιές που ενδέχεται να προκύψουν υπό δυσμενή σενάρια.

Κάθε δεύτερο έτος η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ), σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ), συντονίζει την πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Στο πλαίσιο της άσκησης αξιολογούνται οι επιδόσεις των τραπεζών σε ένα χρονικό ορίζοντα διάρκειας 3 ετών σύμφωνα με δύο διαφορετικά μακροοικονομικά σενάρια, ένα βασικό (baseline) και ένα δυσμενές (adverse). Η άσκηση της ΕΑΤ για το 2025 διενεργήθηκε σε δείγμα 64 τραπεζών της ΕΕ, το οποίο κάλυπτε περίπου το 75% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα στην ΕΕ. Στο δείγμα της ΕΑΤ συμπεριλήφθηκαν 3 σημαντικά ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα.⁹¹ Επισημαίνεται ότι ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (ΕΕΜ/Single Supervisory Mechanism – SSM) της Τραπεζικής Ένωσης διεξήγαγε τη δική του άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τα 96 σημαντικά ιδρύματα υπό την άμεση εποπτεία του, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που καλύπτονταν ήδη από το δείγμα της ΕΑΤ.

Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε επίπεδο ΕΕ για το 2025 διεξήχθη στο υψηλότερο επίπεδο ενοποίησης του εκάστοτε τραπεζικού ομίλου, με ημερομηνία αναφοράς την 31η Δεκεμβρίου 2024. Για να ληφθεί υπόψη η εφαρμογή από 1.1.2025 των νέων διατάξεων του Κα-

⁹⁰ ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 338-436.

⁹¹ Η Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A. δεν περιλήφθηκε στην άσκηση λόγω της εξαγοράς της Ελληνικής Τράπεζας (Hellenic Bank) στην Κύπρο. Η δυνατότητα αυτή προβλέπεται από την μεθοδολογία της άσκησης (<https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2025-01/0246e2f3-fa57-47d1-99f2-7a5b80cae509/2025%20EU-wide%20stress%20test%20-%20Methodological%20Note.pdf>, παρ. 11) για τα πιστωτικά ιδρύματα που διενεργούν εξαγορές ή συγχωνεύσεις οι οποίες έχουν σημαντικό αντίκτυπο στη δομή του ισολογισμού τους ή στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες.

νονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (Capital Requirements Regulation – CRR, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό (ΕΕ) 2024/1623–CRR3)⁹², τα πιστωτικά ιδρύματα κλήθηκαν να υποβάλουν τόσο τα στοιχεία τέλους έτους 2024 όσο και τα επαναδιατυπωμένα στοιχεία με ημερομηνία αναφοράς την 1.1.2025 με βάση τις διατάξεις του Κανονισμού CRR3. Με αυτό τον τρόπο εκτιμήθηκε η επίπτωση στα στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης για το χρονικό ορίζοντα της άσκησης με βάση τις νέες διατάξεις, καθώς και η σχετική επίπτωση στους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και μόχλευσης. Αξίζει να σημειωθεί ότι δεν υπάρχουν κατώτατα όρια εποπτικών δεικτών που πρέπει να διατηρήσουν τα πιστωτικά ιδρύματα στον ορίζοντα της άσκησης (pass or fail thresholds).

Η πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων επικεντρώνεται στην αξιολόγηση της επίπτωσης των διαφορετικών τύπων κινδύνου στη φερεγγυότητα των τραπεζών. Συγκεκριμένα, προσομοιώνονται ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς και ο λειτουργικός κίνδυνος. Παράλληλα με τους προαναφερθέντες κινδύνους, λαμβάνεται υπόψη η επίδραση των μακροοικονομικών σεναρίων στα αποτελέσματα χρήσης (π.χ. καθαρά επιτοκιακά έσοδα, έσοδα από αμοιβές και προμήθειες) και στα κεφαλαιακά στοιχεία που προκύπτει από όλους τους υπόλοιπους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους. Η άσκηση βασίζεται στην παραδοχή του στατικού ισολογισμού, δηλαδή στη διατήρηση σταθερού μεγέθους και σύνθεσης του ισολογισμού καθ' όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα. Ειδικότερα, τα στοιχεία ενεργητικού ή οι υποχρεώσεις των ιδρυμάτων που τυχόν λήγουν εντός του χρονικού ορίζοντα της άσκησης (δηλαδή την περίοδο 2025-2027) αντικαθίστανται κατά την ημερομηνία λήξης τους με θέσεις παρόμοιες ως προς το είδος, το νόμισμα, την πιστοληπτική ποιότητα και την αρχική διάρκεια, όπως αυτά διαμορφώνονται στην έναρξη της άσκησης.

Δυσμενές σενάριο

Το δυσμενές σενάριο για την πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2025 υποθέτει δυσμενέστερες εξελίξεις από ό,τι το βασικό σενάριο⁹³ και, συγκεκριμένα, ότι η κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων σε συνδυασμό με τις ολοένα και πιο εσωστρεφείς εμπορικές πολιτικές παγκοσμίως συμβάλλουν στον κατακερματισμό του παγκόσμιου συστήματος εφοδιασμού. Αυτός ο κατακερματισμός του εμπορίου και η αναζωπύρωση των γεωπολιτικών εντάσεων προκαλούν πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της προσφοράς λόγω των υψηλότερων τιμών της ενέργειας. Η εντεινόμενη μακροοικονομική αβεβαιότητα και τα εμπόδια στις συναλλαγές οδηγούν σε δραστική και παρατεταμένη μείωση του παγκόσμιου εμπορίου, επηρεάζοντας αρνητικά την ανάπτυξη και την απασχόληση στην ΕΕ. Ταυτόχρονα, η επάνοδος των πληθωριστικών πιέσεων συνεπάγεται αρχικά άνοδο των επιτοκίων, προκαλώντας διορθώσεις στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Τέλος, η κλιμάκωση των γεωπολιτικών κινδύνων και οι επακόλουθοι μακροοικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί κίνδυνοι οδηγούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε απομόχλευση των ισολογισμών τους, καθώς και στην εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων, τα οποία σε συνδυασμό με τη μείωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών επιφέρουν τελικά πτώση των τιμών των ακινήτων.

⁹² ΕΕ L, 2024/1623, 19.6.2024.

⁹³ Το βασικό σενάριο καταρτίζεται σύμφωνα με τις προβλέψεις Δεκεμβρίου 2024 των επιμέρους εθνικών κεντρικών τραπεζών της ΕΕ για την εξέλιξη των μακρο-χρηματοοικονομικών μεταβλητών.

Ειδικά για την Ελλάδα, το μακροοικονομικό σενάριο του 2025 προσεγγίζει το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ ως προς τις περισσότερες κύριες μεταβλητές, με εξαίρεση την πτώση στις τιμές των οικιστικών ακινήτων, η οποία έχει αρκετά δυσμενέστερη επίπτωση για την Ελλάδα. Στον Πίνακα 1 παρέχονται ορισμένες από τις βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές με βάση το δυσμενές σενάριο του 2025.

Πίνακας 1 Πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων 2025 – Βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές με βάση το δυσμενές σενάριο

(συνολική μεταβολή τριετίας %)	Ελλάδα	Ευρωζώνη
ΑΕΠ	-6,1	-6,2
Ποσοστό ανεργίας (μεταβολή σε ποσοστιαίες μονάδες)	4,2	5,6
Πληθωρισμός	11,6	10,1
Τιμές οικιστικών ακινήτων	-22,3	-14,8
Τιμές επαγγελματικών ακινήτων	-28,8	-28,6
Πηγή: ΕΚΤ.		

Κύριες αλλαγές στη μεθοδολογία συγκριτικά με την πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της EAT για το 2023

Η μεθοδολογία της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2025 ήταν σε γενικές γραμμές παρόμοια με εκείνη της άσκησης του 2023, με εξαίρεση τις ακόλουθες αξιοσημείωτες αλλαγές:

- Ο υπολογισμός του καθαρού εισοδήματος από τόκους (Net Interest Income) έγινε σε κεντρικό επίπεδο από την ίδια την EAT για τις περισσότερες κατηγορίες στοιχείων ισολογισμού. Ειδικότερα, τα πιστωτικά ιδρύματα κλήθηκαν να συμπληρώσουν μόνο τα αρχικά υπόλοιπα και τις αρχικές παραμέτρους κινδύνου, ενώ η εξέλιξη των επιτοκιακών εσόδων και εξόδων υπολογίστηκε σε κεντρικό επίπεδο, μέσω σχετικής πλατφόρμας που είχε αναπτυχθεί από την EAT, ακολουθώντας τους μεθοδολογικούς περιορισμούς και το σενάριο εξέλιξης των επιτοκίων και των πιστωτικών περιθωρίων. Έτσι μειώθηκε ο απαιτούμενος χρόνος της διαδικασίας διασφάλισης ποιότητας και επιτεύχθηκε ισότιμη μεταχείριση όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επιπλέον, η εν λόγω αλλαγή αποτελεί σημαντική εξέλιξη προς τη μετάβαση σε μεθόδους “από επάνω προς τα κάτω” (top down) κατά τη διεξαγωγή ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο.
- Αναπροσαρμόστηκαν αρκετά υποδείγματα ώστε να ανταποκρίνονται στο νέο εποπτικό πλαίσιο (CRR3), όπως π.χ. οι νέες κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού (asset classes) που υπόκεινται σε πιστωτικό κίνδυνο.
- Έγινε εισαγωγή ενός πιο ευαίσθητου στον κίνδυνο κατώτατου ορίου ζημιών για θέσεις του χαρτοφυλακίου συναλλαγών και τις σχετικές θέσεις αντιστάθμισής τους, που βασίζεται στην τυποποιημένη προσέγγιση του νέου πλαισίου για τον κίνδυνο αγοράς

(Fundamental Review of the Trading Book, Alternative Standardized Approach – FRTB ASA).

Αποτελέσματα της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της EAT για το 2025

Η μέση μείωση του δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) στον ορίζοντα της άσκησης ήταν 3,29% για τα πιστωτικά ιδρύματα υπό την άμεση εποπτεία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM), ενώ για τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα διαμορφώθηκε σε 1,34%. Η καλύτερη επίδοση των ελληνικών τραπεζών σε σύγκριση με τις ευρωπαϊκές, καθώς και σε σχέση με προηγούμενες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, μπορεί να αποδοθεί στους εξής παράγοντες:

- Οι ελληνικές τράπεζες παρουσιάζουν σημαντικά υψηλότερη θετική συνεισφορά από τα καθαρά έσοδα από τόκους, κατά περίπου 550 μονάδες βάσης, λόγω των περιουσιακών στοιχείων με κυμαινόμενο επιτόκιο που επωφελούνται από ένα σενάριο αυξανόμενων επιτοκίων, ενώ έχουν μειωμένα έσοδα από αμοιβές και προμήθειες κατά περίπου 130 μονάδες βάσης. Συνολικά, τα αυξημένα κέρδη προ προβλέψεων λειτουργούν ως πρώτη γραμμή άμυνας έναντι πρόσθετων ζημιών που προκύπτουν στον ορίζοντα της άσκησης.
- Η αρνητική επίδραση από τα λοιπά στοιχεία αποτελεσμάτων χρήσης είναι υψηλότερη, κυρίως λόγω των χαμηλότερων λοιπών λειτουργικών εσόδων και των αυξημένων μερισμάτων σε σχέση με τις τράπεζες υπό την άμεση εποπτεία του EEM, αν και μετριαζεται από τα χαμηλότερα λειτουργικά έξοδα, τα οποία αυξάνουν την ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να διαχειριστούν τις πρόσθετες ζημίες που προκύπτουν στο πλαίσιο της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων.
- Τέλος, παρόλο που το μακροοικονομικό σενάριο για τις ελληνικές τράπεζες χαρακτηρίζεται από συγκρίσιμο βαθμό αυστηρότητας σε σχέση με εκείνον που προβλέπεται για το μέσο όρο των τραπεζών του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (EOX), οι ελληνικές τράπεζες υφίστανται μεγαλύτερη – κατά περίπου 80 μονάδες βάσης – επίδραση λόγω αυξημένου πιστωτικού κινδύνου.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι η εφαρμογή του Κανονισμού CRR3 έχει διαφοροποιημένες επιπτώσεις στους εποπτικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με την πάροδο του χρόνου, λόγω των μεταβατικών ρυθμίσεων που προβλέπουν τη σταδιακή εφαρμογή των νέων απαιτήσεων. Η πλήρης εφαρμογή του Κανονισμού θα αρχίσει το 2033, παρέχοντας έτσι στα πιστωτικά ιδρύματα επαρκές χρονικό περιθώριο για την προσαρμογή της διάρθρωσης των ισολογισμών τους. Η εφαρμογή του Κανονισμού CRR3 σε μεταβατική βάση (transitional basis) δεν έχει σημαντική επίπτωση στο συνολικό δείκτη CET1 των τραπεζών του EOX στο τέλος του 2024. Αν ενσωματωθεί η πλήρης επίδραση του Κανονισμού CRR3 (fully loaded), ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας μειώνεται κατά 129 μονάδες βάσης, κυρίως λόγω της εφαρμογής του κατώτατου ορίου κεφαλαιακών απαιτήσεων σε σχέση με την τυποποιημένη προσέγγιση (output floor), το οποίο πρόκειται να εφαρμοστεί σταδιακά έως το 2033. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο δυσμενές σενάριο ο δείκτης CET1 του τραπεζικού συστήματος του EOX διαμορφώνεται σε επίπεδο άνω του 11% με πλήρη ενσωμάτωση της επίδρασης του Κανονισμού CRR3, δηλ. σε υψη-

λότερο επίπεδο από ό,τι σε προηγούμενες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Συνεπώς, οποιαδήποτε αναφερόμενη “επίπτωση αναδιατύπωσης CRR3” θα πρέπει να ερμηνεύεται με προσοχή, καθώς δεν λαμβάνει υπόψη ότι οι μεταβατικές ρυθμίσεις θα εφαρμοστούν σταδιακά έως το 2033, παρέχοντας στις τράπεζες το απαραίτητο χρονικό περιθώριο να λάβουν μέτρα διαχείρισης για το μετριασμό της.

Η επίπτωση στο δείκτη κεφαλαίου CET1 των ελληνικών τραπεζών με πλήρη ενσωμάτωση της επίδρασης του Κανονισμού CRR3 (CET1 fully loaded) αναλύεται παρακάτω στις βασικές συνιστώσες (βλ. Πίνακα 2).

Πίνακας 2 Ανάλυση της επίπτωσης του δυσμενούς σεναρίου στο δείκτη κεφαλαίου κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (CET1) των ελληνικών τραπεζών με πλήρη ενσωμάτωση της επίδρασης του Κανονισμού CRR3 (CET1R fully loaded - FL)													
	CET1R τέλος-2024 (%)	Επαναδιατυ- πωμένος CET1R 1.1.2025 (%)	Επίπτωση CRR3 (%)	Πιστωτι- κός κίν- δυνος	Κίνδυνος αγοράς	Έσοδα από τόκους	Λειτουργι- κός κίνδυ- νος	Έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	Λοιπά στοιχεία αποτελεσμά- των χρήσης	Λοιπά στοιχεία κεφα- λαίου	Σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού	CET1R FL τέλος- 2027 (%)	Μεταβολή CET1R (2024 - 2027) (%)
Ποσοστιαία επίπτωση (%)													
Σύνολο χωρών ευρωζώνης	15,85	14,59	-1,29	-4,6	-1,2	9,3	-0,5	4,3	-9,7	-0,1	-0,7	11,31	-3,29
Ελλάδα	16,41	15,39	-1,02	-5,4	-0,9	14,8	-0,4	3,0	-11,1	-0,4	-1,0	14,05	-1,34
Εθνική Τρά- πεζα της Ελ- λάδος	18,31	17,27	-1,04	-4,7	-1,4	14,8	-0,3	2,4	-10,6	0,3	-1,1	16,77	-0,50
Alpha Bank	16,25	15,91	-0,34	-6,5	-1,0	14,8	-0,6	3,3	-10,7	-0,5	-0,9	13,94	-1,97
Τράπεζα Πειραιώς	14,47	13,01	-1,47	-5,1	-0,4	14,7	-0,5	3,4	-11,8	-1,0	-1,0	11,36	-1,65
Πηγή: ΕΚΤ.													

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II

Η ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΤΥΠΟΠΟΙΗΜΕΝΗΣ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΤΟΥ ΛΟΓΟΥ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ

Εισαγωγή

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009 ανέδειξε την ανάγκη ριζικής μεταρρύθμισης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς είχε καταστεί σαφές ότι η εξασφάλιση της ευρωστίας μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην οποία εστιάζει η μικροπροληπτική πολιτική, δεν επαρκούσε για την αποτροπή της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων και τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του συστήματος στο σύνολό του. Στη βάση αυτή, το κανονιστικό πρότυπο γνωστό ως “Βασιλεία III”, που προτάθηκε από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS), συμπλήρωσε το θεσμικό πλαίσιο, το οποίο μέχρι τότε είχε μια κατά βάση μικροπροληπτική οπτική, και έθεσε τις βάσεις για το πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής.⁹⁴ Συγκεκριμένα, το πλαίσιο αυτό θέσπισε νέα πρότυπα αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια εισάγοντας την έννοια των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας (capital buffers).⁹⁵ Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας (countercyclical capital buffer) είναι ένα από αυτά τα νεοπαγή μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής. Στόχος του είναι η αποτροπή ή μείωση της συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων, η διαμόρφωση κατάλληλου επιπέδου πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης, τόσο στην ανοδική όσο και στην καθοδική φάση του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού κύκλου, και η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα. Ως βασικός δείκτης-οδηγός για την παρακολούθηση της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων και τον προσδιορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας προτάθηκε από την Επιτροπή της Βασιλείας η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), που θεωρούνταν ένας πρόδρομος δείκτης τραπεζικών συστημικών κρίσεων. Η ευρεία χρήση, παρακολούθηση και δημοσίευση αυτού του δείκτη ως οδηγού από ένα μεγάλο αριθμό χωρών στο πλαίσιο της εφαρμογής των κανονιστικών προτύπων της “Βασιλείας III” είχε ως αποτέλεσμα να αναδειχθούν κάποιες τεχνικές προκλήσεις και αδυναμίες, στη βάση των οποίων μπορεί να μην εκτιμάται σωστά η συσσώρευση συστημικών κινδύνων και να καθυστερήσει, συνεπώς, η λήψη απαραίτητων μέτρων.

Το παρόν Ειδικό Θέμα παρουσιάζει πώς έχει διαμορφωθεί το πλαίσιο παρακολούθησης κυκλικών συστημικών κινδύνων για τον προσδιορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στις ευρωπαϊκές χώρες σε εφαρμογή των προτύπων της “Βασιλείας III”. Έμφαση δίνεται στην παρουσίαση των κυριότερων τεχνικών προκλήσεων και αδυναμιών του βασικού δείκτη, της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ. Αξίζει να σημειωθεί ότι λόγω των τεχνικών αυτών προκλήσεων και αδυναμιών, πολλές χώρες, παρά το γεγονός ότι υπολογίζουν και δημοσιεύουν το δείκτη στο πλαίσιο εφαρμογής των προτύπων της Βασιλείας, επιλέγουν να βασίζονται την ανάλυσή τους και σε άλλους πρόσθετους δείκτες. Αυτό

⁹⁴ Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2010), “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking system”, December (revised June 2011).

⁹⁵ Βλ. Lagaria, K. (2022), “Capital Conservation Buffer and Countercyclical Capital Buffer” in Joosen, B., M. Lamandini and T.H. Tröger (eds), *Capital and liquidity requirements for European Banks*, Oxford University Press, Oxford και Lagaria, K. (2021), “Releasable and non-releasable capital buffers in the European Union: From puberty to maturity”, *Journal of Accounting and Finance*, 21(3).

καταδεικνύεται από το γεγονός ότι αρκετές χώρες ήδη από τα πρώτα χρόνια εφαρμογής του μέτρου έχουν προχωρήσει στην υιοθέτηση ενός θετικού ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, παρά το γεγονός ότι μια αυστηρή ανάγνωση των τιμών της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ δεν θα συνηγορούσε υπέρ ενός θετικού ποσοστού.

Εφαρμογή του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στην Ελλάδα και οι τεχνικές λεπτομέρειες του υπολογισμού της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ

Τα κανονιστικά πρότυπα που προτάθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας υιοθετήθηκαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση με τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (Capital Requirements Regulation – CRR) και της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (Capital Requirements Directive IV – CRD IV), διαμορφώνοντας το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο για τη μακροπροληπτική πολιτική. Στη συνέχεια, η Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1 προσδιόρισε περαιτέρω τεχνικές λεπτομέρειες αναφορικά με τον προσδιορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας. Στην Ελλάδα, η Τράπεζα της Ελλάδος είναι η εντεταλμένη εθνική αρχή για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας. Η Τράπεζα της Ελλάδος αξιολογεί ανά τρίμηνο τη σοβαρότητα του κυκλικού συστημικού κινδύνου και την καταλληλότητα του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα και, εφόσον κριθεί αναγκαίο, καθορίζει ή προσαρμόζει το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας.⁹⁶

Σε εφαρμογή των προτάσεων της Βασιλείας, έτσι όπως αυτές έχουν ενσωματωθεί στο ευρωπαϊκό και εθνικό δίκαιο, οι εντεταλμένες αρχές των χωρών παρακολουθούν, όπως προαναφέρθηκε, την τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ για την αξιολόγηση της συσσώρευσης των συστημικών κινδύνων και τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας. Η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ εκφράζει την απόκλιση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του και ο υπολογισμός της (ανά τρίμηνο) γίνεται ως εξής:⁹⁷ Αρχικά, υπολογίζεται από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα ο λόγος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων χρεογράφων και δανείων (δηλαδή των πιστώσεων)⁹⁸ προς το άθροισμα των τεσσάρων τελευταίων τριμηνιαίων παρατηρήσεων του ΑΕΠ (υπολογιζόμενου σε ονομαστική αξία, χωρίς εποχική διόρθωση). Στη συνέχεια, υπολογίζεται η μακροπρόθεσμη τάση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ. Για την εκτίμηση της μακροχρόνιας τάσης του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ χρησιμοποιείται το μονόπλευρο (one sided) φίλτρο εξομάλυνσης Hodrick-Prescott με τιμή του συντελεστή εξομάλυνσης (smoothing parameter) $\lambda=400.000$. Η Ε-

⁹⁶ Βλ. ν. 4261/2014 (άρθρο 127, παράγραφος 1).

⁹⁷ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τον υπολογισμό βλ. Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1.

⁹⁸ Επελέγη ένας ευρύς ορισμός των πιστώσεων, ο οποίος δεν περιορίζεται στην παρακολούθηση αποκλειστικά του τραπεζικού δανεισμού, αλλά όλων των πηγών χρηματοδότησης του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Ο λόγος είναι η ανάγκη παρακολούθησης της συσσώρευσης κινδύνων συνολικά, και όχι μόνο αυτών που σχετίζονται με τον εγχώριο τραπεζικό δανεισμό, καθώς και αποφυγής του ρυθμιστικού αρμπιτράζ (regulatory arbitrage), το οποίο καθίσταται δυνατό όταν η πιστωτική επέκταση παρακολουθείται μόνο σε μέρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος και όχι στο σύνολό του. Βλ. BCBS (2010), “Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer”, και Detken, C., O. Weeken, L. Alessi, D. Bonfim, M. Boucinha, C. Castro, S. Frontczak, G. Giordana, J. Giese, N. Jahn, J. Kakes, B. Klaus, J.H. Lang, N. Puzanova, P. Welz (2014), “Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options”, *ESRB Occasional Paper, No 5*.

πιτροπή της Βασιλείας πρότεινε τη συγκεκριμένη τιμή στηριζόμενη σε αποτελέσματα προηγούμενων εμπειρικών μελετών.⁹⁹ Η τιμή του συντελεστή εξομάλυνσης αντανακλά τεχνικές υποθέσεις που σχετίζονται με τη διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου. Η τιμή $\lambda=400.000$ αντανακλά ένα χρηματοπιστωτικό κύκλο μεγάλης διάρκειας, περίπου 30 ετών.¹⁰⁰ Τέλος, η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ προκύπτει ως η διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του. Υψηλή θετική τιμή της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ, δηλαδή του “πιστωτικού κενού” (credit gap) ή του “κενού της Βασιλείας” (Basel gap), όπως αναφέρεται συχνά στη βιβλιογραφία, δηλώνει υπερβολική πιστωτική επέκταση σε σχέση με την αύξηση του ΑΕΠ, η οποία δημιουργεί αυξημένους κυκλικούς κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, συνηγορώντας υπέρ του καθορισμού του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0%.

Η επιλογή, από την Επιτροπή της Βασιλείας, ως οδηγού για τη βαθμονόμηση του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας ενός δείκτη που μετρά την πιστωτική επέκταση στηρίχθηκε στα ευρήματα ακαδημαϊκών μελετών, οι οποίες συνέδεαν την υπέρμετρη πιστωτική επέκταση τόσο με χρηματοπιστωτικές κρίσεις όσο και με το γεγονός ότι σε περιόδους μεγάλης πιστωτικής επέκτασης τα πιστοδοτικά κριτήρια τείνουν να χαλαρώνουν και δεν αποτιμάται σωστά ο πιστωτικός κίνδυνος.¹⁰¹ Επιπροσθέτως, πέραν της επιστημονικής τεκμηρίωσης των επεξηγηματικών ιδιοτήτων της σε σχέση με την εκδήλωση συστημικών τραπεζικών κρίσεων, η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ αποτελεί ένα δείκτη εύκολο στον υπολογισμό του που θα μπορούσε να αποτελέσει ένα κοινό οδηγό αναφοράς (common reference). Τέλος, καθώς πρόκειται για μια μεταβλητή της οποίας ο υπολογισμός στηρίζεται σε στατιστικά δεδομένα πιστώσεων (credit-based), μπορεί να συσχετιστεί άμεσα με το βασικό στόχο του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, που είναι η διατήρηση κατάλληλου επιπέδου πιστωτικής επέκτασης σε όλη τη διάρκεια του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού κύκλου.

Προκλήσεις ως προς τη βαθμονόμηση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κατά τη χρήση της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ

Η παρακολούθηση και δημοσίευση αυτού του δείκτη από ένα μεγάλο αριθμό χωρών, στο πλαίσιο της ανάλυσης για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, είχαν ως αποτέλεσμα να αναδειχθούν κάποιες τεχνικές προκλήσεις και αδυναμίες του. Ειδικότερα, οι σημαντικά αρνητικές τιμές του δείκτη στα χρόνια παρακολούθησης και δημοσίευσής του¹⁰² κίνησαν το ενδιαφέρον αναλυτών και ερευνητών. Στη βάση της ανάλυσης αυτών των τεχνικών προκλήσεων αναδεικνύεται και ο κίνδυνος να μην εκτιμηθεί σωστά το γεγονός ότι η οικονομία μπορεί να εισέρχεται σε περίοδο υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης και, ως εκ τούτου, να καθυστερήσει η λήψη απαραίτητων μέτρων.

Οι βασικές αδυναμίες που έχουν εντοπίσει οι αναλυτές σχετίζονται κυρίως με τις παραμέτρους που χρησιμοποιούνται στην εκτίμηση της μακροχρόνιας τάσης με τη χρήση του φίλτρου εξομά-

⁹⁹ Βλ. BCBS (2010), ό.π.

¹⁰⁰ Βλ. Galán, J. E. (2019), “Measuring credit-to-GDP gaps. The Hodrick-Prescott filter revisited”, *Documentos Ocasionales No. 1906*, Banco de España.

¹⁰¹ Βλ. Kelly, R., K. McQuinn and R. Stuart (2011), “Exploring the Steady-State Relationship between Credit and GDP for a Small Open Economy: The Case of Ireland”, *ECB Working Paper No. 1531*.

¹⁰² Βλ. https://www.esrb.europa.eu/national_policy/ccb/html/index.en.html.

λυνσης Hodrick-Prescott. Ένα από τα θέματα που φαίνεται να προκύπτει σχετίζεται με την επιλογή της τιμής του συντελεστή εξομάλυνσης, η οποία όπως προαναφέραμε ορίζεται σε $\lambda = 400.000$ σύμφωνα με τα κανονιστικά πρότυπα. Η επιλογή αυτής της τιμής για το συντελεστή εξομάλυνσης βασίζεται στην υπόθεση ότι η διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου είναι περίπου 30 χρόνια και στηρίχθηκε σε αποτελέσματα προηγούμενων εμπειρικών μελετών.

Ένα ερώτημα που τίθεται και διερευνάται είναι κατά πόσον είναι εύλογη η παραπάνω υπόθεση για τη διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου. Στη βιβλιογραφία δεν φαίνεται να υπάρχει συμφωνία, παρά μόνο αναφορικά με το γεγονός ότι η διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου είναι μεγαλύτερη της αντίστοιχης του οικονομικού. Μια μέση διάρκεια 30 ετών, όμως, για το χρηματοπιστωτικό κύκλο τείνει να θεωρείται μεγάλη. Υπάρχει ένα εύρος εκτιμήσεων στη βιβλιογραφία αναφορικά με τη διάρκεια του χρηματοπιστωτικού κύκλου.¹⁰³ Για παράδειγμα, οι Drehmann et al. (2012), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 7 χωρών και δεδομένα για την περίοδο 1960-2011, αναφέρουν ότι η διάρκεια και το εύρος των χρηματοπιστωτικών κύκλων έχουν αυξηθεί από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 και, αν λάβει κανείς υπόψη τους χρηματοπιστωτικούς κύκλους που έφθασαν στο υψηλότερο σημείο τους (peak) μετά το 1998, η μέση διάρκεια είναι 20 χρόνια, έναντι 11 για προηγούμενους κύκλους. Για όλη την περίοδο αναφοράς η μέση διάρκεια των χρηματοπιστωτικών κύκλων εκτιμάται σε 16 χρόνια.¹⁰⁴

Τι συνεπάγεται όμως μια υψηλή τιμή για το συντελεστή εξομάλυνσης; Μια υψηλή τιμή του συντελεστή εξομάλυνσης εισάγει μια μεγάλη επιμονή (persistence) στην εκτιμώμενη τάση, η οποία επηρεάζει την εκτίμηση της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, για χώρες που έχουν περάσει έναν κύκλο υπερβολικά έντονης πιστωτικής επέκτασης και συρρίκνωσης (pronounced boom-bust cycle), η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ θα παραμένει για μεγάλο χρονικό διάστημα αρνητική, παρά την επιστροφή του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε κανονικότητα με βάση την πορεία άλλων δεικτών, όπως για παράδειγμα οι τιμές των ακινήτων. Αντίθετα, θα παραμένει θετική για πολλά χρόνια όταν μια μακρά περίοδος χαμηλής ή αρνητικής πιστωτικής επέκτασης ακολουθείται από θετική πιστωτική επέκταση.¹⁰⁵

Μια άλλη πρόκληση κατά τον υπολογισμό της μακροχρόνιας τάσης που μπορεί να επηρεάσει τις εκτιμήσεις της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ σχετίζεται με το λεγόμενο “πρόβλημα τελικής τιμής” δείγματος (end-point problem). Γενικά, αν η αρχική και η τελική παρατήρηση δεν βρίσκονται σε παρόμοια σημεία του χρηματοπιστωτικού κύκλου, η εκτίμηση της μακροπρόθεσμης τάσης θα είναι μεροληπτική και θα εξαρτάται από την πορεία της χρονολογικής σειράς μεταξύ αρχικής και τελικής παρατήρησης.¹⁰⁶ Τέλος, οι εκτιμήσεις της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ επηρεάζονται επίσης από το μέγεθος του δείγματος, με αποτέλεσμα αυτές να μην είναι αξιόπιστες σε πολύ μικρά δείγματα.¹⁰⁷

¹⁰³ Για μια σύντομη επισκόπηση βλ. Galán (2019), ό.π.

¹⁰⁴ Βλ. Drehmann, M., C. Borio and K. Tsatsaronis (2012), “Characterising the financial cycle: don’t lose sight of the medium term!”, *BIS Working Papers No 380*. Οι χώρες που περιλαμβάνονται στην ανάλυσή τους είναι: Αυστραλία, Γερμανία, Ιαπωνία, Νορβηγία, Σουηδία, Ηνωμένο Βασίλειο και Ηνωμένες Πολιτείες.

¹⁰⁵ Βλ. Baba, C., S. Dell’Erba, E. Detragiache, O. Harrison, A. Mineshima, A. Musayev and A. Shahmoradi (2020), “How Should Credit Gaps Be Measured? An Application to European Countries”, *IMF Working Paper No. 20/6*, και Castro, C., A. Estrada and J. Martínez (2016), “The countercyclical capital buffer in Spain: An analysis of key guiding indicators”, *Documentos de Trabajo No. 1601*.

¹⁰⁶ Βλ. Kelly, R. et al (2011), ό.π.

¹⁰⁷ Βλ. Lang, J. H., C. Izzo, S. Fahr and J. Ruzicka (2019), “Anticipating the bust: a new cyclical systemic risk indicator to assess the likelihood and severity of financial crises”, *ECB Occasional Paper Series*, No 219.

Ένα άλλο θέμα, που δεν σχετίζεται με τις τεχνικές παραμέτρους της εκτίμησης, αφορά το γεγονός ότι η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ μπορεί να μην αναγνωρίζει τις εξελίξεις που απορρέουν από δομικές μεταβολές (structural changes), όπως η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Στις περιπτώσεις αυτές, η παρατηρούμενη πιστωτική επέκταση δεν σχετίζεται κατ' ανάγκη με τη συσσώρευση κινδύνων και, ως εκ τούτου, είναι απαραίτητη η κριτική εκτίμηση εκ μέρους των εντεταλμένων εθνικών αρχών.¹⁰⁸

Όπως προαναφέραμε, για πολλές χώρες παρατηρούνται σημαντικά αρνητικές τιμές του δείκτη στα χρόνια παρακολούθησης και δημοσίευσής του.¹⁰⁹ Ειδικότερα, για την Ελλάδα, η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ παραμένει αρνητική από το γ' τρίμηνο του 2012. Η Ελλάδα είναι από τις χώρες που τις τελευταίες δεκαετίες παρουσίασαν έναν έντονο κύκλο πιστωτικής επέκτασης, εν μέρει λόγω της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος (financial liberalisation) από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, και συρρίκνωσης, που σχετίζεται με τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009 και τη συνακόλουθη κρίση χρέους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, στα χρόνια εφαρμογής του μέτρου, αρκετές χώρες, παρά το γεγονός ότι η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ κινείται σε αρνητικό έδαφος, έχουν επιλέξει να καθορίσουν ένα θετικό ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας.¹¹⁰ Η επιλογή αυτή στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην αξιοποίηση και χρήση πρόσθετων δεικτών και πληροφόρησης κατά την αξιολόγηση των κυκλικών συστημικών κινδύνων και τη βαθμονόμηση του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας.

Η ανωτέρω δυνατότητα χρήσης πρόσθετων δεικτών και πληροφόρησης κατά την αξιολόγηση των κυκλικών συστημικών κινδύνων και τη βαθμονόμηση του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας αναφέρεται τόσο σε κείμενα της Επιτροπής της Βασιλείας όσο και στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ/2014/1). Συγκεκριμένα, γίνεται αναφορά στο ενδεχόμενο η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ να μην λειτουργεί σωστά σε όλες τις χώρες και για όλες τις χρονικές περιόδους.¹¹¹ Προτείνεται, συνεπώς, προκειμένου να υπάρχει ένα ομοιογενές πλαίσιο, οι εντεταλμένες εθνικές αρχές να λαμβάνουν υπόψη και μια σειρά άλλων δεικτών, πέραν της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ, κατά την αξιολόγηση και παρακολούθηση των κυκλικών συστημικών κινδύνων. Οι δείκτες αυτοί ομαδοποιούνται στις εξής έξι περιοχές: πιστωτικές εξελίξεις (π.χ. λόγος του υπολοίπου της πιστοδότησης προς το ΑΕΠ, εξέλιξη δανείων και χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα), δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα (π.χ. δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα), δυναμική υπερτίμηση των ακινήτων (π.χ. εξέλιξη τιμών οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων), ευρωστία των πιστωτικών ιδρυμάτων (π.χ. δείκτης μόχλευσης, καθαρό περιθώριο επιτοκίου), εξωτερικές ανισορροπίες (π.χ. έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) και τιμολόγηση του κινδύνου (π.χ. εξέλιξη χρηματιστηριακών δεικτών).¹¹²

Πέραν όμως από την αξιοποίηση πρόσθετων δεικτών, ήδη από τα πρώτα χρόνια εφαρμογής του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας αρκετές χώρες επέλεξαν να κάνουν προσαρμογές στον τρόπο εκτίμησης της τυποποιημένης διαφοράς του λόγου των πιστώσεων προς το

¹⁰⁸ See Baba, C. et al (2020), ό.π.

¹⁰⁹ Βλ. https://www.esrb.europa.eu/national_policy/ccb/html/index.en.html.

¹¹⁰ Pikanov, A. and F. Dierick (2016), "Implementation of the countercyclical capital buffer regime in the European Union", ESRB, *Macro-prudential Commentaries Issue No: 8*.

¹¹¹ BCBS (2010), ό.π.

¹¹² Οι ευρύτερες ομάδες μεταβλητών ορίζονται στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1.

ΑΕΠ. Οι προσαρμογές αυτές αφορούσαν είτε τη στατιστική μέθοδο είτε ακόμα και τον ορισμό της μεταβλητής των πιστώσεων. Ειδικότερα, κάποιες χώρες χρησιμοποιούν διαφορετικές τεχνικές εξομάλυνσης για τον υπολογισμό της μακροχρόνιας τάσης και αρκετές εφαρμόζουν διαφορετικό ορισμό των πιστώσεων, συνήθως πιο στενό, π.χ. με έμφαση στις τραπεζικές πιστώσεις.¹¹³ Αξίζει να σημειωθεί ότι η Σλοβακία χρησιμοποιεί για την παρακολούθηση της συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων ένα σύνθετο “δείκτη”, το κυκλόγραμμα (cyclogram), ο οποίος αποτελεί σύνθεση των επιμέρους σχετικών δεικτών.¹¹⁴ Στο πνεύμα αυτό, πρόσφατες τεχνικές μελέτες έχουν αρχίσει να αξιολογούν τις επεξηγηματικές ιδιότητες σύνθετων δεικτών για την παρακολούθηση της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων.¹¹⁵

Συμπέρασμα

Συμπερασματικά, στο πλαίσιο της παρακολούθησης της συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων και σε εφαρμογή των κανονιστικών προτύπων που προτάθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας, υιοθετήθηκε η τυποποιημένη διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ ως βασικός δείκτης-οδηγός. Η ευρεία χρήση όμως αυτού του δείκτη ανέδειξε κάποιες τεχνικές προκλήσεις και αδυναμίες του, καθώς και τον κίνδυνο να μην εκτιμάται σωστά το γεγονός ότι η οικονομία μπορεί να εισέρχεται σε περίοδο υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης, με συνέπεια να καθυστερήσει η λήψη απαραίτητων μέτρων. Στο πλαίσιο αυτό, οι εντεταλμένες εθνικές αρχές επέλεξαν να δίνουν μεγαλύτερη έμφαση κατά την αξιολόγησή τους στους πρόσθετους δείκτες που προτείνονται στα κείμενα της Επιτροπής της Βασιλείας και στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ/2014/1). Με την πάροδο του χρόνου και προκειμένου να εμπλουτιστεί το πλαίσιο αξιολόγησης και παρακολούθησης, αρκετές χώρες επέλεξαν είτε να προχωρήσουν σε προσαρμογές του βασικού δείκτη-οδηγού είτε να χρησιμοποιήσουν και άλλους δείκτες, αφού πρώτα προέβησαν στις ανάλογες τεχνικές μελέτες, αποδίδοντας όλο και μικρότερη βαρύτητα στο δείκτη-οδηγό της Βασιλείας.

¹¹³ Βλ. Pekanov, A. and Dierick, F. (2016), “Implementation of the countercyclical capital buffer regime in the European Union”, *ESRB Macroprudential Commentary*, για μια λεπτομερή επισκόπηση.

¹¹⁴ Βλ. Rychtarik, Š., (2014), “Analytical background for the counter-cyclical capital buffer decisions in Slovakia”, *Biatic Ročník* 22, 4/2014, National Bank of Slovakia.

¹¹⁵ Βλ. Sandström, C. (2023), “d-SRI: A systemic risk indicator for Sweden”, *FI Analysis* No. 43, Lang, J. H. et al (2019) ό.π και Koponen, H. (2024), “Constructing a composite indicator to assess cyclical systemic risks: An early warning approach”, *BoF Economics Review* No 3/2024.

