



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Ετήσια Έκθεση

2025



Περιεχόμενα

Η χρονιά με μια ματιά	4
Η χρονιά σε αριθμούς	8
1 Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ κατάφερε να τιθασεύσει τις πληθωριστικές πιέσεις	9
1.1 Η παγκόσμια ανάπτυξη παρέμεινε ανθεκτική παρά τη μεταστροφή της εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ	10
1.2 Η οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε ανθεκτική παρά την υψηλή αβεβαιότητα παγκοσμίως	14
1.3 Ανάγκη ιεράρχησης των δημόσιων δαπανών σε καιρούς περιορισμένου δημοσιονομικού χώρου	20
1.4 Ο πληθωρισμός προσέγγισε τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% στη διάρκεια του έτους	23
1.5 Η ανάκαμψη των πιστώσεων παρέμεινε υποτονική, παρά την περαιτέρω χαλάρωση των συνθηκών χρηματοδότησης	28
Πλαίσιο 1 Η Βουλγαρία γίνεται η 21η χώρα της ζώνης του ευρώ	33
2 Καθορισμός των επιτοκίων με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση	37
2.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 100 μονάδες βάσης	38
2.2 Η ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος προχώρησε περαιτέρω	45
2.3 Το Ευρωσύστημα συνέχισε να ενισχύει το πλαίσιο διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων	49
Πλαίσιο 2 Αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής 2025	53
3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: διαχείριση αυξημένων γεωπολιτικών κινδύνων και κινδύνων αγοράς εν μέσω διαρθρωτικών προκλήσεων	55
3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2025	56
3.2 Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας σε ένα αβέβαιο περιβάλλον	59

3.3	Μικροπροληπτικές δραστηριότητες για τη διασφάλιση της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών	63
3.4	Η συμβολή της ΕΚΤ σε πρωτοβουλίες πολιτικής για τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα	66
	Πλαίσιο 3 Απλοποίηση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου προληπτικής εποπτείας	69
4	Ομαλή λειτουργία των υποδομών των αγορών και των πληρωμών	72
4.1	Υπηρεσίες TARGET	72
4.2	Διαμόρφωση του μελλοντικού τοπίου των πληρωμών και των υποδομών των αγορών στην Ευρώπη	75
	Πλαίσιο 4 Το ψηφιακό ευρώ	77
	Πλαίσιο 5 Προώθηση της ανάπτυξης ενός ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων	78
4.3	Επίβλεψη και δραστηριότητες κεντρικής εκδοτικής τράπεζας	80
5	Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα	83
5.1	Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς	83
5.2	Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ	85
5.3	Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα	86
6	Καθιστώντας τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ κατάλληλα για το μέλλον	87
6.1	Εξελίξεις στην κυκλοφορία και τη διαχείριση μετρητών	87
6.2	Ενίσχυση του νομικού πλαισίου για τα μετρητά	88
6.3	Παραχάραξη και ανάπτυξη τραπεζογραμματίων ευρώ	89
7	Στατιστική	91
7.1	Περαιτέρω ανάπτυξη των στατιστικών σειρών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις εξελισσόμενες ανάγκες πολιτικής	91
7.2	Επανεξέταση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	94
7.3	Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών	94

	Πλαίσιο 6	Πρώθηση παγκόσμιων προτύπων στον τομέα των μακροοικονομικών στατιστικών	95
8		Ερευνητικές δραστηριότητες της ΕΚΤ	99
	Πλαίσιο 7	Μακροοικονομικά υποδείγματα σε περιόδους αβεβαιότητας	102
9		Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα	105
	9.1	Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά την ΕΚΤ	105
	9.2	Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης	106
	9.3	Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης	109
10		Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο	111
	10.1	Λήψη αποφάσεων από την ΕΚΤ	111
	10.2	Λογοδοσία της ΕΚΤ	114
	10.3	Διεθνείς σχέσεις	115
	Πλαίσιο 8	Ο διεθνής ρόλος του ευρώ	116
11		Πρώθηση της δεοντολογίας και της βιωσιμότητας με βάση κριτήρια διακυβέρνησης, κοινωνικά και περιβαλλοντικά	120
	11.1	Ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης	120
	11.2	Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας	121
	11.3	Επικοινωνία και διαφάνεια	123
	11.4	Επενδύουμε στους ανθρώπους μας για να διασφαλίσουμε ότι η ΕΚΤ παραμένει ανθεκτική και με το βλέμμα στραμμένο στο μέλλον	128
	11.5	Κατανοώντας καλύτερα τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση	133
	Πλαίσιο 9	Αξιολόγηση των σχετικών με τη φύση κινδύνων για την ευρωπαϊκή οικονομία	138
12		Γνωρίστε τους ανθρώπους μας	140
		Ετήσιοι Λογαριασμοί	145
		Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2025	146

Η χρονιά με μια ματιά



Το 2025 η ΕΚΤ πέτυχε την επαναφορά του πληθωρισμού σε επίπεδα συμβατά με τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%, από τα πρωτοφανή υψηλά επίπεδα στα οποία είχε διαμορφωθεί στα τέλη του 2022 μετά από διαδοχικές κρίσεις: την πανδημία και τις οικονομικές επιπτώσεις από την αδικαιολόγητη εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία.

Ως απάντηση στη μεγαλύτερη πληθωριστική κρίση της γενιάς μας, η ΕΚΤ εφάρμοσε την πιο έντονη αυστηροποίηση νομισματικής πολιτικής στην ιστορία της, προχωρώντας σε πρωτοφανή αύξηση των επιτοκίων πολιτικής κατά 450 μονάδες βάσης συνολικά μεταξύ Ιουλίου 2022 και Σεπτεμβρίου 2023 και δεσμευόμενη να τα διατηρήσει σε επαρκώς περιοριστικά επίπεδα για όσο διάστημα κρινόταν απαραίτητο.

Αυτή η αυστηροποίηση είχε αποτέλεσμα. Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κατακόρυφα και από τα μέσα του 2024 η ΕΚΤ άρχισε να μετριάζει σταδιακά τον περιοριστικό χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής της. Στις αρχές του 2025 η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού εξελισσόταν ομαλά και οι προβολές της ΕΚΤ προέβλεπαν την επάνοδο του πληθωρισμού στον στόχο.

Όμως η χρονιά χαρακτηρίστηκε από μια άκρως δυσάρεστη γεωπολιτική έκπληξη. Οι ΗΠΑ, η μεγαλύτερη εξαγωγική αγορά της Ευρώπης, όρθωσαν γύρω τους ένα τείχος δασμών, μια κίνηση που απειλούσε να επηρεάσει αρνητικά την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ και κατέστησε πολύ πιο αβέβαιες τις προοπτικές για τον πληθωρισμό.

Εν τέλει, οι πληθωριστικές επιδράσεις υπήρξαν περιορισμένες. Η Ευρώπη απέφυγε να απαντήσει με μεγάλης κλίμακας αντίποινα και η ενίσχυση του ευρώ άμβλυσε τις πιέσεις στις τιμές των εισαγομένων.

Καθώς ο πληθωρισμός εξακολουθούσε να εξελίσσεται όπως αναμενόταν, το Διοικητικό Συμβούλιο ήταν σε θέση να συνεχίσει τη μείωση των επιτοκίων πολιτικής, ελαττώνοντας το βασικό επιτόκιο πολιτικής συνολικά κατά 100 μονάδες βάσης σε τέσσερις διαδοχικές συνεδριάσεις μέχρις ότου διαμορφωθεί σε 2,00% τον Ιούνιο.

Κάθε απόφαση στηρίχθηκε στη συνάρτηση αντίδρασης του Διοικητικού Συμβουλίου, με βάση τρία στοιχεία: την αξιολόγηση των προοπτικών για τον πληθωρισμό, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Κατά τη λήψη των αποφάσεών του, το Διοικητικό Συμβούλιο ακολούθησε μια προσέγγιση σύμφωνα με την οποία βασίζεται στα εκάστοτε διαθέσιμα στοιχεία και λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση, χωρίς να δεσμεύεται εκ των προτέρων για μια συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων.

Παράλληλα, η οικονομία της ζώνης του ευρώ παρουσίασε αξιοθαύμαστη ανθεκτικότητα στο αντίξοο παγκόσμιο περιβάλλον.

Αυτό οφειλόταν εν μέρει στην επίσπευση της οικονομικής δραστηριότητας εκ μέρους των επιχειρήσεων κατά τους πρώτους μήνες του έτους εν αναμονή των νέων

εμπορικών φραγμών, γεγονός που έδωσε πρόσκαιρη ώθηση στη μεταποίηση στην Ευρώπη. Αυτή η ώθηση σταδιακά εξασθένησε με την επιβολή των δασμών και την υποχώρηση της δραστηριότητας στον μεταποιητικό τομέα λόγω των προκλήσεων ανταγωνιστικότητας.

Όμως, σε μια βαθύτερη ανάλυση, η οικονομία της ζώνης του ευρώ υποστηρίχθηκε από την πραγματική ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, η οποία μάλιστα υπεραντιστάθμισε την εξωτερική διαταραχή. Το 2025 η ανάπτυξη στηρίχθηκε εξ ολοκλήρου στην εγχώρια ζήτηση.

Ίσως η πιο ενθαρρυντική εξέλιξη σημειώθηκε στις επενδύσεις.

Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αυξήθηκαν με ισχυρό ρυθμό, λόγω των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία (τεχνητή νοημοσύνη, λογισμικό και ψηφιακός μετασχηματισμός), καθώς οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις ενσωμάτωσαν την ψηφιακή τεχνολογία με νέους εντατικούς ρυθμούς. Και προς το τέλος του έτους άρχισαν να εφαρμόζονται οι υψηλότερες αμυντικές δαπάνες στη Γερμανία, κι αυτές ως απάντηση στο νέο γεωπολιτικό περιβάλλον.

Η ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,4% το 2025 – σχεδόν κατά 1/3 υψηλότερη από ό,τι προβλεπόταν στην αρχή του έτους, γεγονός που αποτελεί απόδειξη της ανθεκτικότητας της οικονομίας.

Όλα τα παραπάνω επέτρεψαν στο Διοικητικό Συμβούλιο να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια από τον Ιούλιο και μετά. Καθώς ο πληθωρισμός διαμορφωνόταν σε επίπεδα γύρω από τον μεσοπρόθεσμο στόχο μας, οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σταθεροποιήθηκαν και η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής ήταν σε γενικές γραμμές ουδέτερη, το Διοικητικό Συμβούλιο ήταν σε θέση να ανταποκριθεί σε μελλοντικές διαταραχές είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω.

Το 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο τυποποίησε επίσης τον τρόπο με τον οποίο θα ερμηνεύει και θα αντιδρά σε μελλοντικές διαταραχές μέσω της αξιολόγησης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής του – ενός προϊόντος συνεργασίας μεταξύ των μελών του Ευρωσυστήματος που ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο. Πιο περιορισμένης κλίμακας σε σχέση με την επανεξέταση του 2021, η εν λόγω αξιολόγηση ενσωμάτωσε τα διδάγματα που αντλήθηκαν από τις μεταβολές των συνθηκών που επηρεάζουν τον πληθωρισμό και τα μέτρα πολιτικής που ακολούθησαν.

Η αξιολόγηση επιβεβαίωσε εκ νέου ότι ο συμμετρικός στόχος για πληθωρισμό 2% μεσοπρόθεσμα αποτελεί τον ακρογωνιαίό λίθο της στρατηγικής της ΕΚΤ. Επιπλέον επέκτεινε αυτήν τη συμμετρία και στη συνάρτηση αντίδρασης: μεγάλου μεγέθους και διάρκειας αποκλίσεις από τον στόχο – είτε προς τα πάνω είτε προς κάτω – θα πρέπει να αντιμετωπίζονται με επαρκώς σθεναρή ή επίμονη δράση. Το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε επίσης ότι είναι σημαντικό να λαμβάνονται υπόψη όχι μόνο η πιθανότερη πορεία του πληθωρισμού και της οικονομικής ανάπτυξης, αλλά και οι κίνδυνοι και οι παράγοντες αβεβαιότητας που περιβάλλουν αυτή την πορεία, μεταξύ άλλων μέσω αναλύσεων σεναρίων και ευαισθησίας.

Πέραν της νομισματικής πολιτικής, το 2025 η ΕΚΤ σημείωσε πρόοδο και σε διάφορους άλλους τομείς.

Καθώς ο διάλογος για τη μείωση της πολυπλοκότητας των κανονιστικών ρυθμίσεων ενισχύθηκε στην Ευρώπη, το Διοικητικό Συμβούλιο συγκρότησε την Ομάδα Δράσης Υψηλού Επιπέδου για την Απλούστευση (HLTF) με σκοπό την κατάρτιση προτάσεων για τον εξορθολογισμό του κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου, καθώς και του πλαισίου υποβολής στοιχείων. Η Ομάδα Δράσης δημοσίευσε τις συστάσεις της προς το τέλος του έτους, προκειμένου να ληφθούν υπόψη από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά την εκπόνηση έκθεσης για τη συνολική κατάσταση του τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη.

Αξιοσημείωτες εξελίξεις σημειώθηκαν επίσης στις υποδομές της αγοράς και στις πληρωμές.

Το Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (Eurosysteem Collateral Management System) τέθηκε σε λειτουργία τον Ιούνιο, αντικαθιστώντας τις κατακερματισμένες εθνικές πλατφόρμες με ένα ενιαίο σύστημα διαχείρισης ασφαλειών. Οι άμεσες πληρωμές σε ευρώ που διακανονίζονται μέσω της υπηρεσίας TIPS αυξήθηκαν κατακόρυφα κατά 132% αφότου ο Κανονισμός για τις άμεσες πληρωμές κατέστησε υποχρεωτική τη λήψη και την αποστολή άμεσων πληρωμών για τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών στη ζώνη του ευρώ το 2025.

Το Διοικητικό Συμβούλιο προχώρησε επίσης στην επόμενη φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ, εστιάζοντας στην τεχνική ετοιμότητα, τη συμμετοχή φορέων της αγοράς και τη νομοθετική διαδικασία, με στόχο να είναι έτοιμο για μια πιθανή πιλοτική δοκιμή το 2027 και ενδεχόμενη εισαγωγή στην κυκλοφορία το 2029.

Συγχρόνως, συνεχίστηκαν οι εργασίες για τον επανασχεδιασμό των τραπεζογραμματίων ευρώ, διαδικασία η οποία απηχεί τη δέσμευση της ΕΚΤ να διατηρήσει τα μετρητά σε χρήση παράλληλα με το ψηφιακό χρήμα. Το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε τα μοτίβα που απεικονίζουν τα δύο πιθανά θέματα για την επόμενη σειρά τραπεζογραμματίων – “Ευρωπαϊκός πολιτισμός: κοινοί πολιτιστικοί χώροι” και “Ποταμοί και πτηνά: ανθεκτικότητα στην πολυμορφία” – και προκήρυξε διαγωνισμό σχεδίου για τα νέα τραπεζογραμμάτια τον Ιούλιο.

Η ποιότητα του ερευνητικού έργου της ΕΚΤ εξακολούθησε να απολαμβάνει ευρεία διεθνή αναγνώριση, γεγονός που αντανάκλα το κορυφαίο επίπεδο των ερευνητών μας. Η ΕΚΤ κατέχει πλέον την πρώτη θέση στον κόσμο στον τομέα των νομισματικών οικονομικών σύμφωνα με τη Research Papers in Economics – μια ευρέως χρησιμοποιούμενη βιβλιογραφική βάση οικονομικών μελετών.

Στο τέλος του έτους, η ζώνη του ευρώ ήταν έτοιμη να καλωσορίσει τη Βουλγαρία ως το 21ο μέλος της, επιβεβαιώνοντας εκ νέου την ελκυστικότητα του ευρώ σε μια περίοδο αυξανόμενης γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Επίσης η στήριξη των πολιτών της ζώνης του ευρώ προς το ευρώ έφθασε στο πρωτοφανές επίπεδο του 83% την άνοιξη και παρέμεινε ισχυρή καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

Τίποτα από τα παραπάνω δεν θα είχε επιτευχθεί χωρίς την αφοσίωση και τις εξειδικευμένες γνώσεις των υπαλλήλων της ΕΚΤ. Η παρούσα Ετήσια Έκθεση παρέχει αναλυτική επισκόπηση του έργου τους κατά το 2025.

Φραγκφούρτη, Μάιος 2026

Christine Lagarde

Πρόεδρος

Η χρονιά σε αριθμούς

1,4%



Η οικονομική δραστηριότητα αποδείχθηκε ανθεκτική παρά τις παγκόσμιες προκλήσεις

Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 1,4% το 2025, έναντι 0,9% το 2024.

Οι υπηρεσίες παρέμειναν πιο ανθεκτικές από τη βιομηχανία, εν μέσω υψηλής αβεβαιότητας στο παγκόσμιο περιβάλλον.

2,1%



Ο γενικός πληθωρισμός προσέγγισε τον στόχο

Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε στο 2,1% το 2025 από 2,4% το 2024, προσεγγίζοντας περαιτέρω τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%.

-100 μονάδες βάσης



Η ΕΚΤ μείωσε περαιτέρω τα βασικά της επιτόκια

Η ΕΚΤ μείωσε τα βασικά της επιτόκια κατά 100 μονάδες βάσης το πρώτο εξάμηνο του 2025, με αποτέλεσμα το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να διαμορφωθεί σε 2% τον Ιούνιο, εν μέσω συνεχιζόμενων ενδείξεων διατηρήσιμης σύγκλισης προς τον στόχο του 2%.

1η



Η ΕΚΤ παρέμεινε μεταξύ των κορυφαίων ιδρυμάτων που παράγουν έρευνα παγκοσμίως

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2025 το RePEc (Research Papers in Economics) κατέταξε την ΕΚΤ πρώτη στους ερευνητικούς τομείς των νομισματικών οικονομικών και της τραπεζικής και δεύτερη στον τομέα των μακροοικονομικών.

16,1%



Ενισχύθηκε η ανθεκτικότητα των τραπεζών της ζώνης του ευρώ

Το γ' τρίμηνο του 2025 ο συνολικός δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1) διαμορφώθηκε σε 16,1%, καταδεικνύοντας τη μεγάλη ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ, η οποία στηρίχθηκε επίσης από την ισχυρή κερδοφορία των τραπεζών, και από το γεγονός ότι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων διαμορφώθηκε κοντά σε ιστορικούς χαμηλά επίπεδα.

132%



Οι άμεσες πληρωμές σε ευρώ που διακανονίστηκαν μέσω του TIPS αυξήθηκαν κατακόρυφα

Ο Κανονισμός για τις Άμεσες Πληρωμές, βάσει του οποίου θεσπίζεται υποχρέωση λήψης και αποστολής άμεσων πληρωμών για τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών στη ζώνη του ευρώ, οδήγησε σε κατακόρυφη αύξηση της δραστηριότητας σε ευρώ στην υπηρεσία διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET (TIPS). Ο μέσος ημερήσιος αριθμός συναλλαγών αυξήθηκε από 1.657.421 πληρωμές τον Δεκέμβριο του 2024 σε 3.845.376 τον Δεκέμβριο του 2025.

83%



Η στήριξη προς το ευρώ ξεπέρασε κάθε προηγούμενο

Στην τακτική δημοσκόπηση του Ευρωβαρόμετρου την άνοιξη του 2025, έρευνα που διενεργείται με πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το 83% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ τάχθηκε υπέρ "μιας ευρωπαϊκής οικονομικής και νομισματικής ένωσης με ένα ενιαίο νόμισμα, το ευρώ", ένδειξη ότι η στήριξη προς το ευρώ, το ενιαίο μας νόμισμα, έχει ξεπεράσει κάθε προηγούμενο.

33%



Διευρύνθηκε το μερίδιο των πράσινων ομολόγων στο χαρτοφυλάκιο ιδίων διαθεσίμων της ΕΚΤ

Στο πλαίσιο της στρατηγικής της για τη στήριξη της πράσινης μετάβασης, η ΕΚΤ συνέχισε να αυξάνει το μερίδιο των πράσινων επενδύσεων στα ίδια διαθέσιμά της, με αποτέλεσμα αυτό να διαμορφωθεί από 1% το 2019 σε 33% στο τέλος του 2025.

1 Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ κατάφερε να τιθασεύσει τις πληθωριστικές πιέσεις

Η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη παρέμεινε ανθεκτική το 2025 παρά τις αυξημένες αντιξοότητες που συνδέονταν με το εξωτερικό εμπόριο. Οι επιπτώσεις της ριζικής μεταστροφής της εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ στην παγκόσμια ανάπτυξη αμβλύθηκαν με υποστηρικτικές πολιτικές, υψηλές επενδύσεις στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης (ΤΝ) και επίσπευση των εισαγωγών. Το παγκόσμιο εμπόριο είχε αρχικά ενισχυθεί, καθώς οι εισαγωγές επισπεύσθηκαν εν αναμονή της επιβολής υψηλότερων δασμών, όμως η δυναμική του επιβραδύνθηκε τους επόμενους μήνες του έτους καθώς εξαλείφονταν σταδιακά αυτές οι επιδράσεις και εκδηλώνονταν οι συνέπειες των δασμολογικών αυξήσεων. Ο παγκόσμιος πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί, αν και με βραδύτερο ρυθμό και με λιγότερο συγχρονισμένο τρόπο από ό,τι τα προηγούμενα έτη. Το ευρώ ενισχύθηκε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, εντονότερα δε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ. Η οικονομία της ζώνης του ευρώ παρουσίασε συγκρατημένη, αλλά ευρείας βάσης ανάκαμψη το 2025. Κατά τη διάρκεια του έτους ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας έγινε θετικός, ενώ ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης επιβραδύνθηκε κάπως. Η δυναμική της ανάπτυξης στηρίχθηκε από τη λιγότερο έντονα περιοριστική νομισματική πολιτική, αλλά η οικονομία αντιμετώπισε προκλήσεις λόγω των αβεβαιοτήτων που σχετίζονταν με τους εμπορικούς δασμούς και τη γεωπολιτική κατάσταση. Ενώ ο κλάδος της βιομηχανίας παρουσίασε κάποια μεταβλητότητα, οι υπηρεσίες παρέμειναν πιο σταθερές, στηρίζοντας την ανάπτυξη. Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ συνέχισε το 2025 την πορεία σύγκλισης προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%), αντανακλώντας την επίδραση από την προηγηθείσα αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, την υποχώρηση των πιέσεων από τις τιμές των ενεργειακών και των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε προγενέστερα στάδια της αλυσίδας διαμόρφωσης των τιμών και, γενικότερα, την εξασθένηση των πιέσεων από τις τιμές των εισαγομένων. Οι περισσότεροι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού κατέγραψαν σταδιακή περαιτέρω υποχώρηση στη διάρκεια του 2025, στηρίζοντας την επάνοδο του γενικού πληθωρισμού πλησίον του στόχου. Σε αυτό το οικονομικό περιβάλλον και λόγω της μείωσης του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής και της αύξησης των πραγματικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων, οι καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ εμφάνισαν εντονότερη κλίση και οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν σημαντικά. Οι συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ συνέχισαν προοδευτικά να χαλαρώνουν τους πρώτους μήνες του έτους και στη συνέχεια σε γενικές γραμμές σταθεροποιήθηκαν. Ωστόσο, η ανάκαμψη των τραπεζικών χορηγήσεων παρέμεινε αδύναμη και ο ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια ήταν υποτονικός.

1.1 Η παγκόσμια ανάπτυξη παρέμεινε ανθεκτική παρά τη μεταστροφή της εμπορικής πολιτικής των ΗΠΑ

Η παγκόσμια οικονομία αποδείχθηκε ανθεκτική το 2025 και συνέχισε να μεγεθύνεται με μέτριο ρυθμό (3,4%), σχεδόν αμετάβλητο σε σχέση με το 2024. Το έτος χαρακτηρίστηκε από μια ριζική μεταστροφή των προτεραιοτήτων οικονομικής πολιτικής των ΗΠΑ, με τους αμερικανικούς δασμούς να αυξάνονται στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων σχεδόν 100 χρόνων. Ενώ η συνολική επίδραση στην παγκόσμια οικονομία αμβλύθηκε χάρη στη συγκρατημένη αντίδραση των εμπορικών εταιρών, η αβεβαιότητα που περιβάλλει τις μελλοντικές εμπορικές συμφωνίες παρέμεινε υψηλή (Διάγραμμα 1.1), συσκοτίζοντας τις προοπτικές του εμπορίου. Παρά τις εν λόγω αντιξοότητες, αρκετοί αντισταθμιστικοί παράγοντες στήριξαν την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Οι υψηλές επενδύσεις που συνδέονταν με την τεχνολογική πρόοδο στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης έδωσαν ώθηση στο εμπόριο τεχνολογικών προϊόντων και συνέβαλαν στην ανοδική πορεία των αγορών μετοχών σε ορισμένες οικονομίες, ιδίως στις ΗΠΑ. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά επιτάχυναν τις αγορές αγαθών της αλλοδαπής εν όψει της πιθανής επιβολής υψηλότερων δασμών, στηρίζοντας – τουλάχιστον πρόσκαιρα – το προϊόν της μεταποίησης και τις εξαγωγές, συμπεριλαμβανομένων των κινεζικών. Το γενικά υποστηρικτικό μίγμα πολιτικής σε μεγάλες οικονομίες – ιδίως από πλευράς δημοσιονομικής πολιτικής – περιόρισε περαιτέρω τον δυσμενή αντίκτυπο των εμπορικών εντάσεων. Παρ' όλα αυτά, η δυναμική της παγκόσμιας ανάπτυξης επιβραδύνθηκε προς το τέλος του έτους, καθώς μειώθηκε σταδιακά η επίδραση των πρόσκαιρων ευνοϊκών παραγόντων, ενώ οι εμπορικοί φραγμοί και η αβεβαιότητα συνέχιζαν να επιδρούν αρνητικά στην εμπιστοσύνη και στις επενδύσεις, αν και σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του έτους.

Διάγραμμα 1.1

Σταθμισμένοι δασμολογικοί συντελεστές των ΗΠΑ και αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική



Πηγές: Γράφημα α): US International Trade Commission, US Census Bureau και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Γράφημα β): Υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ και Caldara et al. (2020)¹. Σημειώσεις: Γράφημα α): Οι σταθμισμένοι δασμολογικοί συντελεστές υπολογίζονται με τη μέθοδο των εσόδων, δηλ. διαιρώντας τις δασμολογικές εισπράξεις προς την αξία των εισαγωγών αγαθών. Τα στοιχεία αποτελούν ετήσιους μέσους όρους. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 2025. Γράφημα β): Ο δείκτης αποτελεί διορθωμένη εκδοχή του δείκτη των Caldara et al. (2020), με τον οποίο μετρείται το μερίδιο μηνιαίως των άρθρων που αναφέρονται στην αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική σε επτά εφημερίδες διεθνούς κυκλοφορίας. Η διορθωμένη σειρά αφαιρεί τις επιδράσεις ευρύτερων πηγών αβεβαιότητας (όπως η γενική αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική, οι γεωπολιτικές εντάσεις και οι πιέσεις στις αγορές) προκειμένου να απομονώσει αποτελεσματικότερα την αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική.² Ο δείκτης είναι ο μέσος όρος κυλιόμενων περιόδων τριών μηνών. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: Δεκέμβριος 2025.

Το παγκόσμιο εμπόριο αρχικά ενισχύθηκε καθώς επισπεύστηκαν οι εισαγωγές, αλλά η δυναμική του επιβραδύνθηκε αργότερα στη διάρκεια του έτους

Το παγκόσμιο εμπόριο αυξήθηκε έντονα το 2025, με ρυθμό 4,7%. Η εξέλιξη αυτή αντανακλούσε τη σημαντική ενίσχυση των εισαγωγών το πρώτο εξάμηνο του έτους, όταν τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις επέσπευσαν τις καταναλωτικές και επενδυτικές τους αποφάσεις εν αναμονή της επιβολής υψηλότερων δασμών. Επιπλέον, τα εμπορικά πρότυπα προσαρμόστηκαν στο νέο δασμολογικό τοπίο, με ορισμένες εμπορικές ροές να ανακατευθύνονται προς άλλες χώρες. Το εμπόριο, ιδίως οι εξαγωγές από ασιατικές χώρες, υποβοηθήθηκε επίσης από την υψηλή ζήτηση αγαθών τα οποία είναι απαραίτητα για την ανάπτυξη της τεχνητής νοημοσύνης, εν μέσω ισχυρών επενδύσεων σε εξοπλισμό τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών (ΤΠΕ) στις ΗΠΑ και σε άλλες προηγμένες οικονομίες. Κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους ο ρυθμός ανόδου του εμπορίου επιβραδύνθηκε σημαντικά καθώς σταδιακά εξαλείφονταν οι επιδράσεις της προηγούμενης επίσπευσης των εισαγωγών και εκδηλώνονταν οι συνέπειες των υψηλότερων δασμών.

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί, αλλά με διαφορές μεταξύ των σημαντικότερων οικονομιών

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί το 2025, αν και με λιγότερο συγχρονισμένο τρόπο απ' ό,τι το προηγούμενο έτος. Ο γενικός πληθωρισμός τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε 2,2% τον Δεκέμβριο του 2025, από 3,0% τον Δεκέμβριο του 2024 (Διάγραμμα 1.2). Η επιβράδυνσή του συγκρατήθηκε από τη νέα

¹ Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A. and Raffo, A., "The economic effects of trade policy uncertainty", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 109, Ιανουάριος 2020, 38-59.

² Βλ. Schröder, M., "Από το κείμενο στο πρόβλημα: κατανοώντας τα όρια των δεικτών αβεβαιότητας για την εμπορική πολιτική που βασίζονται σε ανάλυση", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2025.

άνοδο που σημειώθηκε στον πληθωρισμό των αγαθών, ενώ ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών υπήρξε επίμονος σε πολλές οικονομίες. Η εξέλιξη του πληθωρισμού διέφερε από χώρα σε χώρα. Στις ΗΠΑ, ο γενικός πληθωρισμός παρέμεινε πάνω από τον στόχο, καθώς οι δασμολογικές αυξήσεις οδήγησαν σε σημαντική επιτάχυνση του πληθωρισμού των αγαθών. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, ο πληθωρισμός ήταν υψηλότερος στο τέλος του 2025 σε σύγκριση με το τέλος του προηγούμενου έτους, γεγονός το οποίο οφείλεται στις υψηλότερες διοικητικά καθοριζόμενες τιμές και τιμές των ειδών διατροφής, καθώς και στη σταδιακή εξασθένηση της επίδρασης προηγούμενων μειώσεων των τιμών της ενέργειας. Στην Κίνα, αντιθέτως, ο πληθωρισμός παρέμεινε υποτονικός, αντανakλώντας αφενός την εξασθενημένη εγχώρια ζήτηση που συνδεόταν με την παρατεταμένη ύφεση στον τομέα των ακινήτων και αφετέρου το επίμονα πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό στη βιομηχανία.

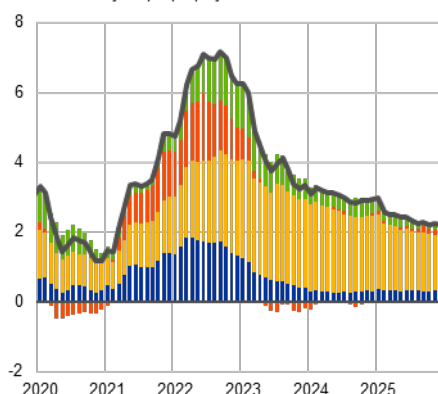
Διάγραμμα 1.2

Γενικός πληθωρισμός και πυρήνας του πληθωρισμού

α) Παγκόσμιος γενικός πληθωρισμός και οι συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)

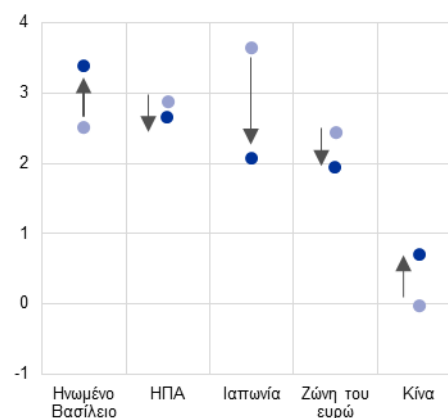
- Πυρήνας του πληθωρισμού αγαθών
- Πυρήνας του πληθωρισμού υπηρεσιών
- Ενέργεια
- Είδη διατροφής
- Γενικός πληθωρισμός



β) Πληθωρισμός στις σημαντικότερες οικονομίες

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)

- Γενικός πληθωρισμός, πιο πρόσφατες παρατηρήσεις
- Γενικός πληθωρισμός, Δεκέμβριος 2024

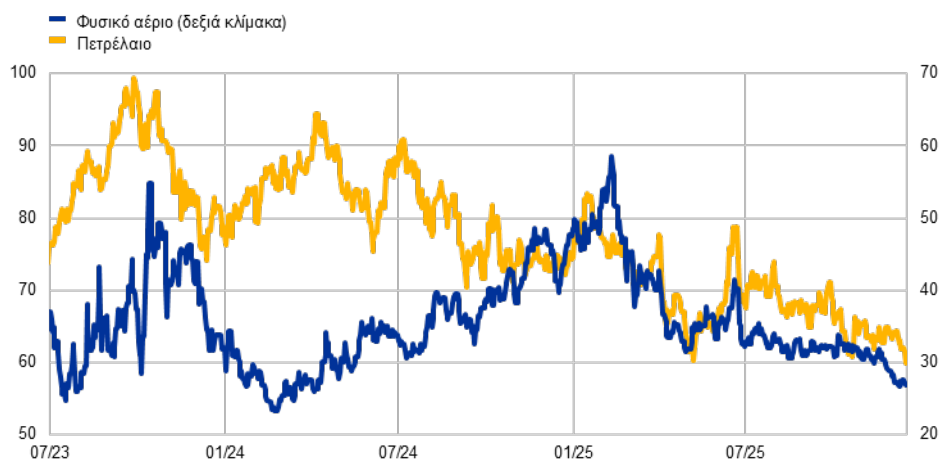


Πηγές: Εθνικές πηγές, ΟΟΣΑ μέσω της Haver Analytics και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Σημειώσεις: Γράφημα α): Για τον υπολογισμό του παγκόσμιου πληθωρισμού χρησιμοποιούνται οι εθνικοί ΔΤΚ και το ετήσιο ΑΕΠ, σταθμισμένο με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων (ΙΑΔ). Το συνολικό μέγεθος που αναφέρεται στο διάγραμμα περιλαμβάνει 22 χώρες και τη ζώνη του ευρώ, που μαζί καλύπτουν το 81% του παγκόσμιου ΑΕΠ σε όρους ΙΑΔ. Για τον υπολογισμό των συμβολών των επιμέρους συνιστωσών στον γενικό πληθωρισμό χρησιμοποιούνται οι συντελεστές στάθμισης των ΔΤΚ του ΟΟΣΑ. Ο πυρήνας του πληθωρισμού αγαθών και ο πυρήνας του πληθωρισμού υπηρεσιών δεν περιλαμβάνουν την ενέργεια και τα είδη διατροφής. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025. Γράφημα β): Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025.

Διάγραμμα 1.3

Διεθνείς τιμές πετρελαίου και τιμές φυσικού αερίου στην Ευρώπη

(αριστερή κλίμακα: δολ. ΗΠΑ/βαρέλι, δεξιά κλίμακα: ευρώ/MWh)



Πηγές: LSEG, HWWI και υπολογισμοί των εμπειρογνομώνων της EKT.
Σημείωση: Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 31.12.2025.

Οι τιμές των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων παρουσίασαν πτωτική τάση υπό την επίδραση ενός συνδυασμού παραγόντων από την πλευρά της ζήτησης και της προσφοράς

Οι τιμές της ενέργειας ήταν χαμηλότερες στο τέλος του 2025 σε σχέση με το 2024, λόγω των μειώσεων τόσο στις διεθνείς τιμές του πετρελαίου όσο και στις τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη (Διάγραμμα 1.3). Οι τιμές του αργού πετρελαίου τύπου Brent μειώθηκαν κατά 19% υπό την επίδραση ενός συνδυασμού παραγόντων από την πλευρά της ζήτησης και της προσφοράς. Σε ό,τι αφορά τη ζήτηση, η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε μετά τις δασμολογικές διαμάχες που ξεκίνησαν από τον Απρίλιο και μετά. Σε ό,τι αφορά την προσφορά, οι διαδοχικές αυξήσεις της παραγωγής από την ομάδα των χωρών ΟΠΕΚ+ οδήγησαν στη δημιουργία σημαντικού πλεονάσματος στην αγορά πετρελαίου μέχρι το τέλος του έτους. Ωστόσο, οι τιμές παρουσίασαν κάποια μεταβλητότητα τον Ιούνιο εν μέσω της όξυνσης των εντάσεων στη Μέση Ανατολή, ιδίως μετά τις επιθέσεις του Ισραήλ και των ΗΠΑ κατά του Ιράν, αλλά η μικρής διάρκειας έξαρση των τιμών που είχε καταγραφεί τότε υποχώρησε μετά την ανακοίνωση της κατάπαυσης πυρός στη Γάζα με τη μεσολάβηση των ΗΠΑ. Οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη στο τέλος του έτους ήταν κατά 42% χαμηλότερες από ό,τι ένα έτος νωρίτερα, παραμένοντας έτσι πολύ κάτω σε σχέση με τα επίπεδα κορύφωσής τους για το 2022. Οι τιμές του φυσικού αερίου αρχικά αυξήθηκαν κατά τους πρώτους μήνες του έτους ως αποτέλεσμα της λήξης ισχύος της ρωσοουκρανικής συμφωνίας διαμετακόμισης ρωσικού φυσικού αερίου, καθώς και εξαιτίας των ανησυχιών σχετικά με την επάρκεια αποθήκευσης φυσικού αερίου στην Ευρώπη για τον χειμώνα του 2025-2026. Στη συνέχεια όμως υποχώρησαν, αντανakλώντας τη σχετικά χαμηλή κατανάλωση στην Ευρώπη, την υποτονική ζήτηση υγροποιημένου φυσικού αερίου εκ μέρους της Ασίας και, αργότερα κατά τη διάρκεια του έτους, τις ανανεωμένες προοπτικές τερματισμού του πολέμου της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας.

Σε σχέση με το τέλος του 2024, το ευρώ ανατιμήθηκε σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, εντονότερα δε έναντι του δολαρίου ΗΠΑ

Σε σχέση με το τέλος του 2024, το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 6,8% σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας και κατά 13,1% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ. Το μεγαλύτερο μέρος της ανατίμησης έναντι του δολαρίου σημειώθηκε κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους. Η ανατίμηση αυτή εξηγείται αφενός από την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τις δασμολογικές πολιτικές των ΗΠΑ, η

οποία επέδρασε αρνητικά στο δολάριο και επιτάχυνε την ανακατεύθυνση των ροών επενδυτικών κεφαλαίων προς περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, και αφετέρου από αναπροσαρμογές στις συμπεριφορές αντιστάθμισης κινδύνου και από τη μεγαλύτερη – σε σχέση με την αναμενόμενη – ανθεκτικότητα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Τους επόμενους μήνες το ευρώ κινήθηκε εντός σχετικά περιορισμένου εύρους διακυμάνσεων, καθώς αλληλοεξουδετερώθηκαν σε μεγάλο βαθμό οι καθοδικές και οι ανοδικές πιέσεις που ασκούσαν στο νόμισμα. Οι προσδοκίες των αγορών αναφορικά με το τελικό μέγεθος της μείωσης του επιτοκίου πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ παρουσίασαν επανειλημμένες διακυμάνσεις υπό το φως των νέων δημοσιεύσεων οικονομικών στοιχείων. Οι ανοδικές πιέσεις στον πληθωρισμό από τους δασμούς έτειναν να στηρίζουν το δολάριο ΗΠΑ περιορίζοντας τις προσδοκίες μείωσης του επιτοκίου πολιτικής, ενώ οι ενδείξεις επιβράδυνσης της αγοράς εργασίας δρούσαν προς την αντίθετη κατεύθυνση. Επιπλέον, η κανονιστική και θεσμική αβεβαιότητα, σε συνδυασμό με τις ανησυχίες που περιέβαλλαν την αναστολή λειτουργίας της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των ΗΠΑ, ενδεχομένως επηρέασε αρνητικά το δολάριο. Πέραν της σημαντικής ανατίμησής του έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, το ευρώ ενισχύθηκε και σε όρους σταθμισμένης ως προς το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας. Σημείωσε έντονη άνοδο έναντι ορισμένων ασιατικών νομισμάτων, συμπεριλαμβανομένου του γιεν Ιαπωνίας (+12,9%) εν μέσω της αβεβαιότητας σχετικά με την κατεύθυνση της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής της Ιαπωνίας. Το ευρώ ανατιμήθηκε επίσης έναντι άλλων σημαντικών διεθνών αποθεματικών νομισμάτων, όπως η λίρα Αγγλίας (+5,2%) και το δολάριο Καναδά (+7,6%). Αντίθετα, υποτιμήθηκε ελαφρώς έναντι του ελβετικού φράγκου (-1,0%), το οποίο συνέχισε να αποτελεί ασφαλές καταφύγιο σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας.

1.2 Η οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε ανθεκτική παρά την υψηλή αβεβαιότητα παγκοσμίως

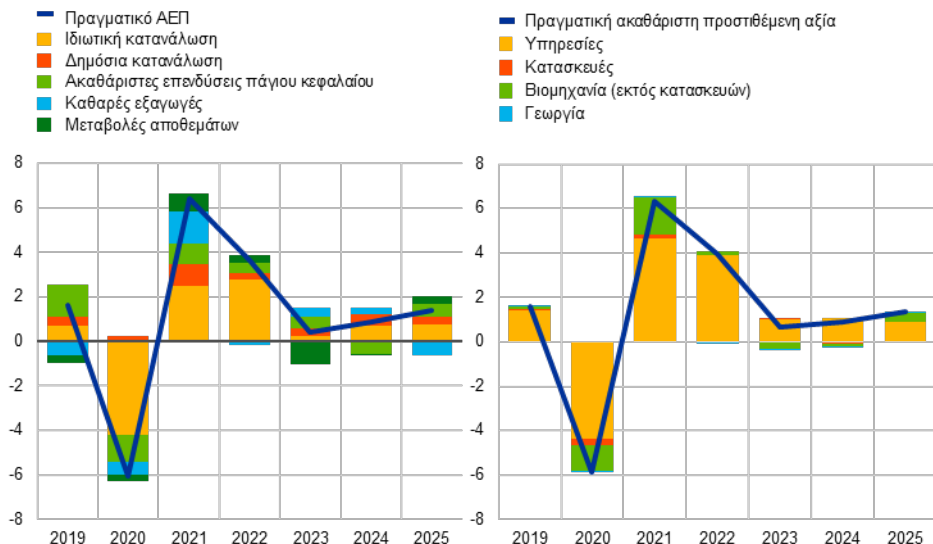
Η οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε ανθεκτική απέναντι στις παγκόσμιες προκλήσεις, ιδίως εκείνες που συνδέονται με το διεθνές εμπόριο

Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε σε 1,4% το 2025 από 0,9% το 2024 (Διάγραμμα 1.4). Η σταδιακή μεταβολή της κατεύθυνσης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ από περιοριστική σε πιο ουδέτερη, οι προσδοκίες χαλάρωσης της δημοσιονομικής πολιτικής και η υποχώρηση του πληθωρισμού διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην υποστήριξη της συγκρατημένης, αλλά ευρείας βάσης ανάκαμψης. Το οικονομικό τοπίο επηρεάστηκε επίσης σημαντικά από τις γεωπολιτικές εντάσεις και την υψηλή αβεβαιότητα σχετικά με τους εμπορικούς δασμούς – ιδίως των ΗΠΑ – καθώς και από την ευμετάβλητη γεωπολιτική κατάσταση σε διάφορα μέρη του κόσμου, που άσκησε αρνητική επίδραση στην εμπιστοσύνη και τις αλυσίδες παραγωγής. Η ελαφρά ανάκαμψη του τομέα της μεταποίησης και η μεγαλύτερη σταθερότητα του τομέα των υπηρεσιών εξηγούν γιατί η ζώνη του ευρώ παρέμεινε σχετικά ανθεκτική το 2025 παρά το αντίξοο περιβάλλον.

Διάγραμμα 1.4

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και ακαθάριστη προστιθέμενη αξία

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 2025.

Μετά από ένα ισχυρό – λόγω της επίσπευσης των εξαγωγών – α' τρίμηνο ακολούθησε επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης

Η πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 2,2% το 2025, έναντι συρρίκνωσης κατά 0,5% το 2024. Η ανάκαμψη προήλθε κυρίως από το α' τρίμηνο και αντανάκλωσε την πρόσκαιρη ενίσχυση της παραγωγής προκειμένου να ανταποκριθεί στην επίσπευση των εξαγωγών εν αναμονή των δασμολογικών αυξήσεων που επιβλήθηκαν στη συνέχεια από τη νέα κυβέρνηση των ΗΠΑ. Ωστόσο, αργότερα η δυναμική της ανάπτυξης επιβραδύνθηκε σημαντικά μέχρι το τέλος του έτους, αντανάκλωντας τους υψηλότερους δασμούς, τον εντεινόμενο παγκόσμιο ανταγωνισμό, το επίμονο υψηλό ενεργειακό κόστος και τη σημαντική, αν και σταδιακά μειούμενη, αβεβαιότητα σχετικά με την οικονομική πολιτική. Παρότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ παρέμειναν υψηλά κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2024, οι ολοένα σαφέστερες ενδείξεις περί επικείμενης νομισματικής χαλάρωσης στις αρχές του 2025 συνετέλεσαν ώστε να μειωθεί η αβεβαιότητα και να βελτιωθούν οι συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις. Αυτό συνέβαλε στην ανάκαμψη των επενδύσεων, ιδίως σε κλάδους της μεταποίησης που αντιμετώπιζαν προηγουμένως δυσκολίες εξεύρεσης κεφαλαίων εξαιτίας του υψηλού κόστους χρηματοδότησης. Η πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του τομέα των υπηρεσιών κατέγραψε ρυθμό αύξησης 1,2% το 2025, ο οποίος, αν και χαμηλότερος από το 1,5% του 2024, στήριξε την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης του τομέα των υπηρεσιών οφειλόταν εν μέρει στην επιφυλακτικότητα των νοικοκυριών, η οποία αντικατοπτριζόταν στα υψηλά επίπεδα αποταμιεύσεων τους εν μέσω των επίμονων γεωπολιτικών κινδύνων και της αυξημένης οικονομικής αβεβαιότητας. Ταυτόχρονα, οι ψηφιακές υπηρεσίες και οι υπηρεσίες ΤΠ παρέμειναν σχετικά ανθεκτικές, επωφελούμενες από τις συνεχιζόμενες επιχειρηματικές επενδύσεις στους τομείς της αυτοματοποίησης, της κυβερνοασφάλειας και της ενσωμάτωσης της ΤΝ.

Η ιδιωτική κατανάλωση
επιταχύνθηκε, κυρίως χάρη στην
κατανάλωση αγαθών

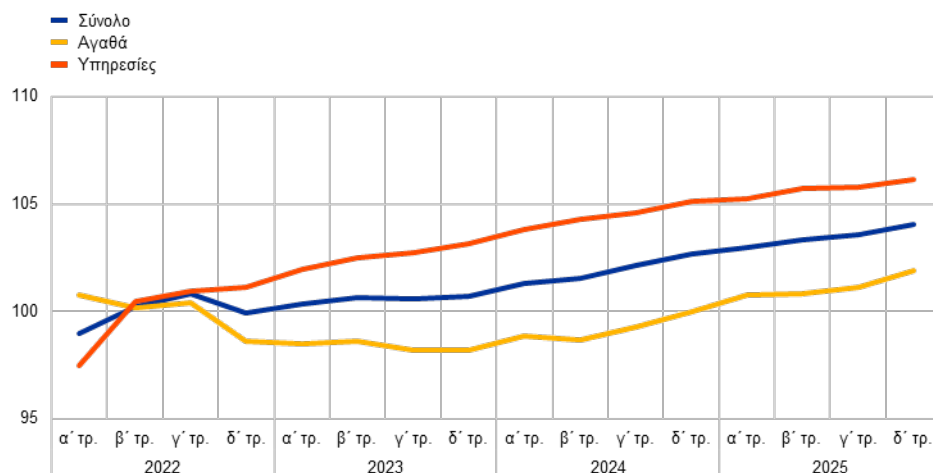
Η ιδιωτική κατανάλωση επιταχύνθηκε ελαφρώς το 2025, καταγράφοντας ρυθμό αύξησης 1,5% σε δωδεκάμηνη βάση. Η κατανάλωση αγαθών αυξήθηκε με εντονότερο ρυθμό στις αρχές του έτους, ενώ οι δαπάνες για υπηρεσίες άρχισαν να επιταχύνονται το β' τρίμηνο, αλλά επιβραδύνθηκαν το γ' τρίμηνο. Συνολικά, η κατανάλωση αγαθών αυξήθηκε περισσότερο από ό,τι η κατανάλωση υπηρεσιών (Διάγραμμα 1.5). Η αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος στήριξε τις δαπάνες των νοικοκυριών, καθώς ο ρυθμός αύξησης των ονομαστικών αποδοχών παρέμεινε σταθερά θετικός, ο πληθωρισμός συνέχισε να υποχωρεί και η αύξηση της απασχόλησης ήταν ανθεκτική, αν και κάπως εξασθενημένη σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης εξακολούθησε να υστερεί σε σχέση με την εξέλιξη του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος, καθώς το ποσοστό αποταμίευσης παρέμεινε υψηλό ως αντίδραση στους εντεινόμενους γεωπολιτικούς κινδύνους και την αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα.

Διάγραμμα 1.5

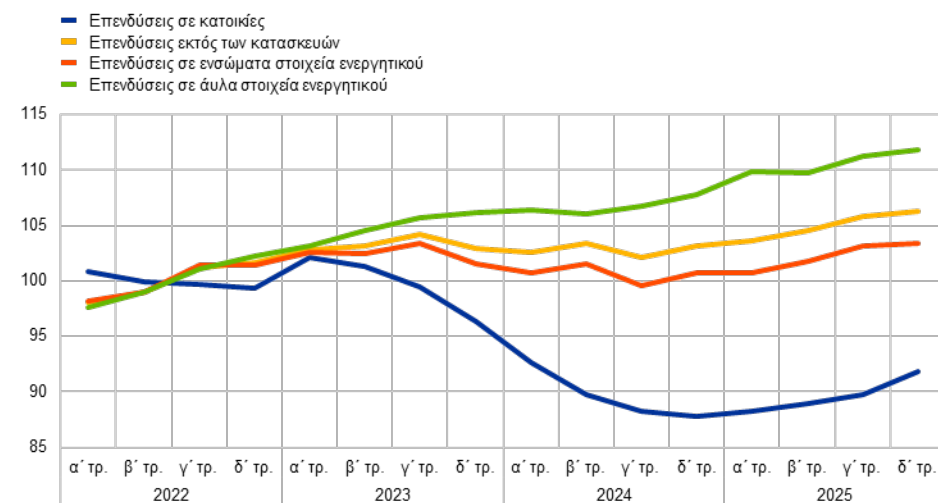
Κατανάλωση, επενδύσεις εκτός των κατασκευών και επενδύσεις σε κατοικίες στη ζώνη του ευρώ

(δείκτες: 2022 = 100)

α) Ιδιωτική κατανάλωση



β) Επενδύσεις



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Στο γράφημα α), η ιδιωτική κατανάλωση αφορά εθνική κατανάλωση, ενώ οι συσπώσες της αφορούν εγχώρια κατανάλωση. Στο γράφημα β), οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών είναι το σταθμισμένο άθροισμα των επενδύσεων σε άυλα και ενσώματα στοιχεία ενεργητικού. Τόσο οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών όσο και οι επενδύσεις σε άυλα στοιχεία ενεργητικού δεν περιλαμβάνουν τις επενδύσεις σε άυλα στοιχεία ενεργητικού στην Ιρλανδία. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2025.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες άρχισαν να ανακάμπτουν

Μετά την κατακόρυφη πτώση που είχαν σημειώσει το 2024 εξαιτίας της υποτονικής ζήτησης και της επίδρασης – με χρονική υστέρηση – της αυστηροποίησης των συνθηκών χρηματοδότησης, οι επενδύσεις σε κατοικίες άρχισαν να ανακάμπτουν το 2025. Η ανάκαμψή τους αντανάκλασε σε μεγάλο βαθμό τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης και τη συνεχιζόμενη άνοδο των πραγματικών εισοδημάτων των νοικοκυριών, εξελίξεις οι οποίες συνετέλεσαν ώστε οι κατοικίες να γίνουν οικονομικά πιο προσίτες και βοήθησαν να σταθεροποιηθεί η ζήτηση κατοικιών στη διάρκεια του έτους. Παρ' όλα αυτά, οι επενδύσεις σε κατοικίες παρέμειναν χαμηλότερες από την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις εκτός των κατασκευών, στοιχείο το οποίο υπογραμμίζει το γεγονός ότι η ανάκαμψή τους βρισκόταν ακόμη σε πρώιμο στάδιο.

Οι επιχειρηματικές επενδύσεις υποστηρίχθηκαν από την αυξανόμενη ζήτηση και τη χαλάρωση των συνθηκών χρηματοδότησης, παρά τις αντιξοότητες

Οι επενδύσεις εκτός των κατασκευών (μια τυπική – στο πλαίσιο των εθνικών λογαριασμών – προσεγγιστική μεταβλητή για τις επιχειρηματικές επενδύσεις, δεδομένου ότι στον υπολογισμό των συνολικών επενδύσεων δεν περιλαμβάνονται οι κατασκευές εξαιτίας της έλλειψης διαθέσιμων στατιστικών στοιχείων για τις δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις) αυξήθηκαν σημαντικά το 2025, λόγω της σταδιακής ενίσχυσης της ζήτησης και της χαλάρωσης των συνθηκών χρηματοδότησης καθώς η ΕΚΤ συνέχισε να μειώνει τα βασικά της επιτόκια το πρώτο εξάμηνο του έτους. Συνολικά αυξήθηκαν κατά 4,4% το 2025 σε σχέση με το 2024, αν και με σημαντικές τριμηνιαίες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους. Με εξαίρεση την ευμετάβλητη συνιστώσα των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού στην Ιρλανδία, η οποία επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από τις δραστηριότητες των πολυεθνικών επιχειρήσεων, οι επιχειρηματικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 2,2% το 2025 (βλ. Διάγραμμα 1.5). Το αποτέλεσμα αυτό αντανάκλα το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια η δυναμική των επενδύσεων σε ενσώματα στοιχεία ενεργητικού συνεχίζει να αποκλίνει από αυτή των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία ενεργητικού. Οι επενδύσεις σε ενσώματα στοιχεία του ενεργητικού, όπως σε μηχανήματα, εξοπλισμό και μεταφορικά μέσα, επηρεάστηκαν καθοδικά από τους υψηλότερους δασμούς και την αυξημένη αβεβαιότητα. Αντιθέτως, οι επενδύσεις σε άυλα στοιχεία ενεργητικού κατέγραψαν έντονη άνοδο, χάρη στις τεχνολογικές εξελίξεις στον τομέα του ψηφιακού μετασχηματισμού, και ιδίως της ΤΝ και της ανάπτυξης λογισμικού. Ο υψηλότερος ρυθμός αύξησης των κερδών και η διάχυση των θετικών επιδράσεων του προγράμματος Next Generation EU (NGEU) στήριξαν επίσης τις επενδύσεις το 2025, βοηθώντας να αντισταθμιστούν οι δυσμενείς επιπτώσεις από την απώλεια ανταγωνιστικότητας, ενώ αρνητικός παράγοντας για την άνοδο των επενδύσεων πέρυσι ήταν, σύμφωνα με τις επιχειρήσεις, το επαχθές κανονιστικό πλαίσιο.

Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ παρέμειναν υποτονικές εν μέσω των αυξανόμενων δασμών, της υψηλής αβεβαιότητας σχετικά με το τελικό επίπεδο στο οποίο θα διαμορφωθούν και της ενίσχυσης του ευρώ

Οι εξελίξεις στον τομέα του εξωτερικού εμπορίου το 2025 χαρακτηρίστηκαν από έντονη μεταβλητότητα και διαρθρωτικές προκλήσεις για τη ζώνη του ευρώ. Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκαν σημαντικά το α' τρίμηνο λόγω της επίσπευσής τους εν όψει των αναμενόμενων δασμολογικών αυξήσεων εκ μέρους των ΗΠΑ. Η αύξησή τους αντανάκλασε κυρίως τις υψηλότερες εξαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων, ιδίως από την Ιρλανδία. Ωστόσο, η ανοδική αυτή τάση ήταν πρόσκαιρη, καθώς το β' τρίμηνο οι εξαγωγές μειώθηκαν και πάλι ως αποτέλεσμα της αύξησης των αμερικανικών δασμών, της ενίσχυσης του ευρώ και της υποτονικότητας της παγκόσμιας ζήτησης, οι δε εξαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων παρουσίασαν έντονη μεταβλητότητα. Οι εξαγωγές ανέκαμψαν εκ νέου το γ' τρίμηνο λόγω των αυξημένων πωλήσεων φαρμακευτικών προϊόντων με προορισμό τις ΗΠΑ, αλλά η υποκείμενη δυναμική τους παρέμεινε ασθενής. Η εμπορική συμφωνία μεταξύ των ΗΠΑ και της ΕΕ τον Ιούλιο, η οποία προέβλεπε δασμολογικό συντελεστή 15% κατ' ανώτατο όριο για τους δασμούς των ΗΠΑ σε αγαθά της ΕΕ, βοήθησε να αμβλυνθεί η αβεβαιότητα ως προς την πολιτική που θα ασκηθεί (Διάγραμμα 1.1), που παρέμενε υψηλή. Όμως, οι προοπτικοί δείκτες υποδήλωναν συνέχιση της υποτονικότητας όσον αφορά τις εξαγωγικές παραγγελίες του μεταποιητικού τομέα. Οι εισαγωγές παρουσίασαν συγκρατημένη άνοδο το 2025, κυρίως εξαιτίας των αυξημένων όγκων εισαγωγών από την Κίνα – επίσης ως αποτέλεσμα της ανακατεύθυνσης των εμπορικών ροών προς την Ευρώπη λόγω των εντάσεων στις σχέσεις μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ – αλλά και εξαιτίας της ενίσχυσης του ευρώ, η οποία μείωσε το κόστος των εισαγωγών. Οι τιμές των εισαγωγών στη ζώνη

του ευρώ εξακολούθησαν να δέχονται καθοδικές πιέσεις, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη υποχώρηση των πιέσεων στις τιμές των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων. Η μαζική εισροή κινεζικών αγαθών σε ανταγωνιστικές τιμές – στο πλαίσιο του επίμονα πλεονάζοντος παραγωγικού δυναμικού του κινεζικού μεταποιητικού τομέα – είχε ως συνέπεια να αυξηθεί ο ανταγωνισμός για τους εγχώριους παραγωγούς, ενώ οι περιορισμοί από πλευράς Κίνας στις εξαγωγές κρίσιμων εισροών, όπως οι σπάνιες γαίες, ανέδειξαν ευπάθειες στις αλυσίδες εφοδιασμού της ζώνης του ευρώ.

Αγορά εργασίας

Η αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ κατέγραψε επιβράδυνση, ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας ανέκαμψε

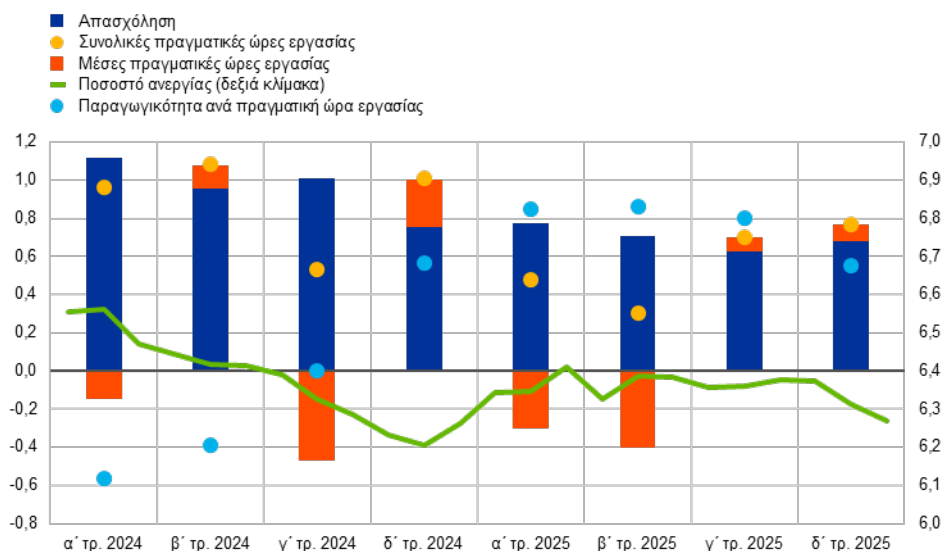
Μετά από μια περίοδο διατήρησης του πλεονάζοντος εργατικού δυναμικού, ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης κατέγραψε επιβράδυνση το 2025 σε σχέση με τα αμέσως προηγούμενα έτη και οι δείκτες ερευνών υποδήλωναν συνεχιζόμενη υποχώρηση της δυναμικής της αγοράς εργασίας στη ζώνη του ευρώ μέχρι το τέλος του έτους (βλ. Διάγραμμα 1.6). Το ποσοστό ανεργίας κυμάνθηκε μεταξύ 6,3% και 6,4% και διαμορφώθηκε σε 6,3% τον Δεκέμβριο – ένα από τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας που έχουν καταγραφεί από την εισαγωγή του ευρώ και 1,2 ποσοστιαία μονάδα χαμηλότερο σε σχέση με το προ πανδημίας επίπεδο του τον Ιανουάριο του 2020. Η συνολική απασχόληση και οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας αυξήθηκαν το 2025 κατά περίπου 0,7% και 0,6% αντίστοιχα, δηλ. με ρυθμό χαμηλότερο από τον ρυθμό του πραγματικού ΑΕΠ, που αυξήθηκε κατά 1,5%. Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν σε ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας, υπογραμμίζοντας τον περιορισμό της διατήρησης πλεονάζοντος εργατικού δυναμικού, δηλ. της τάσης των επιχειρήσεων να διατηρούν περισσότερους εργαζομένους απ' όσους απαιτούνται με βάση τις εκάστοτε βραχυπρόθεσμες ανάγκες της παραγωγής. Αυτό γίνεται επίσης φανερό από το γεγονός ότι το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας διαμορφώθηκε ακόμη πιο χαμηλά – σε σχέση με το επίπεδο κορύφωσής του το β' τρίμηνο του 2022 – σε 2,2% το δ' τρίμηνο του 2025, δηλ. κάτω από το 2,3% που κατέγραφε προ πανδημίας. Οι μέσες πραγματικές ώρες εργασίας μειώθηκαν το 2025, αν και με σημαντικές διακυμάνσεις και διαφορές από χώρα σε χώρα.³ Το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό για την ηλικιακή ομάδα 15-74 ετών αυξήθηκε σε 66,2% το δ' τρίμηνο του 2025, 1,6 ποσοστιαία μονάδα υψηλότερα από το προ της πανδημίας επίπεδο του. Οι γυναίκες, οι εργαζόμενοι μεγαλύτερης ηλικίας, τα άτομα με υψηλότερο εκπαιδευτικό επίπεδο και οι αλλοδαποί εργαζόμενοι είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση του εργατικού δυναμικού.

³ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την εξέλιξη των μέσων πραγματικών ωρών εργασίας στη ζώνη του ευρώ μετά την πανδημία, βλ. Berson, C. και Weibler, M., "Who wants to work more? Revisiting the decline in average hours worked", *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2025.

Διάγραμμα 1.6

Αγορά εργασίας

(αριστερή κλίμακα: ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, δεξιά κλίμακα: ποσοστά %)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025 για το ποσοστό ανεργίας και δ' τρίμηνο του 2025 για την απασχόληση, τις συνολικές και τις μέσες πραγματικές ώρες εργασίας και την παραγωγικότητα ανά πραγματική ώρα εργασίας.

1.3 Ανάγκη ιεράρχησης των δημόσιων δαπανών σε καιρούς περιορισμένου δημοσιονομικού χώρου

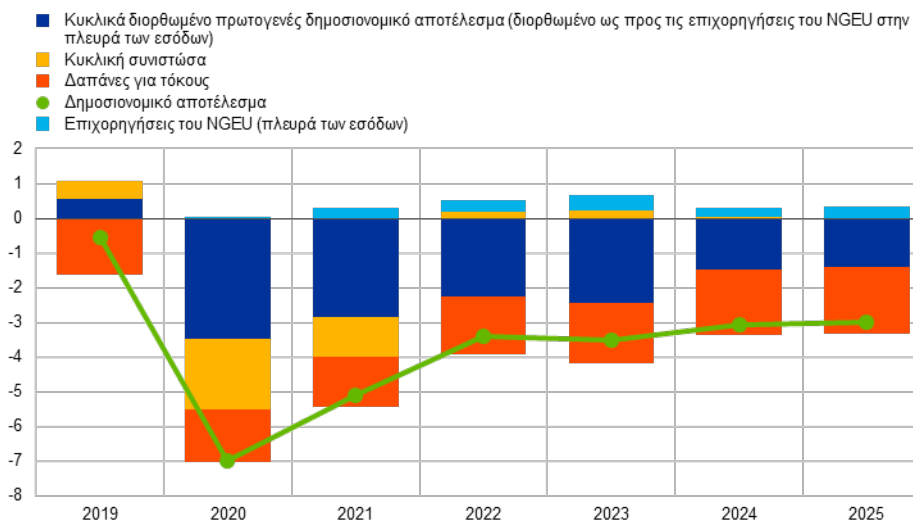
Το 2025 εκτιμάται ότι σημειώθηκε μόνο μέτρια αυστηροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι μειώθηκε οριακά σε 3,0% του ΑΕΠ το 2025 (Διάγραμμα 1.7), από 3,1% το 2024 και 3,5% το 2023. Η σημαντική συστατική μεταβολή της δημοσιονομικής πολιτικής το 2024 ήταν αποτέλεσμα της σταδιακής άρσης των υφιστάμενων κυβερνητικών μέτρων που είχαν θεσπιστεί για να αντισταθμιστεί η επιβάρυνση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από τις υψηλές τιμές της ενέργειας και τον υψηλό πληθωρισμό. Αντιθέτως, η μόνο μέτρια αυστηροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής που εκτιμάται ότι σημειώθηκε το 2025 οφείλεται σε αυξήσεις στους φόρους και τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης, που δεν αντισταθμίστηκαν πλήρως από τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης των πρωτογενών δημόσιων δαπανών (συμπεριλαμβανομένων αυτών που χρηματοδοτούνται μέσω του προγράμματος NGEU), καθώς και στις υψηλότερες δαπάνες για τόκους.

Διάγραμμα 1.7

Δημοσιονομικό αποτέλεσμα και συνιστώσες του στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % του ΑΕΠ)



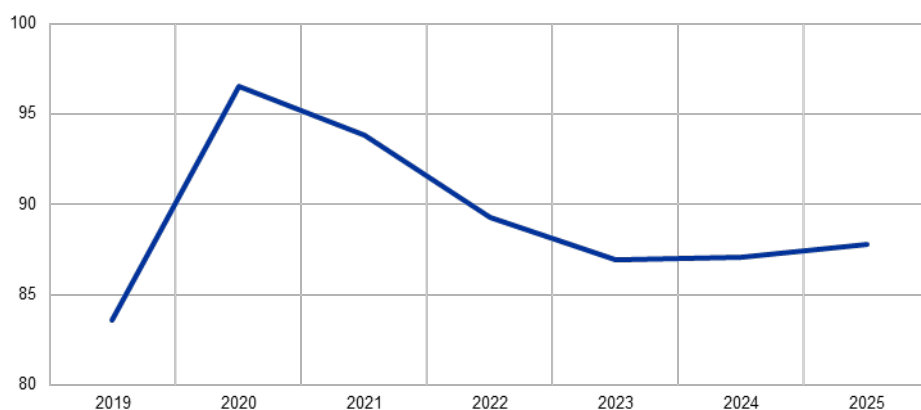
Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ και Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2025.
Σημειώσεις: Τα στοιχεία αφορούν τον συνολικό τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ (με εξαίρεση τη Βουλγαρία).

Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε περαιτέρω σε 87,3% το 2025 από το ήδη υψηλό επίπεδο του 86,6% το 2024, παραμένει δε πολύ υψηλότερος σε σχέση με την προ της πανδημίας τιμή του το 2019 (83,6%) (Διάγραμμα 1.8). Η εκτιμώμενη αύξηση του λόγου του χρέους το 2025 είναι αποτέλεσμα του συνολικού πρωτογενούς ελλείμματος και των θετικών προσαρμογών ελλείμματος-χρέους, που εν μέρει μόνο αντισταθμίστηκαν από την ευνοϊκή – αλλά προοδευτικά μειούμενη – διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης.

Διάγραμμα 1.8

Δημόσιο χρέος στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % του ΑΕΠ)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ και Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ, Δεκέμβριος 2025.
Σημειώσεις: Τα στοιχεία αφορούν τον συνολικό τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ (με εξαίρεση τη Βουλγαρία).

Η ανάγκη για στρατηγικές δαπάνες – άμυνα, υποδομές, ψηφιακή και πράσινη μετάβαση – σε συνδυασμό με τη γήρανση του πληθυσμού, ασκεί ανοδικές πιέσεις στο δημόσιο χρέος.⁴ Για την κάλυψη ειδικότερα των αμυντικών δαπανών, ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ με χαμηλότερα επίπεδα δανειακής επιβάρυνσης έκαναν χρήση του δημοσιονομικού τους χώρου, γεγονός που αύξησε τους λόγους χρέους τους σε σχέση με την περίοδο πριν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία το 2022. Γενικότερα, το αναθεωρημένο πλαίσιο δημοσιονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ, το οποίο εγκρίθηκε τον Απρίλιο του 2024, παρέχει κάποια δημοσιονομική ευελιξία για την αντιμετώπιση μέρους των δημοσιονομικών πιέσεων που ασκούν αυτές οι δαπάνες. Μάλιστα, αρκετές χώρες έχουν αξιοποιήσει αυτήν την ευκαιρία, στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών-διαρθρωτικών σχεδίων τους, προκειμένου να παρατείνουν από τέσσερα σε επτά έτη την περίοδο δημοσιονομικής προσαρμογής και να περιορίσουν έτσι τη συνακόλουθη ετήσια επιβάρυνσή τους, έναντι δέσμευσής τους να υλοποιήσουν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις. Επιπλέον, η εθνική ρήτρα διαφυγής, η οποία ενεργοποιήθηκε για 11 χώρες της ζώνης του ευρώ, προσφέρει σε μια χώρα την ευελιξία να αποκλίνει προσωρινά από την πορεία των καθαρών δαπανών λόγω αυξημένων αμυντικών δαπανών, υπό τον όρο ότι η εν λόγω απόκλιση δεν θέτει σε κίνδυνο τη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών.⁵ Δεδομένου ότι η παρεχόμενη δημοσιονομική ευελιξία δεν αρκεί για να καλύψει πλήρως τις πρόσθετες δαπάνες, θα πρέπει να συμπληρώνεται και από άλλα μέτρα, όπως ο ανασχεδιασμός των δημόσιων δαπανών ώστε να κατευθύνονται σε παραγωγικούς τομείς (spending efficiency) και η επανιεράρχηση των προτεραιοτήτων των εθνικών προϋπολογισμών.

Στις 25.11.2025 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε τη φθινοπωρινή δέσμη του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου 2026, στην οποία καθορίζονται οι προτεραιότητες οικονομικής πολιτικής.⁶ Η δέσμη περιλαμβάνει την αξιολόγηση της Επιτροπής όσον αφορά τη συμμόρφωση των κρατών-μελών προς το πλαίσιο δημοσιονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ και κατευθύνσεις για την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής από τα κράτη-μέλη το 2026. Η πλήρης, διαφανής και χωρίς καθυστέρηση εφαρμογή του αναθεωρημένου πλαισίου διακυβέρνησης θα βοηθήσει τις κυβερνήσεις να μειώσουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τους λόγους χρέους σε διαρκή βάση. Από τις 17 χώρες της ζώνης του ευρώ που είχαν υποβάλει τα σχέδια των δημοσιονομικών προγραμμάτων τους για το 2026, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκρινε ότι 12 συμμορφώνονται με το δημοσιονομικό πλαίσιο της ΕΕ.⁷ Για πέντε χώρες, σύμφωνα με την αξιολόγηση, τα σχέδια ενέχουν κίνδυνο μη συμμόρφωσης, ενώ δύο χώρες διατρέχουν κίνδυνο ουσιώδους μη συμμόρφωσης. Επιπλέον, για τις έξι χώρες

⁴ Βλ. Bouabdallah, O. et al., “Time to be strategic: how public money could power Europe's green, digital and defence transitions”, *The ECB Blog*, ECB, 25.7.2025.

⁵ Η πολυετής πορεία των καθαρών δαπανών είναι ο ενιαίος λειτουργικός δείκτης βάσει του οποίου αξιολογείται η συμμόρφωση προς το μεταρρυθμισμένο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ.

⁶ Βλ. “Στη φθινοπωρινή δέσμη του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου 2026 η Επιτροπή καθορίζει τις προτεραιότητες για την τόνωση της ανταγωνιστικότητας της ΕΕ”, *δελτίο τύπου*, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 25.11.2025.

⁷ Κυρίως για λόγους που σχετίζονται με τον εκλογικό τους κύκλο, δεν έχουν υποβάλει όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ τα σχέδια προϋπολογισμών τους στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η Ισπανία συνεχίζει να μην έχει υποβάλει το σχέδιό της. Το Βέλγιο υπέβαλε σχέδιο μόλις στις αρχές του 2026, ενώ τον Μάιο του 2025 η Αυστρία υπέβαλε σχέδιο για δύο έτη (2025 και 2026), για το οποίο η Επιτροπή έκρινε ότι είναι σύμφωνο με τις διατάξεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

της ζώνης του ευρώ που βρίσκονται σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος – Βέλγιο, Γαλλία, Ιταλία, Μάλτα, Αυστρία και Σλοβακία – η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αξιολογήσει την κατάσταση την άνοιξη του 2026 βάσει απολογιστικών δημοσιονομικών στοιχείων για το 2025. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε επίσης τον Νοέμβριο να κινηθεί διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για τη Φινλανδία.

1.4 Ο πληθωρισμός προσέγγισε τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% στη διάρκεια του έτους

Ο γενικός πληθωρισμός υποχώρησε στο 2,1% κατά μέσο όρο το 2025, προσεγγίζοντας τον μεσοπρόθεσμο στόχο

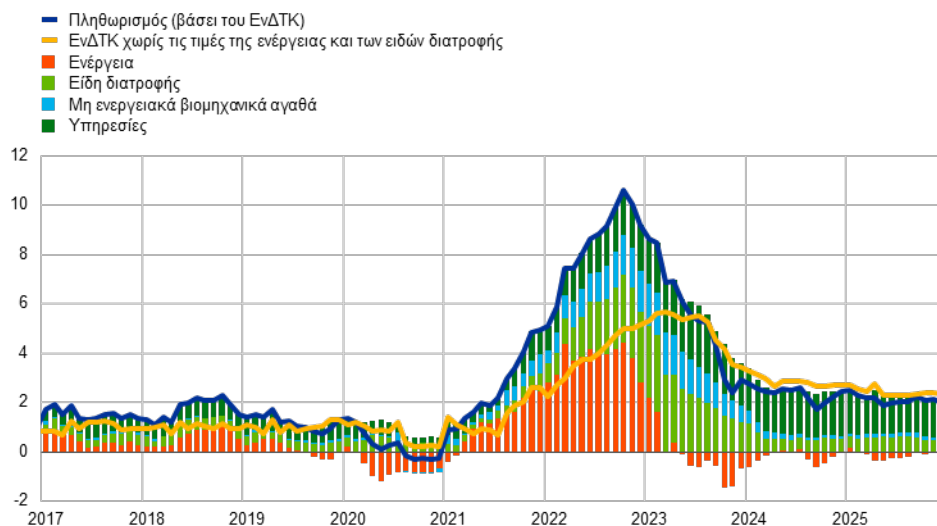
Ο γενικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρείται με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), προσέγγισε περαιτέρω τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% στη διάρκεια του 2025 (Διάγραμμα 1.9). Ο ετήσιος πληθωρισμός μειώθηκε και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,1% το δ' τρίμηνο και για το έτος συνολικά, έναντι 2,4% το 2024. Οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στη συνεχιζόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ήταν η επίδραση της προηγούμενης αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, η υποχώρηση των μισθολογικών πιέσεων και των πιέσεων από τις τιμές των ενεργειακών και μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε προγενέστερα στάδια της αλυσίδας διαμόρφωσης των τιμών, και, γενικότερα, η εξασθένηση των πιέσεων από τις τιμές των εισαγομένων, εν μέρει λόγω και της ανατίμησης του ευρώ. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής (HICPX) ήταν η συνιστώσα με τη μεγαλύτερη συμβολή στη διαδικασία αποκλιμάκωσης του γενικού πληθωρισμού το 2025, καθώς μειωνόταν όλους τους μήνες, σταθεροποιούμενος στα τέλη του έτους σε ρυθμούς που κυμαίνονταν μεταξύ 2,3% και 2,4%. Η πτώση του οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στη μείωση του πληθωρισμού των υπηρεσιών, ιδίως λόγω των χαμηλότερων μισθολογικών πιέσεων, ο οποίος ωστόσο διατηρήθηκε υψηλός. Αντιθέτως, ο πληθωρισμός των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός σε επίπεδα παραπλήσια του προ της πανδημίας πιο μακροχρόνιου μέσου όρου του κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2025 και μειώθηκε πιο αισθητά μόνο τους τελευταίους μήνες του έτους εξαιτίας της εξασθένησης των πιέσεων από τις τιμές των εισαγομένων. Στην υποχώρηση του γενικού πληθωρισμού συνέβαλε επίσης η υποτονικότητα του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας λόγω αφενός των μειώσεων των τιμών των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων και αφετέρου της ανατίμησης του ευρώ. Αντίθετα, ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής ακολούθησε ανοδική πορεία κατά τους πρώτους μήνες του 2025 και κορυφώθηκε τον Ιούλιο, αντανακλώντας κυρίως μια σειρά ανατιμήσεων στη συνιστώσα των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών και των ελλείψεων στην προσφορά. Στο τέλος του έτους είχε υποχωρήσει σε 2,5%. Ανοδικές πιέσεις στις τιμές των ειδών διατροφής άσκησε και η συνιστώσα των επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Οι πιέσεις αυτές αντανάκλυσαν τη συνεχιζόμενη διαδικασία μετακύλισης

προγενέστερων αυξήσεων των διεθνών τιμών των τροφίμων, ιδίως του κακάο και του καφέ.⁸

Διάγραμμα 1.9

Γενικός πληθωρισμός και κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025.

Ο πληθωρισμός της ενέργειας ήταν αρνητικός κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, ενώ η εξέλιξη του πληθωρισμού των ειδών διατροφής ακολούθησε αρχικά ανοδική και στη συνέχεια καθοδική πορεία

Ο πληθωρισμός της ενέργειας υποχώρησε στις αρχές του 2025 και από τον Μάρτιο και στο εξής ήταν αρνητικός, εξέλιξη που αντανάκλασε κυρίως τη μείωση των τιμών του πετρελαίου και των τιμών χονδρικής του φυσικού αερίου σε δολάρια ΗΠΑ, αλλά και την ανατίμηση του ευρώ. Ωστόσο, κάποια μεταβλητότητα παρατηρήθηκε επίσης και στον ετήσιο ρυθμό μεταβολής των ενεργειακών τιμών καταναλωτή, η οποία σε μεγάλο βαθμό συνδεόταν με ανοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης, ιδίως από τη συνιστώσα των καυσίμων κίνησης. Ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής ακολούθησε αρχικά ανοδική και στη συνέχεια καθοδική πορεία το 2025, κυρίως λόγω των εξελίξεων των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Το πρώτο οκτάμηνο του έτους ο πληθωρισμός των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής εμφάνισε ανοδική τάση υπό την επίδραση των αυξήσεων στις τιμές των οπωροκηπευτικών εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών, αλλά και ως αποτέλεσμα της σταθερά ανοδικής πορείας των τιμών του κρέατος, καθώς παρατηρήθηκαν ελλείψεις στην προσφορά εν μέρει λόγω ζωνοδόσων. Από τον Σεπτέμβριο και εξής εισήλθε σε πτωτική τροχιά, εξαιτίας της προοδευτικής εξασθένησης της επίδρασης των δυσμενών καιρικών συνθηκών στις τιμές των οπωροκηπευτικών, αλλά ξαναυξήθηκε κάπως στα τέλη του έτους. Ο πληθωρισμός των επεξεργασμένων ειδών διατροφής παρέμεινε σχετικά σταθερός κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2025, υποχωρώντας σαφώς μόνο το τελευταίο τρίμηνο, καθώς εξασθένησαν οι πιέσεις από τις διεθνείς τιμές των διατροφικών πρώτων υλών, όπως του καφέ και του κακάο. Συνολικά, ο πληθωρισμός των ειδών

⁸ Για περισσότερες πληροφορίες για τον πληθωρισμό των ειδών διατροφής, βλ. Bobeica, E., Koester, G. and Nickel, C., "When groceries bite: the role of food prices for inflation in the euro area", *The ECB Blog*, ECB, 25.9.2025, και Bates, C., Kuik, F. and Wieland, E., "Στο καλάθι των τροφίμων: πού οφείλεται ο πρόσφατος πληθωρισμός των ειδών διατροφής;", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2025.

διατροφής παρέμεινε αυξημένος στη διάρκεια του έτους, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη, αν και σταδιακά μειούμενη, μετακύλιση προηγούμενων ανατιμήσεων των διατροφικών πρώτων υλών, τις ανισοροπίες προσφοράς-ζήτησης σε ορισμένα τμήματα της αγοράς και το γεγονός ότι οι τιμές συνέχιζαν να δέχονται ισχυρές ανοδικές πιέσεις από διάφορους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των μισθών.

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού συνέχισαν να καταγράφουν σταδιακή υποχώρηση ή παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητοι

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού, οι οποίοι σκοπό έχουν να αποτυπώσουν τη λιγότερο ευμετάβλητη ή την κοινή συνιστώσα του πληθωρισμού, στήριξαν την επάνοδο του γενικού πληθωρισμού σε ρυθμούς πλησίον του στόχου. Για παράδειγμα, ο πυρήνας του πληθωρισμού, όπως μετρείται με βάση τον HICPX, παρουσίασε μικρή μεταβλητότητα και μειώθηκε από 2,7% τον Δεκέμβριο του 2024 σε ρυθμούς που κυμαίνονταν μεταξύ 2,3% και 2,4% τους περισσότερους μήνες από τον Μάρτιο και μετά. Η αποκλιμάκωση του πυρήνα του πληθωρισμού προήλθε κυρίως από ορισμένες συνιστώσες των υπηρεσιών. Ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών υποχώρησε από 4,0% τον Δεκέμβριο του 2024 σε 3,4% τον Δεκέμβριο του 2025, αντικατοπτρίζοντας τη σταδιακή αποδυνάμωση παραγόντων που είχαν ασκήσει ανοδική επίδραση κατά το προηγούμενο διάστημα, ιδίως των μισθολογικών πιέσεων και της ετήσιας αναπροσαρμογής των τιμών.⁹ Ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών παρουσίασε κάποια βραχυχρόνια μεταβλητότητα τον Απρίλιο, όταν το Πάσχα αυξήθηκαν προσωρινά οι τιμές ορισμένων συνιστωσών, αλλά εξακολούθησε να κινείται εντός περιορισμένου εύρους διακυμάνσεων μέχρι το τέλος του έτους.¹⁰ Ο πληθωρισμός των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών παρέμεινε σχετικά αμετάβλητος καθ' όλη τη διάρκεια του 2025, κυμαινόμενος σε επίπεδα αρκετά παραπλήσια του προπανδημικού μακροχρόνιου μέσου όρου του (0,6% για την περίοδο 1999-2019). Το γ' τρίμηνο αυξήθηκε κάπως, αλλά μέχρι τον Οκτώβριο είχε επανέλθει στον μέσο όρο που κατέγραφε προ πανδημίας. Στα τέλη του έτους υποχώρησε ελαφρώς κάτω από αυτόν τον μέσο όρο, αντανακλώντας την εξασθένηση των πιέσεων από τις τιμές των εισαγομένων και την ανατίμηση του ευρώ. Άλλοι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού επίσης υποχώρησαν σταδιακά ή παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθεροί στη διάρκεια του 2025.¹¹

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους υποχώρησαν περαιτέρω, αντανακλώντας την άμβλυνση των πιέσεων στο κόστος εργασίας που εν μέρει αντισταθμίστηκαν από τη σταδιακή ενίσχυση των κερδών ανά μονάδα προϊόντος

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρούνται από την αύξηση του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, μειώθηκαν στο 2,4% το 2025, από 3,0% το 2024 (Διάγραμμα 1.10). Η υποχώρησή τους προήλθε από τη χαμηλότερη συμβολή των φόρων ανά μονάδα προϊόντος και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η οποία, στη δεύτερη περίπτωση, οφειλόταν στην επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της αμοιβής ανά μισθωτό, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας της εργασίας. Οι μειώσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη σταδιακή ενίσχυση της συμβολής των κερδών ανά μονάδα προϊόντος, που συμβάδιζε με τις κυκλικές εξελίξεις. Παρότι ο ρυθμός αύξησης της αμοιβής ανά μισθωτό διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές

⁹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις επιδράσεις των ετήσιων αναπροσαρμογών των τιμών, βλ. Bodnár, K., Fabbri, A., Rubene, I. and Zekaitė, Z., "Τι συμβαίνει με τις πληθωριστικές πιέσεις που προκύπτουν από την αναπροσαρμογή των τιμών", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 4, ΕΚΤ, 2025.

¹⁰ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον πληθωρισμό των υπηρεσιών, βλ. Eiglsperger, M., Porqueddu, M. and Wieland, E., "Uncertainty in seasonally adjusted services inflation: the role of Easter and travel", *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2025.

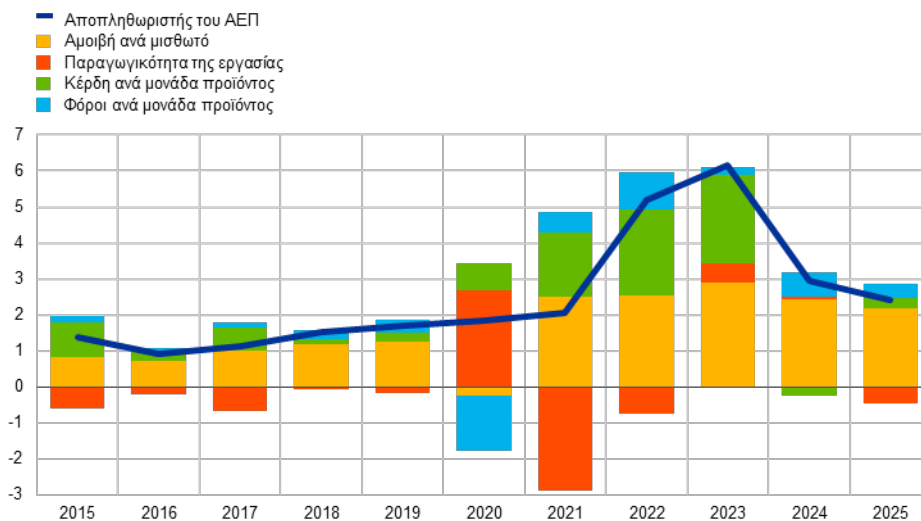
¹¹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον υποκείμενο πληθωρισμό, βλ. Bańbura, M., Bobeica, E., Bodnár, K. and Fagandini, B., "Underlying inflation measures: an analytical guide for the euro area", *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2023.

σταθερός καθ' όλη τη διάρκεια του έτους και ανήλθε κατά μέσο όρο σε 3,9%, σε επίπεδο επιμέρους συνιστωσών τόσο ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών όσο και η διαφορά μεταξύ συμβατικών και πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών (wage drift, “μισθολογική απόκλιση”) εμφάνισαν μεταβλητότητα.¹² Ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών επιβραδύνθηκε σημαντικά στη διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,8%, από 4,5% το 2024, αντανακλώντας την εξομάλυνση των μισθολογικών απαιτήσεων μετά από μια περίοδο κατά την οποία οι εργαζόμενοι ανέκτησαν σταδιακά την αγοραστική δύναμη που είχαν απολέσει στη διάρκεια της πληθωριστικής κρίσης του 2022.¹³ Η εξέλιξη της μισθολογικής απόκλισης, που σχετίζεται εν μέρει με τη στατιστική επίδραση ορισμένων εφάπαξ πληρωμών που σημειώθηκαν το 2024, ώθησε προς τα άνω τον συνολικό ρυθμό αύξησης των μισθών. Τα κέρδη ανά μονάδα προϊόντος ανέκαμψαν κάπως στη διάρκεια του 2025 και ευθυγραμμίστηκαν στενότερα με τον οικονομικό κύκλο, αλλά συνέχισαν να απορροφούν τις ανοδικές πιέσεις από το κόστος εργασίας, αν και σε μικρότερο βαθμό από ό,τι το 2024.

Διάγραμμα 1.10

Αποπληθωριστής του ΑΕΠ και συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2025.

Οι εξελίξεις στην παραγωγικότητα της εργασίας απεικονίζονται με αντίθετο πρόσημο στο διάγραμμα, καθώς η αύξηση (μείωση) της παραγωγικότητας της εργασίας μειώνει (αυξάνει) τις πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους.

Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σταθεροποιημένες σε επίπεδα γύρω από τον στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2%

Οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σε γενικές γραμμές ευθυγραμμισμένες με τον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2% καθ' όλη τη διάρκεια του 2025, στηρίζοντας τη διατηρήσιμη επάνοδο του πληθωρισμού στον στόχο. Σύμφωνα με την Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Εξειδικευμένων Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων (Survey of Professional Forecasters) και την έρευνα Survey of Monetary Analysts της ΕΚΤ, οι πιο

¹² Η μισθολογική απόκλιση περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία των πράγματι καταβαλλόμενων μισθών και ημερομισθίων ανά εργαζόμενο που δεν καλύπτονται από τις αποδοχές βάσει συλλογικών συμβάσεων, όπως ατομικά επιδόματα (μπόνους) και υπερωρίες.

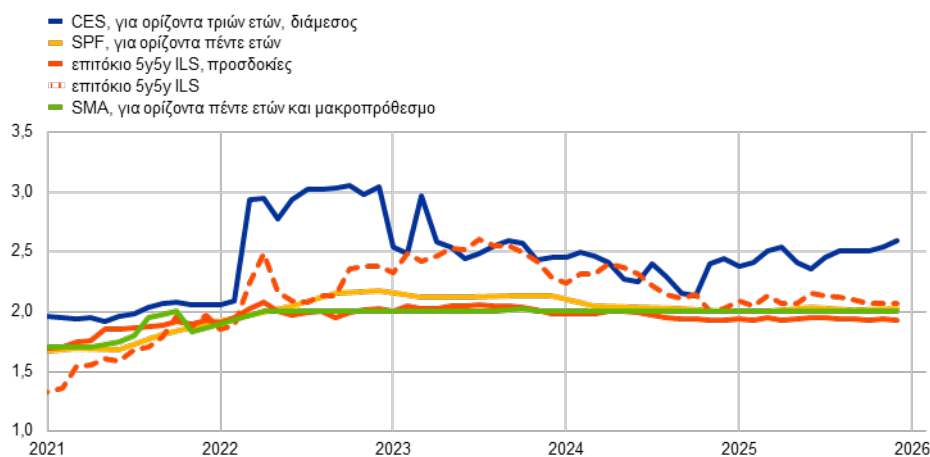
¹³ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την κάλυψη της υστέρησης των πραγματικών μισθών στη ζώνη του ευρώ, βλ. Bates, C., Bodnár, K., Botelho, V. and Rousseau, F., “Real wage catch-up in the euro area”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB, 2025.

μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σταθεροποιήθηκαν στο 2% το 2025 (Διάγραμμα 1.11). Άλλοι δείκτες ερευνών, όπως της έρευνας Consensus Economics, κατέγραψαν επίσης σταθεροποίηση των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό σε επίπεδα γύρω από το 2%. Οι πιο μακροπρόθεσμοι δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς (όπως το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών) παρέμειναν πλησίον του 2%, με περιορισμένες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους. Ελαφρά αύξηση του επιτοκίου ILS παρατηρήθηκε τον Μάρτιο, λόγω των σχεδίων δημοσιονομικής επέκτασης στην Ευρώπη, αν και λίγο αργότερα η αύξηση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από την επίδραση των εμπορικών εντάσεων. Περαιτέρω πρόσκαιρες αυξήσεις παρατηρήθηκαν τον Ιούνιο, αντανακλώντας τις εξελίξεις των τιμών της ενέργειας, αλλά το επιτόκιο ILS σταθεροποιήθηκε τελικά στο 2,1% μετά το καλοκαίρι και μέχρι το τέλος του έτους. Οι αυξήσεις αυτές αντανακλούσαν κυρίως τα υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου πληθωρισμού, ενώ οι – βασιζόμενες σε υποδείγματα – εκτιμήσεις πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό στις οποίες δεν περιλαμβάνονται τα ασφάλιστρα κινδύνου παρέμειναν σταθερές μεταξύ 1,9% και 2%. Από την πλευρά των καταναλωτών, οι διάμεσες προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε ορίζοντα τριετίας κυμάνθηκαν μεταξύ 2,4% και 2,5% καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, προτού αυξηθούν ελαφρώς σε 2,6% τον Δεκέμβριο. Το επίμονα ελαφρώς αυξημένο επίπεδό τους πιθανόν αντανακλούσε το γεγονός ότι η αβεβαιότητα παρέμενε υψηλή. Όπως προκύπτει από την έρευνα της ΕΚΤ για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey), οι τιμές των ειδών διατροφής επηρέασαν έντονα τις εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό και τις προσδοκίες για το προσεχές δωδεκάμηνο, ενώ η επίδρασή τους στις πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες υπήρξε πιο περιορισμένη.

Διάγραμμα 1.11

Δείκτες προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία ερευνών και σε στοιχεία των αγορών

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: LSEG, ECB (Consumer Expectations Survey (CES), Survey of Professional Forecasters (SPF), Survey of Monetary Analysis (SMA) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από πέντε έτη και για οριζόντιο πέντε ετών (5y5y ILS) αναφέρεται με μηνιαία συχνότητα. Η συνιστώσα των προσδοκιών του επιτοκίου 5y5y ILS υπολογίστηκε ως η μέση εκτίμηση από δύο γραμμικά (affine) δομικά υποδείγματα της καμπύλης επιτοκίων, όπως στη μελέτη Joslin, Singleton and Zhu (2011),¹⁴ τα οποία εφαρμόζονται σε επιτόκια ILS που δεν έχουν διορθωθεί για τη χρονική υστέρηση ως προς την τιμαριθμική αναπροσαρμογή – βλ. Burban V. et al., “Ανάλυση των βασισμένων στις αγορές δεικτών αντιστάθμισης έναντι του πληθωρισμού σε δύο συνιστώσες: πληθωριστικές προσδοκίες και ασφάλιστρα κινδύνου πληθωρισμού”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, 2021. Η έρευνα SPF για το δ’ τρίμηνο του 2025 διενεργήθηκε μεταξύ 1 και 7 Οκτωβρίου 2025. Στις επαναλήψεις της SPF για το γ’ και το δ’ τρίμηνο του 2025, οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες αφορούσαν το 2030. Στις επαναλήψεις για το α’ και το β’ τρίμηνο, οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες αφορούσαν το 2029. Πιο πρόσφατη παρατήρηση για τη CES και την SMA: Δεκέμβριος 2025.

1.5 Η ανάκαμψη των πιστώσεων παρέμεινε υποτονική, παρά την περαιτέρω χαλάρωση των συνθηκών χρηματοδότησης

Οι καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ εμφάνισαν εντονότερη κλίση, κυρίως λόγω των υψηλότερων μακροπρόθεσμων πραγματικών επιτοκίων

Η μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, σε συνδυασμό με τη σημαντική αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, οδήγησε σε αύξηση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων μηδενικού κινδύνου της ζώνης του ευρώ το 2025. Η πτώση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, η οποία καταγράφηκε κυρίως το πρώτο εξάμηνο του έτους, αντανάκλωσε τις διαδοχικές μειώσεις που πραγματοποίησε η ΕΚΤ μέχρι τον Ιούνιο στα επιτόκια πολιτικής της, δεδομένου ότι ο πληθωρισμός βρισκόταν σε πορεία διατηρήσιμης σύγκλισης προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% (βλ. Ενότητα 2.1). Στις μεγαλύτερες διάρκειες, το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής δεκαετούς διάρκειας επί του δείκτη μίας ημέρας (overnight index swap – OIS) διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 2,8% τον Δεκέμβριο του 2025 (Διάγραμμα 1.12), σημειώνοντας αύξηση κατά περίπου 60 μονάδες βάσης σε σύγκριση με τον μέσο όρο που καταγράφηκε τον Δεκέμβριο του 2024. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια παρουσίασαν ορισμένες έντονες και ευμετάβλητες διακυμάνσεις το πρώτο τετράμηνο του έτους, λόγω των σχεδιαζόμενων δαπανών στους τομείς της άμυνας και των υποδομών σε κάποιες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς

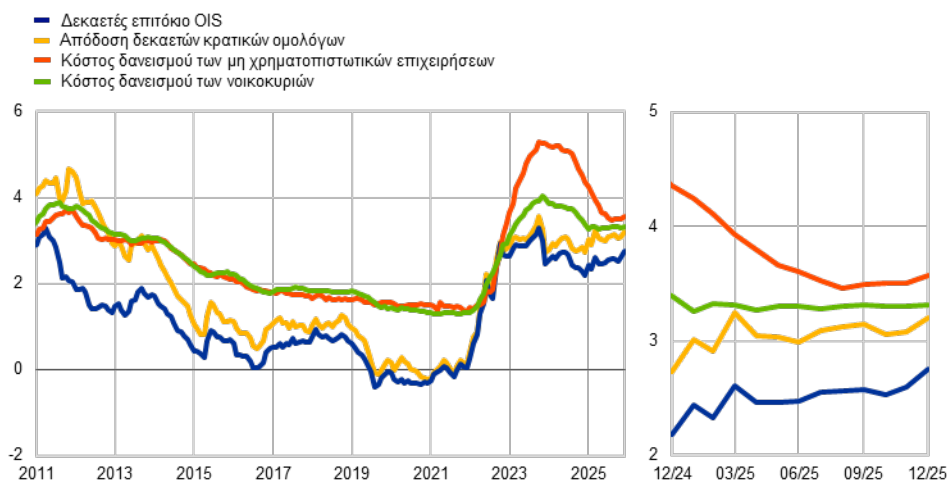
¹⁴ Joslin, S., Singleton, K.J. and Zhu, H., “A New Perspective on Gaussian Dynamic Term Structure Models”, *The Review of Financial Studies*, Vol. 24, Issue 3, 2011, 926-970.

και λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας όσον αφορά τους δασμούς των ΗΠΑ και τις εμπορικές πολιτικές που θα ασκηθούν. Μετά το τέλος Απριλίου το δεκαετές επιτόκιο OIS σημείωσε βαθμιαία αύξηση συνολικά κατά 30 μονάδες βάσης περίπου μέχρι το τέλος του έτους, αντανακλώντας κυρίως την άνοδο που κατέγραψε η συνιστώσα του πραγματικού επιτοκίου λόγω της μεγαλύτερης ανθεκτικότητας της οικονομίας. Και το σπουδαιότερο, η αύξηση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων μηδενικού κινδύνου της ζώνης του ευρώ αντανακλά μια ισχυρή παγκόσμια συνιστώσα, καθώς παρόμοια ανατιμολόγηση σημειώθηκε και σε άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες. Αντανακλώντας τις εξελίξεις στο επιτόκιο OIS, η σταθμισμένη ως προς το ΑΕΠ απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ σημείωσε άνοδο στη διάρκεια του έτους, φθάνοντας το 3,2% τον Δεκέμβριο, δηλ. αυξήθηκε κατά περίπου 50 μονάδες βάσης σε σχέση με έναν χρόνο νωρίτερα. Οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων στις χώρες της ζώνης του ευρώ στο τέλος του 2025 διαμορφώθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα από ό,τι στην αρχή του έτους, με μείωση των διαφορών αποδόσεων τους έναντι του επιτοκίου OIS. Η ανακοίνωση των σχεδιαζόμενων αμυντικών δαπανών σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ (βλ. Ενότητα 1.3) έπαιξε αποφασιστικό ρόλο στην επανεκτίμηση των προοπτικών από τις αγορές, προκαλώντας απότομη αύξηση της απόδοσης του δεκαετούς ομολόγου του Γερμανικού Δημοσίου κατά 40 μονάδες βάσης περίπου, ενώ παρόμοιες ανοδικές πιέσεις δέχθηκαν και οι αποδόσεις άλλων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Στη συνέχεια, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ υποχώρησαν κάπως, αν και στα τέλη του έτους, στην πλειονότητά τους, διαμορφώθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα. Εξαίρεση αποτέλεσε η απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων της Ιταλίας, η οποία παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη σε σχέση με το τέλος του 2024, υποβοηθούμενη από τη συνεχιζόμενη εξυγίανση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας. Αντίθετα, η πολιτική αβεβαιότητα στη Γαλλία δημιούργησε ανησυχίες στις αγορές σχετικά με πιθανές καθυστερήσεις ως προς τη δημοσιονομική προσαρμογή, προκαλώντας ανοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των γαλλικών κρατικών ομολόγων. Οι εξελίξεις αυτές είχαν ως συνέπεια οι αποδόσεις των ιταλικών και των γαλλικών ομολόγων να συγκλίνουν σε παρόμοια επίπεδα, ενώ η διασπορά των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Διάγραμμα 1.12

Μακροπρόθεσμα επιτόκια και κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών για αγορά κατοικίας

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Bloomberg, LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Μηνιαίες παρατηρήσεις. Η απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ είναι ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος. Οι δείκτες του κόστους δανεισμού υπολογίζονται ως σταθμισμένος μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων, με στάθμιση ως προς τον μέσο όγκο των νέων δανείων για ένα κυλιόμενο 24μηνιο. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025.

Οι αγορές μετοχών στηρίχθηκαν πρωτίστως από τις προσδοκίες για υψηλή κερδοφορία

Το 2025 οι τιμές των μετοχών – όπως μετρούνται με βάση τον δείκτη EURO STOXX – αυξήθηκαν κατά περίπου 21%. Οι προσδοκίες για ισχυρά κέρδη, τα υψηλότερα μερίσματα και τα χαμηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου των μετοχών οδήγησαν σε άνοδο των τιμών των μετοχών παρά την καθοδική επίδραση της αύξησης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων μηδενικού κινδύνου. Οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν τόσο στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα όσο και στον χρηματοπιστωτικό τομέα, στον δεύτερο δε πιο έντονα. Εντός του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι μεγαλύτερες αυξήσεις καταγράφηκαν στις τιμές των μετοχών των τραπεζών, χάρη στη βελτιωμένη κερδοφορία από τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές, τις πιστοδοτήσεις και την αύξηση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων. Σε σχέση με το τέλος του 2024, στο τέλος του 2025 οι ευρείς δείκτες τιμών των μετοχών των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των τραπεζών της ζώνης του ευρώ ήταν αντίστοιχα περίπου 12% και 80% υψηλότεροι. Οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων μειώθηκαν γενικά, με αξιοσημείωτη εξαίρεση τα ομόλογα υψηλής απόδοσης του χρηματοπιστωτικού τομέα και παρά τις αθρόες ρευστοποιήσεις που σημειώθηκαν στην αγορά εταιρικών ομολόγων μετά την ανακοίνωση των αμερικανικών δασμών στις 2 Απριλίου. Στη συνέχεια, οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων περιορίστηκαν σημαντικά περαιτέρω, αντανakλώντας την ανανεωμένη διάθεση των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους, αλλά και τη μεγαλύτερη ανθεκτικότητα της οικονομίας.

Οι συνθήκες χρηματοδότησης γενικά συνέχισαν να χαλαρώνουν τους πρώτους μήνες του έτους και στη συνέχεια παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες

Οι συνθήκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να χαλαρώνουν το πρώτο εξάμηνο του έτους και στη συνέχεια παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες, συμβαδίζοντας με τη δυναμική του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών. Η μείωση του σύνθετου δείκτη κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών στις αρχές του έτους αντανakλούσε τη μετακύλιση των μειώσεων των

επιτοκίων πολιτικής, ενώ στη μετέπειτα σταθεροποίησή του συνέβαλαν η δυναμική των επιτοκίων της αγοράς και η υποχώρηση των προσδοκίων για περαιτέρω περικοπές των επιτοκίων. Η μείωση του ονομαστικού κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων από την κορύφωσή του το 2023 συνδέεται εν μέρει με τη συνετή δανειοδοτική συμπεριφορά των τραπεζών αφότου ξεκίνησε ο κύκλος νομισματικής χαλάρωσης, με ανακατανομή των χορηγήσεων υπέρ δανειοληπτών χαμηλότερου κινδύνου, στους οποίους χορηγούνται δάνεια με ευνοϊκότερο επιτόκιο. Για τα νοικοκυριά, η μείωση του κόστους δανεισμού το 2025 ήταν πιο περιορισμένη, καθώς τα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων αντανάκλυσαν σε μεγάλο βαθμό την αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς. Το μεσοσταθμικό τραπεζικό επιτόκιο χορηγήσεων για δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε 3,6% τον Δεκέμβριο, μειωμένο κατά 80 μονάδες βάσης περίπου σε σύγκριση με το τέλος του 2024, ενώ το αντίστοιχο επιτόκιο για τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας μειώθηκε κατά περίπου 10 μονάδες βάσης σε 3,3% (Διάγραμμα 1.12). Ως εκ τούτου, η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων χορηγήσεων για τις επιχειρήσεις και των επιτοκίων χορηγήσεων για τα νοικοκυριά, η οποία είχε διευρυνθεί κατά την περίοδο αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, περιορίστηκε σημαντικά. Η μεταξύ χωρών διασπορά στα επιτόκια χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις επίσης υποχώρησε, ενώ στα επιτόκια χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά συνέχισε να επηρεάζεται από διαφορές ως προς τις καμπύλες επιτοκίων (maturity structures) των δανείων.

Οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ανέκαμψαν πιο σταδιακά από ό,τι κατά το παρελθόν

Οι τραπεζικές χορηγήσεις συνέχισαν να ανακάμπτουν παράλληλα με τη βαθμιαία χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, αν και πιο σταδιακά από ό,τι θα αναμενόταν με βάση τα ιστορικά δεδομένα (Διάγραμμα 1.13). Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις σταθεροποιήθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του 2025, ενώ οι ρυθμοί αύξησής τους παρέμειναν πολύ χαμηλότεροι από τον ιστορικό μέσο όρο, αντανάκλωντας το γεγονός ότι η συνολική ζήτηση ήταν υποτονική και οι τράπεζες απρόθυμες να αναλάβουν κίνδυνο, παρά τις ισχυρές κεφαλαιακές τους θέσεις, την περιορισμένη επιδείνωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού τους και τα συνεχιζόμενα υψηλά επίπεδα κερδοφορίας τους. Όπως προκύπτει από την [έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων για τη ζώνη του ευρώ](#), τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών (δηλ. εσωτερικές κατευθυντήριες γραμμές ή κριτήρια έγκρισης δανείων) για τις επιχειρήσεις αυστηροποιήθηκαν το α', το γ' και το δ' τρίμηνο του 2025. Για τις επιχειρήσεις μικρότερου μεγέθους και υψηλότερου κινδύνου, η επιδείνωση της διαθεσιμότητας δανείων υπήρξε ιδιαίτερα έντονη, όπως καταγράφεται στην [έρευνα για την πρόσβαση των επιχειρήσεων στη χρηματοδότηση](#). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις διαμορφώθηκε σε 3,0% τον Δεκέμβριο, έναντι 4,3% κατά μέσο όρο μεταξύ Ιανουαρίου 1999 και Δεκεμβρίου 2025. Η αύξηση των συνολικών πιστώσεων, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησης από μη τραπεζικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, παρέμεινε συγκρατημένη, επίσης λόγω της υψηλής αβεβαιότητας σχετικά με την οικονομική πολιτική, όπως προκύπτει από σχετική δημοσίευση στο ιστολόγιο της ΕΚΤ τον Οκτώβριο.¹⁵ Οι υψηλότερες αποτιμήσεις εισηγμένων μετοχών συνέβαλαν στην καθαρή αύξηση της εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων

¹⁵ Βλ. Allayioti, A., Bozzelli, G., Di Casola, P., Mendicino, C., Skoblar, A. and Velasco, S., "More uncertainty, less lending: how US policy affects firm financing in Europe", *The ECB Blog*, ECB, 2.10.2025.

(Διάγραμμα 1.14). Τα δάνεια προς τα νοικοκυριά συνέχισαν να ανακάμπτουν, με ετήσιο ρυθμό 3,0% τον Δεκέμβριο (επίσης πολύ χαμηλότερο από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του 4,2%), κυρίως χάρη στη συνιστώσα των στεγαστικών δανείων, γεγονός που συνάδει με την ισχυρή ζήτηση στεγαστικών δανείων που αποτυπώθηκε στην έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων, καθώς και με τα σταθερά υψηλά επίπεδα που καταγράφονταν αναφορικά με την πρόθεση αγοράς κατοικίας στην [έρευνα για τις προσδοκίες των καταναλωτών](#). Ταυτόχρονα, αυξήθηκε το ποσοστό των νοικοκυριών που ανέφεραν σε αυτή την έρευνα επιδείνωση της πρόσβασής τους σε πιστώσεις σε σχέση με εκείνα που ανέφεραν βελτίωση. Το ποσοστό αυτό ήταν υψηλότερο για τα νοικοκυριά χαμηλότερου εισοδήματος. Όσον αφορά τα καταναλωτικά δάνεια, στα οποία συνέχιζαν να προσφεύγουν τα νοικοκυριά χαμηλότερου εισοδήματος το 2025, εφαρμόστηκαν αυστηρότερα πιστοδοτικά κριτήρια καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, σύμφωνα με την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων.

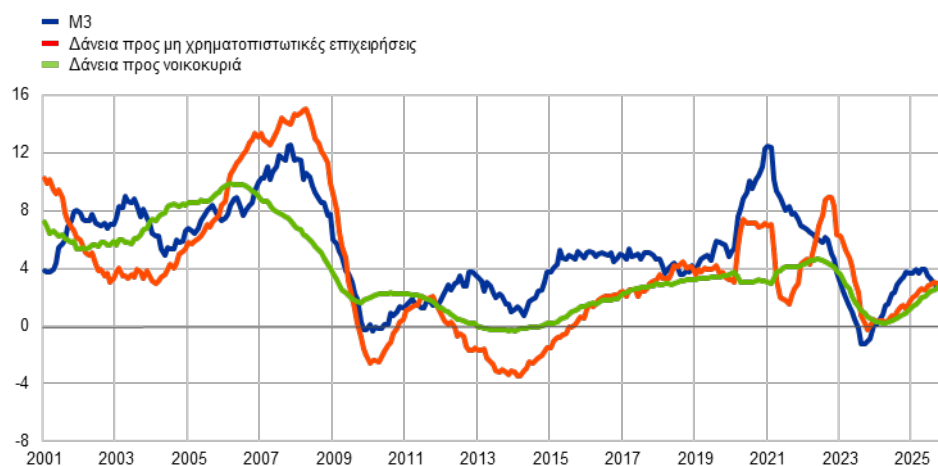
Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια επιβραδύνθηκε το 2025

Αφού σταθεροποιήθηκε σε σχεδόν 4% τους προηγούμενους μήνες του έτους, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (M3) επιβραδύνθηκε στα τέλη του 2025, στηριζόμενος από τη σταθερή δυναμική των δανείων και των καταθέσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων (Διάγραμμα 1.13). Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του M3 ήταν 2,8% τον Δεκέμβριο, έναντι 3,4% τον Δεκέμβριο του 2024. Η επιβράδυνσή του αντανακλούσε σε μεγάλο βαθμό τη συνεχιζόμενη μείωση της ρευστότητας που οφείλεται στη συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων τίτλων του Ευρωσυστήματος, καθώς και τη μείωση των καθαρών εισροών από το εξωτερικό, οι οποίες φαίνεται να έχουν απολέσει τον δυναμισμό τους και να έχουν γίνει πιο ευμετάβλητες σε σύγκριση με το 2024, ενώ οι αγορές κρατικών ομολόγων από τις τράπεζες στήριξαν την αύξηση της ποσότητας χρήματος υπό συνθήκες υψηλής προσφοράς ομολόγων.

Διάγραμμα 1.13

Ρυθμός μεταβολής του M3 και της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



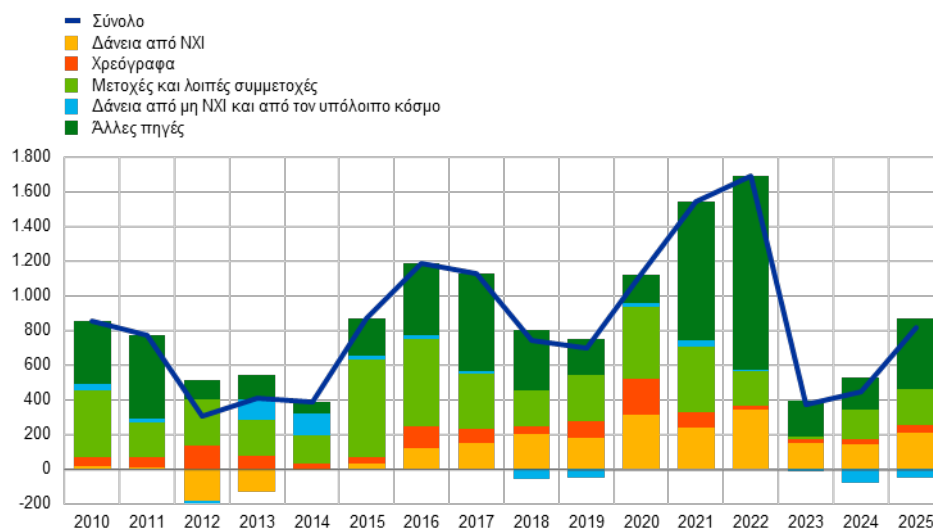
Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ως επιχειρήσεις νοούνται οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Δεκέμβριος 2025.

Διάγραμμα 1.14

Καθαρές ροές εξωτερικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Ως επιχειρήσεις νοούνται οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. ΝΧΙ: νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Στα "δάνεια από μη ΝΧΙ και από τον υπόλοιπο κόσμο", τα μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτελούνται από τους λοιπούς (πλην ΝΧΙ) φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, τα ταμεία συντάξεων και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Τα "δάνεια από ΝΧΙ" και τα "δάνεια από μη ΝΧΙ και από τον υπόλοιπο κόσμο" είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιπολοποιήσεις δανείων. "Άλλες πηγές" είναι η διαφορά μεταξύ του συνόλου και του αθροίσματος των χρηματοδοτικών μέσων που απεικονίζονται στο διάγραμμα και συνίσταται κυρίως σε ενδοομιλικά δάνεια και εμπορικές πιστώσεις. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: γ' τρίμηνο 2025. Η ετήσια ροή για το 2025 υπολογίζεται ως το άθροισμα των ροών τεσσάρων τριμήνων από το δ' τρίμηνο του 2024 έως το γ' τρίμηνο του 2025. Οι τριμηνιαίοι τομεακοί λογαριασμοί για τη ζώνη του ευρώ υπόκεινται σε σημαντικές αναθεωρήσεις ανά πενταετία. Η πιο πρόσφατη πραγματοποιήθηκε το 2024, γεγονός που εξηγεί γιατί τα στοιχεία ορισμένων ετών διαφέρουν σημαντικά από εκείνα που χρησιμοποιήθηκαν στην Ετήσια Έκθεση του 2023 και προηγούμενων ετών.

Πλαίσιο 1

Η Βουλγαρία γίνεται η 21η χώρα της ζώνης του ευρώ

Την 1η Ιανουαρίου 2026 η Βουλγαρία υιοθέτησε το ευρώ, με αποτέλεσμα να γίνει το 21ο μέλος της ζώνης του ευρώ. Οι θετικές αξιολογήσεις της επιτευχθείσας σύγκλισης στην Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη Σύγκλιση και στην Έκθεση της ΕΚΤ για τη Σύγκλιση άνοιξαν τον δρόμο για την υιοθέτηση του ευρώ από τη χώρα, μετά από έγκριση του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης τον Ιούλιο του 2025. Η ένταξη της Βουλγαρίας σηματοδοτεί την περαιτέρω διεύρυνση της ζώνης του ευρώ μετά την προσχώρηση της Κροατίας το 2023 και υπογραμμίζει το γεγονός ότι η συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ εξακολουθεί να αποτελεί ένα ελκυστικό και αξιόπιστο σημείο αναφοράς στην άσκηση πολιτικής, ακόμη και σε συνθήκες αυξημένης αβεβαιότητας και γεωπολιτικών εντάσεων.¹⁶

Η υιοθέτηση του ευρώ από τη Βουλγαρία αποτελεί ένα μείζον ορόσημο στη γενικότερη διαδικασία ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Η πορεία της χώρας προς την ένταξη στη ζώνη του ευρώ διατρανώνει τη δέσμευσή της να συσφίξει περαιτέρω τους οικονομικούς και θεσμικούς δεσμούς της με τα άλλα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από την ένταξή της στην ΕΕ το 2007, η Βουλγαρία πέτυχε σημαντική πρόοδο όσον αφορά την εκπλήρωση των προϋποθέσεων για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος, όπως αυτές ορίζονται στα κριτήρια του Μάαστριχτ. Αυτή η πορεία υποστηρίχθηκε από ευρέως φάσματος διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και πολιτική δέσμευση για

¹⁶ Βλ. Falagiarda, M. και Gartner, C., "Η Κροατία υιοθετεί το ευρώ", *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2022.

ευθυγράμμιση των εγχώριων πολιτικών με τα οικονομικά και νομισματικά πρότυπα της ζώνης του ευρώ. Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που υπήρχαν προ της εκδήλωσης της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19) σταδιακά διορθώθηκαν με αξιόπιστα μέτρα πολιτικής και συνετές δημοσιονομικές πολιτικές. Στο διάστημα αυτό η Βουλγαρία πέτυχε επίσης σημαντική πραγματική σύγκλιση με την οικονομία της ζώνης του ευρώ, αυξάνοντας το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της από 35% περίπου του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ, στο οποίο βρισκόταν το 2006, σε λίγο πάνω από 60% το 2025.

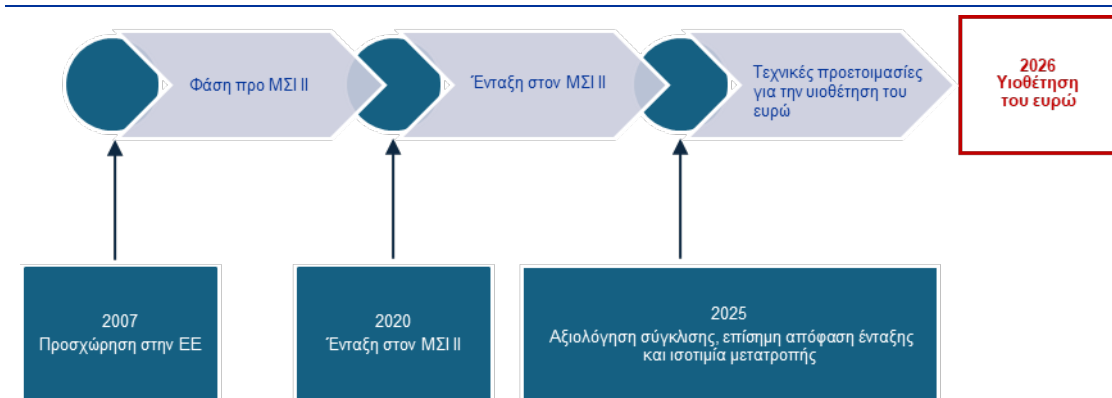
Η πορεία της Βουλγαρίας προς την υιοθέτηση του ευρώ υποστηρίχθηκε από μια σειρά σαφώς καθορισμένων και στενά παρακολουθούμενων προπαρασκευαστικών σταδίων (Σχήμα Α). Το 2018 η Βουλγαρία εξέφρασε την ισχυρή βούλησή της να ενταχθεί στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ ΙΙ), απαραίτητο στάδιο της διαδικασίας ένταξης στο ευρώ.¹⁷ Μεταξύ των βουλγαρικών αρχών και των αντισυμβαλλομένων τους στον ΜΣΙ ΙΙ συμφωνήθηκε οδικός χάρτης, ο οποίος περιλάμβανε ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων πολιτικής. Η υλοποίηση αυτών των οροσλήμων ήταν προϋπόθεση για την ένταξη. Σκοπός των προαπαιτούμενων ήταν να αντιμετωπιστούν βασικές διαρθρωτικές προκλήσεις και να στηριχθεί η συμμόρφωση με τα κριτήρια σύγκλισης της ΕΕ. Το 2020 η Βουλγαρία υπέβαλε επίσημο αίτημα ένταξης στον ΜΣΙ ΙΙ. Το λεβ Βουλγαρίας εντάχθηκε στον ΜΣΙ ΙΙ τον Ιούλιο του 2020 μαζί με το κούνα Κροατίας και ταυτόχρονα η βουλγαρική κυβέρνηση ανέλαβε τη δέσμευση να εκπληρώσει μια σειρά οροσλήμων που απέρρεαν από τη συμμετοχή της στον μηχανισμό και αφορούσαν κυρίως την ενίσχυση του εθνικού πλαισίου καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, την αυστηροποίηση της εποπτείας του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα, τη βελτίωση της διακυβέρνησης των δημόσιων επιχειρήσεων και τη μεταρρύθμιση του εθνικού πλαισίου αφερεγγυότητας. Παράλληλα, η Βουλγαρία εντάχθηκε στην τραπεζική ένωση εγκαινιάζοντας – από τον Οκτώβριο του 2020 – σχέσεις στενότερης συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και της Българска народна банка (Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας), ευθυγραμμίζοντας έτσι την εποπτεία των τραπεζών της με τα πρότυπα της ζώνης του ευρώ και συμβάλλοντας στην ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η τελική φάση της διαδικασίας υιοθέτησης του ευρώ από τη Βουλγαρία έλαβε χώρα το 2025. Τον Φεβρουάριο του 2025 οι βουλγαρικές αρχές αιτήθηκαν επισήμως την αξιολόγηση της σύγκλισης της Βουλγαρίας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την ΕΚΤ με στόχο την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Οι Εκθέσεις για τη Σύγκλιση του 2025, που δημοσιεύθηκαν στις 4 Ιουνίου 2025, αξιολόγησαν θετικά τον βαθμό σύγκλισης που είχε επιτύχει η Βουλγαρία. Βάσει αυτών των αξιολογήσεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εισηγήθηκε στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης να επιτραπεί η υιοθέτηση του ευρώ από τη Βουλγαρία. Στις 8 Ιουλίου το Συμβούλιο ενέκρινε επισήμως την ένταξη της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ και καθόρισε την αμετάκλητη ισοτιμία μετατροπής μεταξύ του λεβ Βουλγαρίας και του ευρώ στα 1,95583 λέβα Βουλγαρίας/ευρώ. Η ισοτιμία αυτή αντιστοιχούσε στην κεντρική ισοτιμία του λεβ στο πλαίσιο της συμμετοχής της Βουλγαρίας στον ΜΣΙ ΙΙ, καθώς και στη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία που ίσχυε στη διάρκεια του μακροχρόνιου καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος, διασφαλίζοντας τη συνέχεια και τη σταθερότητα κατά τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα.

¹⁷ Βλ. Dorrucchi, E., Fidora, M., Gartner, C. and Zumer, T., “The European exchange rate mechanism (ERM II) as a preparatory phase on the path towards euro adoption – the cases of Bulgaria and Croatia”, *Economic Bulletin*, Issue 8, ECB, 2020.

Σχήμα Α

Κύρια ορόσημα στην πορεία της Βουλγαρίας προς την υιοθέτηση του ευρώ



Πηγή: ΕΚΤ.

Μετά την επίσημη απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ έγιναν οι αναγκαίες τεχνικές προετοιμασίες για την εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή, ενώ παράλληλα προχώρησε και η ενσωμάτωση της Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας στο Ευρωσύστημα. Οι

προετοιμασίες αυτές πραγματοποιήθηκαν με τη στήριξη της ΕΚΤ και κάλυψαν ένα ευρύ φάσμα λειτουργικών, υλικοτεχνικών και θεσμικών θεμάτων. Περιλάμβαναν τον αναλυτικό σχεδιασμό για την παραγωγή και διανομή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, εκτεταμένες εκστρατείες ενημέρωσης και ευαισθητοποίησης του κοινού, καθώς και την ένταξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της Βουλγαρίας στα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, η Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας ξεκίνησε να συμμετέχει στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και στις πράξεις συναλλάγματος, καθώς και στα κοινά αναλυτικά πλαίσια, συμπεριλαμβανομένων των μακροοικονομικών προβολών. Συνολικά, οι ενέργειες αυτές διασφάλισαν την απρόσκοπτη εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή και την έμπρακτη συμμετοχή της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ από την πρώτη κιάλας ημέρα της ένταξής της.

Η υιοθέτηση του ευρώ αναμένεται να αποφέρει απτά οικονομικά οφέλη για τη Βουλγαρία. Τα βασικά πιθανά οφέλη είναι η αύξηση του εμπορίου με άλλες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ και η ενίσχυση των ξένων άμεσων επενδύσεων, οι οποίες θα προέλθουν από την εξάλειψη του συναλλακτικού κόστους μετατροπής του εθνικού νομίσματος, την αύξηση της διαφάνειας και της συγκρισιμότητας των τιμών, την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και τη μεγαλύτερη ευκολία πρόσβασης στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές. Η οικονομία αναμένεται επίσης να ωφεληθεί από το χαμηλότερο κόστος δανεισμού, χάρη στη μείωση του ασφαλιστρου κινδύνου χώρας και τη σταθεροποίηση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Στα παραπάνω οφέλη πρέπει να προστεθεί η σημαντική ενίσχυση της οικονομικής ασφάλειας και σταθερότητας από τη συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ. Για μια μικρή οικονομία που χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό ενσωμάτωσης, η συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ ενισχύει την αξιοπιστία των θεσμών, εξαλείφει τον όποιο εναπομείναντα συναλλαγματικό κίνδυνο έναντι των βασικών εμπορικών εταίρων εκτός της ζώνης του ευρώ και βελτιώνει την ικανότητα απορρόφησης εξωτερικών κραδασμών μέσω της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής ενσωμάτωσης. Τέλος, η υιοθέτηση του ευρώ επιτρέπει στη Βουλγαρία να έχει πλήρη συμμετοχή στη διαδικασία λήψης αποφάσεων της ζώνης του ευρώ και άμεσο ρόλο στη συνδιαμόρφωση των κοινών οικονομικών και νομισματικών πολιτικών της.

Το κόστος και οι κίνδυνοι που σχετίζονται με την υιοθέτηση του ευρώ αναμένεται να είναι περιορισμένης κλίμακας και διάρκειας. Το κόστος συνδέεται κυρίως με τις πρακτικές

προετοιμασίες για την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων και με το ενδεχόμενο αδικαιολόγητων αυξήσεων των τιμών κατά τη μετατροπή τους σε ευρώ. Η στήριξη της κοινής γνώμης της Βουλγαρίας προς το ευρώ ήταν σχετικά υποτονική πριν από τη μετάβαση στο ευρώ, αντανακλώντας τις ανησυχίες για πιθανές ανατιμήσεις. Ανάλογα φαινόμενα έχουν παρατηρηθεί και σε προηγούμενες περιπτώσεις μετάβασης στο ευρώ, όπου η στήριξη των πολιτών προς το ευρώ αυξανόταν κατά κανόνα μετά την υιοθέτηση.¹⁸ Για την άμβλυνση αυτών των ανησυχιών, οι βουλγαρικές αρχές εφάρμοσαν μια ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων, η οποία περιλάμβανε ενισχυμένη παρακολούθηση των τιμών και ελέγχους για την αποτροπή καταχρηστικών πρακτικών, καθώς και μια μακρά περίοδο υποχρεωτικής διπλής αναγραφής των τιμών από τις 8.8.2025 έως τις 8.8.2026. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, η επίδραση στο γενικό επίπεδο των τιμών από την εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή φαίνεται να είναι περιορισμένης κλίμακας και διάρκειας, όπως έχει συμβεί σε γενικές γραμμές και σε προηγούμενες περιπτώσεις μετάβασης στο ευρώ.¹⁹ Επιπλέον, και πριν από την υιοθέτηση του ευρώ, οι εγχώριες νομισματικές συνθήκες της Βουλγαρίας ήταν ήδη στενά ευθυγραμμισμένες με εκείνες της ζώνης του ευρώ, καθώς η χώρα διατηρούσε επί μακρόν καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία λεβ/ευρώ. Ως εκ τούτου, η υιοθέτηση του ευρώ δεν μειώνει, αλλά ενισχύει στην πράξη την κυριαρχία της χώρας, δυναμώνοντας τη φωνή της στη διαδικασία λήψης αποφάσεων της ζώνης του ευρώ.

Παρότι η υιοθέτηση του ευρώ προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες, θα απαιτηθούν περαιτέρω μέτρα πολιτικής και μεταρρυθμίσεις προκειμένου να υλοποιηθούν πλήρως τα οφέλη της. Η

άσκηση συνετών και φιλικών προς την ανάπτυξη δημοσιονομικών πολιτικών, που θα υποστηρίζονται από ένα ισχυρό εθνικό δημοσιονομικό πλαίσιο, είναι απαραίτητη τόσο για τη διαφύλαξη της μακροοικονομικής σταθερότητας όσο και για την αποφυγή της συσσώρευσης ανισοροπιών. Επιπλέον, προϋπόθεση για την επίτευξη πραγματικής σύγκλισης εντός της ζώνης του ευρώ είναι να διατηρηθεί η αύξηση της παραγωγικότητας μέσω της συνέχισης των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ειδικότερα, η πρόσφατη ισχυρή δυναμική των μισθών σε συνθήκες στενότητας της αγοράς εργασίας θα μπορούσε να υπονομεύσει την ανταγωνιστικότητα αν δεν συνοδευθεί από διαρκή αύξηση της παραγωγικότητας. Επιπρόσθετα, η ενίσχυση των θεσμών, ο εκσυγχρονισμός των υποδομών και η αύξηση της προσφοράς ειδικευμένου εργατικού δυναμικού – μεταξύ άλλων μέσω της αποτελεσματικής αξιοποίησης των χρηματοδοτικών κονδυλίων της ΕΕ – παράλληλα με την περαιτέρω ανάπτυξη και την ενίσχυση της ακεραιότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα, θα διαδραματίσουν καίριο ρόλο ώστε να διατηρηθεί η μακροπρόθεσμη ανάπτυξη, να αυξηθεί η ανθεκτικότητα και να αποφευχθεί η συσσώρευση μακροοικονομικών ανισοροπιών.

¹⁸ Βλ. Falagiarda, M., Gartner, C. και Osterloh, S., “[Η Βουλγαρία υιοθετεί το ευρώ](#)”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ, 2025, και Dreher, F. and Hernborg, N., “[Love at second sight: support for the euro before and after adoption](#)”, *The ECB Blog*, ECB, 4.11.2025.

¹⁹ Βλ. Aguiari, G., Falagiarda, M., Gartner, C. and Ivanova, E., “[Euro adoption and price increases in Bulgaria: separating myths from facts](#)”, *The ECB Blog*, ECB, 9.4.2026. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την επίδραση στις τιμές από τη μετάβαση της Κροατίας στο ευρώ όσο και για προηγούμενες περιπτώσεις μετάβασης στο ευρώ άλλων χωρών, βλ. Falagiarda, M., Gartner, C., Mužić, I. and Pufnik, A., “[Has the euro changeover really caused extra inflation in Croatia?](#)”, *The ECB Blog*, ECB, 7.3.2023.

2 Καθορισμός των επιτοκίων με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση

Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ τέσσερις φορές το πρώτο εξάμηνο του 2025, συνεχίζοντας μια διαδικασία που είχε ξεκινήσει το 2024. Οι μειώσεις αυτές αποφασίστηκαν λόγω συστηματικών ενδείξεων ότι ο πληθωρισμός βρισκόταν σε πορεία διατηρήσιμης σύγκλισης προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ μειώθηκαν κατά 100 μονάδες βάσης συνολικά, με αποτέλεσμα το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων να διαμορφωθεί σε 2,00% τον Ιούνιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο ακολούθησε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση, χωρίς να δεσμεύεται εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων. Η εφαρμογή λιγότερο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, σε συνδυασμό με την εύρωστη αγορά εργασίας, την άνοδο των πραγματικών εισοδημάτων και τους ισχυρούς ισολογισμούς του ιδιωτικού τομέα, ενίσχυσε την ανθεκτικότητα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ έναντι των παγκόσμιων εμπορικών εντάσεων και των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων.

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος συρρικνώθηκε κατά 0,1 τρισεκ. ευρώ το 2025, φθάνοντας τα 6,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους. Συνεχίστηκε έτσι η διαδικασία ομαλοποίησης που είχε ξεκινήσει το 2022 (βλ. Ενότητα 2.2). Η συρρίκνωση αυτή προήλθε από τη μείωση των χαρτοφυλακίων νομισματικής πολιτικής, καθώς το Ευρωσύστημα σταμάτησε τις επανεπενδύσεις στο πλαίσιο των προγραμμάτων αγοράς τίτλων. Παρόλο που η υπερβάλλουσα ρευστότητα μειώθηκε, η προσφυγή στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος παρέμεινε χαμηλή, καθώς εξακολουθούσαν να επικρατούν συνθήκες άφθονης ρευστότητας και το κόστος των εναλλακτικών επιλογών χρηματοδότησης από την αγορά ήταν σχετικά χαμηλότερο. Το σύνολο των τίτλων που γίνονται δεκτοί ως εξασφαλίσεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος αυξήθηκε σε 20,3 τρισεκ. ευρώ.

Το 2025 το Ευρωσύστημα ενίσχυσε το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων για την αποδοτική διαχείριση κινδύνου κατά την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Οι αλλαγές αφορούσαν κυρίως τις πολιτικές εξασφαλίσεων με στόχο να συνεχίσει να εφαρμόζεται μια αξιόπιστη προσέγγιση στην αξιολόγηση της πιστωτικής ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων που παρέχονται ως εξασφάλιση, να βελτιωθεί ο υπολογισμός των περικοπών αποτίμησης για ορισμένες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και να προσαρμοστεί το πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις ώστε να αντιμετωπιστούν οι αβεβαιότητες που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή. Αρκετές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, συνέχισαν να εμφανίζουν χαμηλά ή αρνητικά έσοδα το 2025. Οι ζημιές που

κατέγραψε η ΕΚΤ θα συμψηφιστούν με μελλοντικά κέρδη (βλ. Ενότητα 2.3 και τους Ετήσιους Λογαριασμούς της ΕΚΤ για το 2025).

2.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 100 μονάδες βάσης

Η νομισματική πολιτική εξακολούθησε να ασκείται με γνώμονα την αποφασιστικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου να εξασφαλίσει διατηρήσιμη σταθεροποίηση του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο ακολούθησε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό της κατάλληλης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Δεν δεσμεύθηκε εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων πολιτικής και παρέμεινε έτοιμο να προσαρμόσει ανάλογα με τις ανάγκες τα μέσα που έχει στη διάθεσή του προκειμένου να εξασφαλίσει την εκπλήρωση της αποστολής του και την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

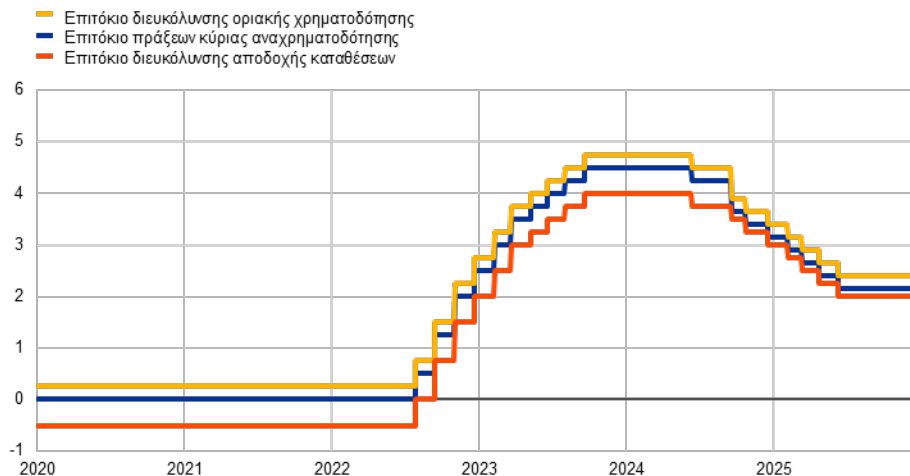
Οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για τα επιτόκια βασίστηκαν στην αξιολόγησή του για τις προοπτικές του πληθωρισμού και τους κινδύνους που τις περιβάλλουν – υπό το φως των εισερχόμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων – τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση με την οποία μεταδίδεται η νομισματική πολιτική. Αυτή η συνολική αξιολόγηση δημιούργησε στο Διοικητικό Συμβούλιο την προσδοκία για διατηρήσιμη σύγκλιση του πληθωρισμού προς τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Έτσι, το Διοικητικό Συμβούλιο εξακολούθησε να μειώνει τα επιτόκια, διαδικασία που είχε ξεκινήσει το 2024. Μεταξύ Ιανουαρίου και Ιουνίου τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ μειώθηκαν σε κάθε συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής και συνολικά κατά 100 μονάδες βάσης (βλ. Διάγραμμα 2.1). Μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούνιο, τα επιτόκια της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης παρέμειναν αμετάβλητα στο 2,00%, 2,15% και 2,40% αντίστοιχα.

Τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ μειώθηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2025 εν μέσω συνεχιζόμενων ενδείξεων ότι ο πληθωρισμός συνέκλινε κατά τρόπο διατηρήσιμο προς τον στόχο του 2%

Διάγραμμα 2.1

Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ

(ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 31.12.2025.

Τον Ιανουάριο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μειώσει τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης

Στην πρώτη συνεδρίαση νομισματικής πολιτικής του έτους το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού συνεχιζόταν ομαλά. Ο πληθωρισμός εξελισσόταν σύμφωνα με τις τελευταίες προβολές των εμπειρογνομόνων και αναμενόταν να επανέλθει στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% εντός του έτους. Σύμφωνα με τους περισσότερους δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού, αναμενόταν επάνοδος του πληθωρισμού στον στόχο σε διαρκή βάση, παρόλο που ο εγχώριος πληθωρισμός παρέμενε υψηλός διότι οι μισθοί και οι τιμές ορισμένων υπηρεσιών προσαρμόζονταν με καθυστέρηση μετά την προηγούμενη έξαρση του πληθωρισμού. Καθώς ο ρυθμός αύξησης των μισθών έδειχνε να επιβραδύνεται και τα κέρδη απορροφούσαν τις πληθωριστικές πιέσεις, ενισχύθηκε η εκτίμηση του Διοικητικού Συμβουλίου ότι η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού εξελισσόταν κατά τον επιδιωκόμενο τρόπο, με αποτέλεσμα να δικαιολογείται μια λιγότερο περιοριστική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Έτσι, αποφάσισε να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης.

Το Διοικητικό Συμβούλιο επισήμανε ότι οι πρόσφατες μειώσεις των επιτοκίων καθιστούσαν σταδιακά λιγότερο δαπανηρή τη λήψη νέων δανείων για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Ωστόσο, οι συνθήκες χρηματοδότησης παρέμεναν περιοριστικές, όπως εξάλλου και η νομισματική πολιτική. Παρότι η οικονομία της ζώνης του ευρώ εξακολουθούσε να βρίσκεται αντιμέτωπη με αντιξοότητες, η άνοδος των πραγματικών εισοδημάτων και η εξασθένιση της επίδρασης του προηγμένου νομισματικού περιορισμού αναμενόταν να υποστηρίξουν μια σταδιακή ανάκαμψη της ζήτησης με την πάροδο του χρόνου. Ωστόσο, οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη παρέμεναν κυρίως καθοδικοί, λόγω των εντεινόμενων τριβών στο παγκόσμιο εμπόριο και των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων, όπως ο αδικαιολόγητος πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και η τραγική σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, που θα μπορούσαν να διαταράξουν τον ενεργειακό εφοδιασμό και να ασκήσουν περαιτέρω αρνητική επίδραση στο παγκόσμιο εμπόριο.

Προκειμένου να στηρίξει μια βελτίωση των οικονομικών επιδόσεων με διάρκεια, το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε τον ρόλο των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών στην προώθηση μιας πιο παραγωγικής, ανταγωνιστικής και ανθεκτικής οικονομίας στη ζώνη του ευρώ. Επικρότησε την Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τόνισε την ανάγκη για περαιτέρω δράση, με περισσότερες συγκεκριμένες και φιλόδοξες διαρθρωτικές πολιτικές, σε συνέχεια των προτάσεων του Mario Draghi για την ενίσχυση της ευρωπαϊκής ανταγωνιστικότητας και των προτάσεων του Enrico Letta για την ενδυνάμωση της Ενιαίας Αγοράς. Προέτρεψε τις κυβερνήσεις να υλοποιήσουν πλήρως τις δεσμεύσεις που είχαν αναλάβει βάσει του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ, δίνοντας προτεραιότητα στην εφαρμογή αναπτυξιακών μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων.

Μετά τον τερματισμό των επανεπενδύσεων υπό το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) στο τέλος του 2024 και υπό το πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP) ήδη από τον Ιούλιο του 2023, το Διοικητικό Συμβούλιο επισήμανε ότι τα χαρτοφυλάκια APP και PEPP μειώνονταν με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό (βλ. Ενότητα 2.2 για την εξέλιξη των χαρτοφυλακίων). Επιπλέον, οι τράπεζες είχαν αποπληρώσει τον Δεκέμβριο του 2024 τα εναπομένοντα ποσά που είχαν δανειστεί μέσω των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO) και έτσι ολοκληρώθηκε αυτό το σκέλος της διαδικασίας ομαλοποίησης του ισολογισμού.

Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Μαρτίου περιλάμβαναν μια ελαφρώς ανοδική αναθεώρηση του γενικού πληθωρισμού, ο οποίος αναμενόταν να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,3% το 2025, κυρίως λόγω της εντονότερης από το αναμενόμενο δυναμικής των τιμών της ενέργειας. Παρά την παραπάνω αναθεώρηση, οι περισσότεροι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού εξακολουθούσαν να υποδηλώνουν ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί σε διατηρήσιμη βάση κοντά στον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%. Όπως θα ήταν αναμενόμενο, ο ρυθμός αύξησης των μισθών εμφάνιζε ενδείξεις συνεχιζόμενης επιβράδυνσης, ενώ τα κέρδη εξακολουθούσαν να απορροφούν τις πληθωριστικές πιέσεις. Υπό το φως αυτών των εξελίξεων, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 ακόμη μονάδες βάσης τον Μάρτιο.

Το Διοικητικό Συμβούλιο παρατήρησε ότι η νομισματική πολιτική γινόταν σημαντικά λιγότερο περιοριστική, καθώς οι μειώσεις των επιτοκίων ασκούσαν καθοδική επίδραση στο κόστος δανεισμού για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, συμβάλλοντας στην επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης των δανείων. Ωστόσο, οι χορηγήσεις παρέμεναν συνολικά υποτονικές. Οι προβολές των εμπειρογνομόνων για τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης το 2025 αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω σε 0,9%, λόγω της εξασθένησης των εξαγωγών και της υποτονικότητας των επενδύσεων εν μέσω της εντεινόμενης αβεβαιότητας όσον αφορά το εξωτερικό εμπόριο και την πολιτική που θα ασκηθεί. Η άνοδος των πραγματικών εισοδημάτων και η μείωση του κόστους δανεισμού εξακολουθούσαν να είναι οι κύριοι παράγοντες που αναμενόταν να υποστηρίξουν τη σταδιακή ανάκαμψη της ζήτησης με την πάροδο του χρόνου, παράλληλα με τη σταδιακή ελάττωση των δυσμενών επιδράσεων από την προηγούμενη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής.

Το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα επιτόκια κατά 25 ακόμη μονάδες βάσης τον Μάρτιο...

...και επανέλαβε την προσήλωσή του σε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση εν μέσω αυξημένης αβεβαιότητας

Υπό συνθήκες αυξανόμενης αβεβαιότητας, το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε την προσήλωσή του σε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό της κατάλληλης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Επισήμανε εκ νέου ότι δεν δεσμεύεται εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων και ότι είναι έτοιμο να προσαρμόσει ανάλογα με τις ανάγκες τα μέσα που έχει στη διάθεσή του προκειμένου να εξασφαλίσει την εκπλήρωση της αποστολής του όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών.

Τα επιτόκια μειώθηκαν ξανά τον Απρίλιο, καθώς εξακολούθησε να ενισχύεται η πεποίθηση ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στον στόχο σε διαρκή βάση

Καθώς εξακολούθησε να ενισχύεται η πεποίθηση ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στον στόχο σε διαρκή βάση, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Απρίλιο να μειώσει ξανά τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης. Η ομαλή εξέλιξη της διαδικασίας αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού συνεχιζόταν σταθερά, καθώς τόσο ο γενικός πληθωρισμός όσο και ο πυρήνας του πληθωρισμού είχαν καταγράψει υποχώρηση τον Μάρτιο. Ο πληθωρισμός των υπηρεσιών είχε μειωθεί σημαντικά και οι περισσότεροι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού υποδήλωναν επάνοδο του πληθωρισμού στον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ για πληθωρισμό 2% σε διαρκή βάση. Ο ρυθμός αύξησης των μισθών συνέχισε να εμφανίζει ενδείξεις επιβράδυνσης και τα κέρδη εξακολουθούσαν να απορροφούν εν μέρει τις επιδράσεις στον πληθωρισμό από την έντονη αύξηση των μισθών, συμβάλλοντας στη χαλάρωση των εγχώριων πιέσεων στις τιμές.

Η οικονομία της ζώνης του ευρώ επέδειξε ανθεκτικότητα στις παγκόσμιες διαταραχές

Το Διοικητικό Συμβούλιο σημείωσε ότι οι αναπτυξιακές προοπτικές για τη ζώνη του ευρώ είχαν χειροτερέψει λόγω των κλιμακούμενων εμπορικών εντάσεων. Οι εντάσεις αυτές είχαν αυξήσει την αβεβαιότητα και απειλούσαν να υπονομεύσουν την εμπιστοσύνη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Επιπλέον, λόγω των δυσμενών και ευμετάβλητων αντιδράσεων των αγορών στις εμπορικές εντάσεις θεωρήθηκε πιθανό το ενδεχόμενο αυστηροποίησης των συνθηκών χρηματοδότησης, γεγονός που θα δημιουργούσε περαιτέρω προκλήσεις για τις αναπτυξιακές προοπτικές της ζώνης του ευρώ. Ταυτόχρονα, η οικονομία της ζώνης του ευρώ είχε ενισχύσει κάπως την ανθεκτικότητά της στις παγκόσμιες διαταραχές. Η εύρωστη αγορά εργασίας, η αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων και η υποστηρικτική νομισματική πολιτική αναμενόταν να στηρίξουν τις δαπάνες, ενώ οι πρωτοβουλίες σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο για αύξηση των αμυντικών δαπανών και των επενδύσεων σε υποδομές εκτιμάτο ότι θα συμβάλουν στην ενίσχυση της μεταποιητικής δραστηριότητας. Σε ένα περιβάλλον υψηλού γεωπολιτικού κινδύνου, το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε τη σημασία των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών για μια πιο παραγωγική και ανταγωνιστική ζώνη του ευρώ, ζητώντας να μην καθυστερήσει η έγκριση των προτάσεων για την απλοποίηση των κανονιστικών πλαισίων και την ολοκλήρωση της ένωσης αποτεμιεύσεων και επενδύσεων. Εν όψει της εξαιρετικά υψηλής αβεβαιότητας, το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε επίσης την πρόθεσή του να παραμείνει πιστό σε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό των επιτοκίων.

Καθώς ο πληθωρισμός κυμαινόταν γύρω από τον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%), τα επιτόκια μειώθηκαν περαιτέρω κατά 25 μονάδες βάσης τον Ιούνιο

Καθώς προχωρούσε το έτος ενισχύοταν ολοένα περισσότερο η πεποίθηση του Διοικητικού Συμβουλίου ότι η δυναμική του πληθωρισμού συγκλίνει προς τον στόχο, ενώ η οικονομία ανέκαμπτε σταδιακά. Τον Ιούνιο αποφάσισε να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης επιπλέον. Ο πληθωρισμός

κυμαινόταν πλέον γύρω από τον στόχο. Οι πιο πρόσφατες προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, αναθεωρούσαν προς τα κάτω τον γενικό πληθωρισμό τόσο για το 2025 όσο και για το 2026, κυρίως λόγω της επίδρασης των χαμηλότερων τιμών της ενέργειας και της ενίσχυσης του ευρώ. Οι προβολές για τον πληθωρισμό χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής παρέμεναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες, καθώς οι μισθολογικές αυξήσεις είχαν επιβραδυνθεί αισθητά, συμβάλλοντας στη διατηρήσιμη επάνοδο του πληθωρισμού στον στόχο. Η οικονομική ανάπτυξη το α΄ τρίμηνο του έτους είχε δεχθεί θετική ώθηση από την επίσπευση των εξαγωγών εκ μέρους των επιχειρήσεων λόγω της αναμενόμενης αύξησης των δασμών. Ενισχύθηκε όμως και από την ισχυρή εγχώρια ζήτηση.

Όπως επισήμανε το Διοικητικό Συμβούλιο, είχαν εξασθενήσει οι ανησυχίες ότι η μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που παρατηρήθηκε τον Απρίλιο ως αντίδραση στις εμπορικές εντάσεις, θα μπορούσε να οδηγήσει σε αυστηροποίηση των συνθηκών χρηματοδότησης. Οι θετικότερες ειδήσεις σχετικά με τις παγκόσμιες εμπορικές πολιτικές και η προοδευτική ανάκαμψη της διάθεσης ανάληψης κινδύνων σε παγκόσμιο επίπεδο συνέβαλαν σε αυτή τη σταθεροποίηση. Οι συνθήκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων συνέχισαν να βελτιώνονται, καθώς μειώνονταν τα επιτόκια χορηγήσεων και περιορίζονταν οι διαφορές αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων, ενώ οι τιμές των μετοχών είχαν αυξηθεί. Επιπλέον, είχε ενισχυθεί η χορήγηση τραπεζικών δανείων τόσο προς τις επιχειρήσεις όσο και προς τα νοικοκυριά.

Παρά τις θετικές αυτές εξελίξεις, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη παρέμεναν κυρίως καθοδικοί εξαιτίας των παγκόσμιων εμπορικών εντάσεων και της γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Ωστόσο, υπογράμμισε ότι οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης και οι αυξημένες δημόσιες επενδύσεις αναμενόταν να στηρίξουν την ανθεκτικότητα μεσοπρόθεσμα. Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό περιβάλλονταν από μεγαλύτερη αβεβαιότητα από ό,τι συνήθως, ως αποτέλεσμα του ευμετάβλητου περιβάλλοντος του παγκόσμιου εμπορίου, το οποίο δημιουργούσε κινδύνους τόσο ανοδικής όσο και καθοδικής απόκλισης από τις προβολές. Ειδικότερα, το Διοικητικό Συμβούλιο προειδοποίησε ότι ο πληθωρισμός θα μπορούσε να διαμορφωθεί σε χαμηλότερο επίπεδο, αν οι υψηλότεροι δασμοί οδηγούσαν σε μείωση της εξαγωγικής ζήτησης προϊόντων της ζώνης του ευρώ και ωθούσαν τις χώρες με πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό να ανακατευθύνουν τις εξαγωγές τους προς τη ζώνη του ευρώ. Εκτιμήθηκε ότι οι εμπορικές εντάσεις θα μπορούσαν να επιτείνουν τη μεταβλητότητα και την απροθυμία ανάληψης κινδύνων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, γεγονός που θα οδηγούσε σε μείωση της εγχώριας ζήτησης και συνεπώς και του πληθωρισμού. Αντιθέτως, ο πληθωρισμός θα μπορούσε να διαμορφωθεί σε υψηλότερο επίπεδο αν ο κατακερματισμός των παγκόσμιων αλυσίδων εφοδιασμού ωθούσε προς τα άνω τις τιμές των εισαγομένων και επέτεινε τους περιορισμούς στο παραγωγικό δυναμικό της εγχώριας οικονομίας.

Καθώς ξεκινούσε το δεύτερο εξάμηνο του έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Ιούλιο να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια. Ο πληθωρισμός είχε διαμορφωθεί στον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%) και τα εισερχόμενα στοιχεία συμφωνούσαν σε γενικές γραμμές με την προηγούμενη αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου για τις προοπτικές του πληθωρισμού. Οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές συνέχιζαν να

Τον Ιούλιο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια

υποχωρούν και οι μισθοί αυξάνονταν με βραδύτερο ρυθμό. Παρά τις αντίξοες παγκόσμιες συνθήκες, η οικονομία της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ανθεκτική συνολικά, υποβοηθούμενη από την ευρωστία της αγοράς εργασίας, την άνοδο των πραγματικών εισοδημάτων και τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης. Η απόφαση να διατηρηθούν σταθερά τα επιτόκια αντανάκλασε τη σταδιακή ενίσχυση της πεποίθησης του Διοικητικού Συμβουλίου ότι τα επιτόκια είχαν διαμορφωθεί σε κατάλληλο επίπεδο ώστε η σύγκλιση του πληθωρισμού προς τον στόχο να είναι διατηρήσιμη.

Το Διοικητικό Συμβούλιο διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια και τον Σεπτέμβριο...

Καθώς η κατάσταση ήταν παρόμοια με τον Ιούλιο, τον Σεπτέμβριο το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε και πάλι να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια. Οι επικαιροποιημένες προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ έδειχναν ότι ο γενικός πληθωρισμός θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,1% το 2025, ελαφρώς υψηλότερα από ό,τι είχε προβλεφθεί, και στη συνέχεια θα μειωθεί σε 1,7% το 2026 και 1,9% το 2027. Η προβολή για τον ρυθμό ανάπτυξης το 2025 αναθεωρήθηκε προς τα άνω σε 1,2%, αντανάκλωντας την ισχυρότερη από το αναμενόμενο εγχώρια ζήτηση, ενώ η προβολή για το 2026 αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα κάτω, καθώς οι συνεχιζόμενες παγκόσμιες αβεβαιότητες αναμενόταν να επηρεάσουν δυσμενώς την οικονομική δραστηριότητα. Η απόφαση του Σεπτεμβρίου υπογράμμισε την ορθότητα της προσέγγισης του Διοικητικού Συμβουλίου για καθορισμό των επιτοκίων με βάση τις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση εν μέσω συνεχιζόμενης παγκόσμιας αβεβαιότητας.

...καθώς η οικονομία αποδείχθηκε ισχυρότερη από ό,τι αναμενόταν το πρώτο εξάμηνο του 2025

Η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με ρυθμό 0,7% σε σωρευτική βάση το πρώτο εξάμηνο του 2025, υποβοηθούμενη από την ευρωστία της καταναλωτικής δαπάνης και των επενδύσεων. Μέχρι το τέλος του έτους η ανάπτυξη αναμενόταν να συνεχίσει να επηρεάζεται αρνητικά από τις δασμολογικές αυξήσεις, τον παγκόσμιο ανταγωνισμό και την ανατίμηση του ευρώ. Ωστόσο, οι αρνητικές αυτές επιδράσεις αναμενόταν να εξασθενήσουν το 2026, καθώς η καταναλωτική δαπάνη και οι επιχειρηματικές επενδύσεις θα ωφελούνταν από τη χαλάρωση των συνθηκών χρηματοδότησης και τη διατήρηση της ευρωστίας της αγοράς εργασίας. Ο πληθωρισμός παρέμεινε σταθερός και πλησίον του στόχου της ΕΚΤ. Η αποκλιμάκωση των εγχώριων πιέσεων στις τιμές συνεχίστηκε, υποβοηθούμενη από την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των μισθών και τη βελτίωση της παραγωγικότητας, στοιχεία τα οποία συγκρατούσαν τον ρυθμό αύξησης του κόστους εργασίας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη είχαν γίνει πιο ισορροπημένοι σε σχέση με τους προηγούμενους μήνες του έτους. Παρότι οι εμπορικές εντάσεις και η γεωπολιτική αβεβαιότητα συνεχίζονταν, οι πρόσφατες εμπορικές συμφωνίες είχαν περιορίσει ορισμένους από τους κινδύνους που επηρέαζαν αρνητικά την παγκόσμια ζήτηση και την εμπιστοσύνη. Οι υψηλότερες από τις αναμενόμενες δαπάνες για άμυνα και υποδομές, σε συνδυασμό με μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση της παραγωγικότητας, αναμενόταν να στηρίξουν περαιτέρω την ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα. Ταυτόχρονα, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε και πάλι – για τους ίδιους λόγους με τις προηγούμενες συνεδριάσεις του – ότι οι προοπτικές του πληθωρισμού περιβάλλονταν από μεγαλύτερη αβεβαιότητα απ' ό,τι συνήθως.

Τον Οκτώβριο το Διοικητικό Συμβούλιο διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια

Τον Οκτώβριο το Διοικητικό Συμβούλιο πραγματοποίησε την ετήσια εξωτερική συνεδρίασή του εκτός Φραγκφούρτης, η οποία φιλοξενήθηκε από την Banca d' Italia στη Φλωρεντία. Αποφάσισε και πάλι να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια, καθώς ο πληθωρισμός παρέμενε πλησίον του μεσοπρόθεσμου στόχου του 2% και η αξιολόγησή του για τις προοπτικές του πληθωρισμού ήταν σε γενικές γραμμές σταθερή.

Η οικονομική δραστηριότητα είχε αυξηθεί μετρίως το γ' τρίμηνο, χάρη στην ευρωστία των υπηρεσιών, ιδίως του τουρισμού και των ψηφιακών υπηρεσιών, η οποία αντιστάθμισε την εξασθένηση της μεταποίησης λόγω της συνεχιζόμενης αρνητικής επίδρασης των υψηλότερων δασμών και του παγκόσμιου ανταγωνισμού. Η εγχώρια ζήτηση αναμενόταν να παραμείνει ανθεκτική, αντικατοπτρίζοντας τη θετική επίδραση που άσκησαν στην καταναλωτική δαπάνη η άνοδος των πραγματικών εισοδημάτων, η αύξηση των κρατικών επενδύσεων σε υποδομές και άμυνα και οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης. Η εξωτερική ζήτηση όμως αντιμετώπιζε προκλήσεις, δεδομένου ότι μειώνονταν οι εξαγωγές αγαθών και συνεχίζονταν οι αβεβαιότητες που συνδέονταν με το εξωτερικό εμπόριο. Ο ετήσιος πληθωρισμός είχε αυξηθεί ελαφρώς σε 2,2% τον Σεπτέμβριο, αντανακλώντας κυρίως τη μεταβλητότητα των τιμών της ενέργειας. Ταυτόχρονα, η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και οι βελτιώσεις της παραγωγικότητας αναμενόταν να εξακολουθήσουν να αμβλύνουν τις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, ενώ οι πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμεναν σταθεροποιημένες.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να προχωρήσει στην επόμενη φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ

Το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε τη δέσμευσή του να καταστήσει το χρήμα κεντρικής τράπεζας (λιανικής και χονδρικής) κατάλληλο για την ψηφιακή εποχή. Με αυτό το πνεύμα, αποφάσισε να προχωρήσει στην επόμενη φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ, έτσι ώστε να διασφαλιστεί η τεχνική ετοιμότητα για τη δυνητική έκδοση ψηφιακού ευρώ μόλις εκδοθεί η σχετική νομοθετική πράξη και να ενισχυθεί η ψηφιακή κυριαρχία της Ευρώπης (βλ. Πλαίσιο 4).

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε και πάλι να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια στην τελευταία συνεδρίαση του 2025

Το έτος έκλεισε με μία ακόμη απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρηθούν τα επιτόκια αμετάβλητα. Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Δεκεμβρίου, ο πληθωρισμός αναμενόταν να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,1% το 2025, 1,9% το 2026, 1,8% το 2027 και 2,0% το 2028. Η πρόβλεψη για τον ρυθμό πληθωρισμού αναθεωρήθηκε προς τα άνω για το 2026, κυρίως επειδή οι εμπειρογνώμονες ανέμεναν ότι ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών θα υποχωρήσει με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι είχε εκτιμηθεί στις προηγούμενες προβολές. Η μέτρια μετατόπιση προς τα άνω του αναμενόμενου προφίλ του πληθωρισμού συγκριτικά με τις προβολές του Σεπτεμβρίου και η προβλεπόμενη επάνοδος του πληθωρισμού στον στόχο το 2028 δικαίωναν περαιτέρω την επιλογή να διατηρηθούν αμετάβλητα τα επιτόκια πολιτικής. Επιπλέον, η οικονομία της ζώνης του ευρώ παρέμενε ανθεκτική με την υποστήριξη των εύρωστων αγορών εργασίας και της ανόδου των πραγματικών εισοδημάτων και των κρατικών δαπανών, παρά τις προκλήσεις που σχετίζονταν με το παγκόσμιο εμπόριο και τις γεωπολιτικές εντάσεις.

Οι πιστωτικές συνθήκες στην οικονομία ήταν σε γενικές γραμμές σταθερές, ενώ οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ παρέμεναν ανθεκτικές, υποβοηθούμενες από υψηλούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας, σταθερά καλή ποιότητα

στοιχείων ενεργητικού και ισχυρή κερδοφορία. Καθώς θεωρήθηκε ότι η γεωπολιτική αβεβαιότητα και η πιθανότητα αιφνίδιας ανατιμολόγησης στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές εγκυμονούν κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε ότι η μακροπροληπτική πολιτική παραμένει η πρώτη γραμμή άμυνας κατά της συσσώρευσης χρηματοπιστωτικών ευπαθειών, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα και διατηρώντας μακροπροληπτικό χώρο.

Το Διοικητικό Συμβούλιο επανέλαβε για άλλη μία φορά την προσήλωσή του σε μια προσέγγιση που βασίζεται στις εκάστοτε διαθέσιμες πληροφορίες και στη λήψη αποφάσεων από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό της κατάλληλης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

2.2 Η ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος προχώρησε περαιτέρω

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος μειώθηκε σταδιακά καθώς τα χαρτοφυλάκια τίτλων που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική συρρικνώθηκαν

Το 2025 συνεχίστηκε με αμείωτο ρυθμό η σταδιακή ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος που είχε ξεκινήσει το 2022. Μέχρι το τέλος του έτους ο ισολογισμός είχε μειωθεί σε 6,3 τρισεκ. ευρώ από 6,4 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024. Η μείωση αυτή οφειλόταν πρωτίστως στη συνεχιζόμενη συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων APP και PEPP.

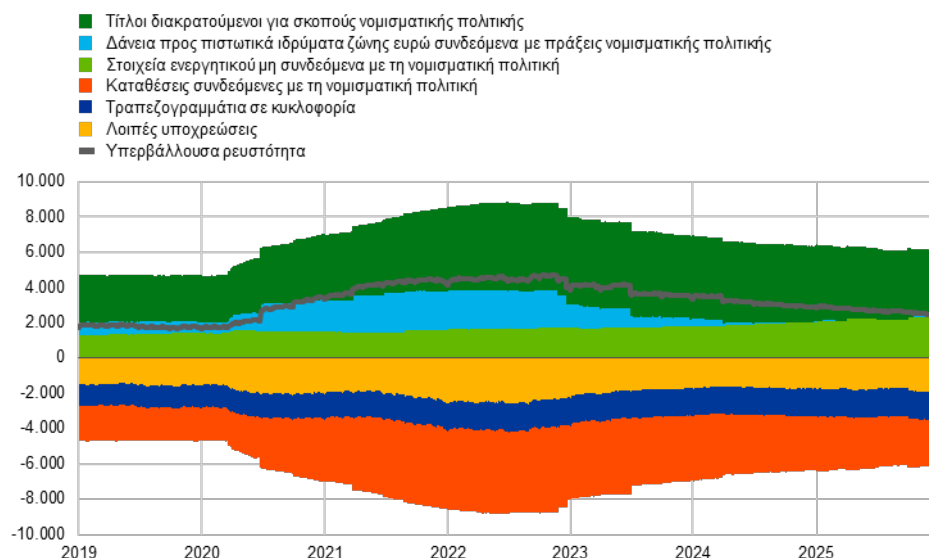
Στο τέλος του 2025 οι τίτλοι που διακρατούνταν για σκοπούς νομισματικής πολιτικής ανέρχονταν σε 3,7 τρισεκ. ευρώ, μειωμένοι κατά 0,5 τρισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2024. Οι εν λόγω τίτλοι αποτελούσαν το 60% του συνολικού ενεργητικού, έναντι 67% ένα έτος νωρίτερα. Τα δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος παρέμειναν περιορισμένα και διαμορφώθηκαν σε περίπου 37 δισεκ. ευρώ, έναντι 34 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024. Στο μεταξύ, τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού (διαθέσιμα σε συνάλλαγμα, χρυσός και τίτλοι σε ευρώ που περιλαμβάνονται σε χαρτοφυλάκια που δεν συνδέονται με τη νομισματική πολιτική) αυξήθηκαν κατά 0,4 τρισεκ. ευρώ. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από την άνοδο των τιμών του χρυσού.

Στην πλευρά του παθητικού, το σύνολο των καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους λογαριασμούς αποθεματικών (συμπεριλαμβανομένης της προσφυγής τους στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων) μειώθηκε σε 2,6 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2025 (από 3,0 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του 2024) ή 41% του συνολικού παθητικού, έναντι 47% το προηγούμενο έτος. Τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα στα 1,6 τρισεκ. ευρώ, αποτελώντας το 26% του συνολικού παθητικού (έναντι 25% ένα έτος νωρίτερα). Οι λοιπές υποχρεώσεις, μεταξύ των οποίων οι καταθέσεις Δημοσίου, οι λοιπές καταθέσεις που δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική, οι λογαριασμοί αναπροσαρμογής και το κεφάλαιο και τα αποθεματικά, αυξήθηκαν κατά 0,2 τρισεκ. ευρώ.

Διάγραμμα 2.2

Εξέλιξη του ενοποιημένου ισολογισμού του Ευρωσυστήματος

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι θετικές τιμές αντιστοιχούν σε στοιχεία ενεργητικού και οι αρνητικές σε στοιχεία παθητικού. Η καμπύλη που απεικονίζει την υπερβάλλουσα ρευστότητα εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, παρότι είναι άθροισμα των ακόλουθων στοιχείων παθητικού: "υπόλοιπα στους τρεχούμενους λογαριασμούς πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών" και "προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων".

Εξελίξεις στα χαρτοφυλάκια APP και PEPP

Η παθητική συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων διασφάλισε την ομαλή και προβλέψιμη μείωση των πλεοναζόντων αποθεματικών χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στη λειτουργία της αγοράς

Σύμφωνα με τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, τα χαρτοφυλάκια τίτλων του Ευρωσυστήματος που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική συνέχισαν να μειώνονται το 2025. Μετά τον τερματισμό των επανεπενδύσεων υπό το APP από τον Ιούλιο του 2023 και υπό το PEPP στο τέλος του 2024, το 2025 αποτέλεσε το πρώτο έτος από την έναρξη των προγραμμάτων κατά το οποίο το Ευρωσύστημα δεν προέβη σε αγορές τίτλων συνδεδεμένες με τη νομισματική πολιτική.

Οι εξοφλήσεις τίτλων στο πλαίσιο του APP ανήλθαν σε 351,4 δισεκ. ευρώ, με αποτέλεσμα να μειωθεί το μέγεθος του χαρτοφυλακίου σε 2,3 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος) μέχρι το τέλος του έτους. Το μεγαλύτερο μέρος των τίτλων που έληξαν προήλθε από το πρόγραμμα αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα (PSPP), το χαρτοφυλάκιο του οποίου μειώθηκε σε 1,9 τρισεκ. ευρώ ή 80% του χαρτοφυλακίου APP. Η μεσοσταθμική διάρκεια των τίτλων του χαρτοφυλακίου PSPP παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη στα 6,8 έτη στο τέλος του 2025. Οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις αποτελούσαν λιγότερο από το 1% (3 δισεκ. ευρώ) του χαρτοφυλακίου APP, ενώ οι καλυμμένες ομολογίες αντιπροσώπευαν το 9% (210 δισεκ. ευρώ) και τα ομόλογα του επιχειρηματικού τομέα το 11% (249 δισεκ. ευρώ).

Υπό το PEPP, τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων ανήλθαν σε 185,9 δισεκ. ευρώ το 2025, με αποτέλεσμα το χαρτοφυλάκιο αυτό να μειωθεί σε 1,4 τρισεκ. ευρώ (με βάση το αναπόσβεστο κόστος) μέχρι το τέλος του έτους. Οι

τίτλοι του δημόσιου τομέα αποτελούσαν το 97% του χαρτοφυλακίου PEPP (1,4 τρισεκ. ευρώ) στο τέλος του έτους, με μεσοσταθμική διάρκεια 7,0 έτη. Οι τίτλοι του επιχειρηματικού τομέα αποτελούσαν το 3% (41 δισεκ. ευρώ), ενώ οι καλυμμένες ομολογίες αντιπροσώπευαν λιγότερο από 1% (5 δισεκ. ευρώ). Το διαφανές χρονοδιάγραμμα δημοσίευσης που εγκαινιάστηκε τον Ιανουάριο του 2025 σχετικά με τις εξοφλήσεις τίτλων του PEPP συνέβαλε στην ομαλή μείωση του χαρτοφυλακίου. Το χρονοδιάγραμμα ευθυγράμμισε τις δημοσιεύσεις στοιχείων του PEPP, συμπεριλαμβανομένου του προφίλ παρελθοντικών και μελλοντικών εξοφλήσεων του χαρτοφυλακίου, με τις αντίστοιχες δημοσιεύσεις του APP, εξασφαλίζοντας ομοιομορφία και προβλεψιμότητα για τα δύο χαρτοφυλάκια.

Και τα δύο χαρτοφυλάκια APP και PEPP μαζί μειώθηκαν συνολικά κατά 537,3 δισεκ. ευρώ το 2025. Ως αποτέλεσμα, το συνολικό χαρτοφυλάκιο τίτλων που σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική διαμορφώθηκε σε 3,7 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους. Η πλήρης μετάβαση του Ευρωσυστήματος στην παθητική μείωση του ισολογισμού του εξελίχθηκε ομαλά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, χωρίς καμία ένδειξη για αρνητικές επιπτώσεις στη λειτουργία της αγοράς. Οι συνθήκες ρευστότητας παρέμειναν ομαλές, οι αγορές γeros λειτούργησαν αποτελεσματικά και οι επενδυτές του ιδιωτικού τομέα συνέχισαν να εκδηλώνουν σταθερό ενδιαφέρον για χρεόγραφα της ζώνης του ευρώ.

Συνολικά, οι εξελίξεις το 2025 επιβεβαιώνουν ότι η μείωση των χαρτοφυλακίων που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική προχωρά κατά τα αναμενόμενα. Το καθεστώς παθητικής μείωσης αποτέλεσε τη σταθερή βάση για τη συνεχιζόμενη ομαλοποίηση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος. Η προσέγγιση αυτή διευκόλυνε μια ομαλή και διαφανή διαδικασία μετάβασης σε ένα χαμηλότερο επίπεδο πλεοναζόντων αποθεματικών, διατηρώντας παράλληλα σταθερές τις συνθήκες στην αγορά.

Εξελίξεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος

Στο τέλος του 2025 το ανεξόφλητο υπόλοιπο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος διαμορφώθηκε σε 36,7 δισεκ. ευρώ, οριακά αυξημένο κατά 2,5 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2024. Η προσφυγή στις πράξεις αναχρηματοδότησης παρέμεινε χαμηλή, αντανακλώντας τη σημαντική υπερβάλλουσα ρευστότητα και το υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης μέσω του Ευρωσυστήματος σε σύγκριση με εναλλακτικές επιλογές χρηματοδότησης μέσω της αγοράς. Στο τέλος του έτους, τα ανεξόφλητα υπόλοιπα των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών ήταν 25,0 δισεκ. ευρώ και 11,7 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Τον Δεκέμβριο η ΕΚΤ κάλεσε τις τράπεζες να ελέγχουν – τουλάχιστον άπαξ ετησίως – την πρόσβασή τους στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης ή/και στις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών, με ποσά προσφοράς κατά τη διακριτική τους ευχέρεια και έναντι εξασφαλίσεων, όπως αυτές

Η συμμετοχή στις πράξεις αναχρηματοδότησης παρέμεινε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα

προβλέπονται στο γενικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος που διέπει τις εξασφαλίσεις.²⁰

Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους και τις παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις

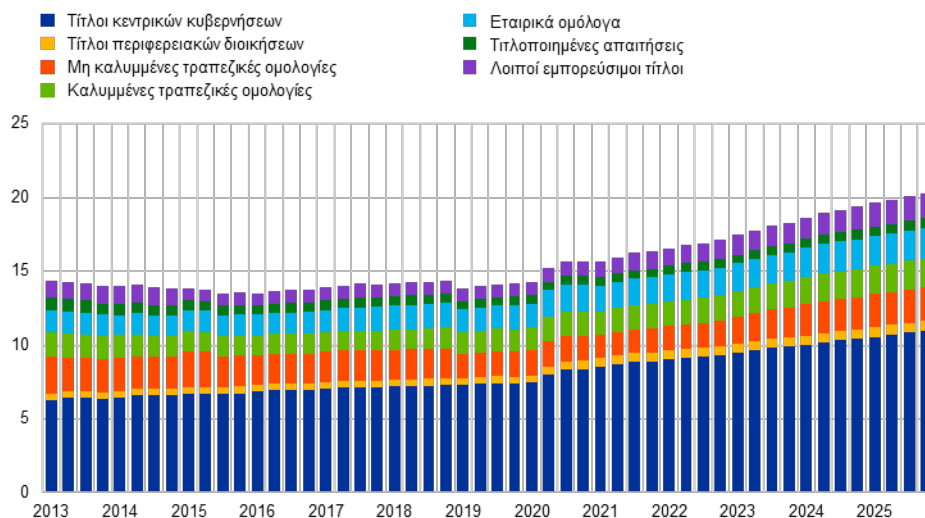
Οι αποδεκτοί τίτλοι και οι παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις συνέχισαν να αυξάνονται, κυρίως χάρη στη συμβολή των τίτλων κεντρικών κυβερνήσεων

Η ονομαστική αξία των εμπορεύσιμων τίτλων που γίνονται δεκτοί ως εξασφαλίσεις στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος αυξήθηκε κατά 939 δισεκ. ευρώ το 2025, φθάνοντας τα 20,3 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (Διάγραμμα 2.3). Η αύξηση των αποδεκτών εξασφαλίσεων οφείλεται κυρίως στην υψηλότερη έκδοση κρατικών ομολόγων. Οι τίτλοι κεντρικών κυβερνήσεων εξακολούθησαν να αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία (10,9 τρισεκ. ευρώ). Στις λοιπές σημαντικές κατηγορίες τίτλων περιλαμβάνονται οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (2,3 τρισεκ. ευρώ), τα εταιρικά ομόλογα (2,1 τρισεκ. ευρώ) και οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (2,0 τρισεκ. ευρώ). Από την άλλη πλευρά, κατηγορίες όπως οι τίτλοι περιφερειακών διοικήσεων (688 δισεκ. ευρώ), οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις (669 δισεκ. ευρώ) και οι λοιποί εμπορεύσιμοι τίτλοι (1,7 τρισεκ. ευρώ) αντιπροσώπευαν μικρότερα μερίδια του συνόλου των αποδεκτών τίτλων.

Διάγραμμα 2.3

Εξελίξεις στους αποδεκτούς εμπορεύσιμους τίτλους

(τρισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα ποσά εκφράζονται σε όρους ονομαστικής αξίας. Το διάγραμμα παρουσιάζει τους μέσους όρους των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε τρίμηνο.

Οι παραχωρηθείσες εξασφαλίσεις αυξήθηκαν κατά 53 δισεκ. ευρώ το 2025, φθάνοντας το 1,6 τρισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (Διάγραμμα 2.4). Παράλληλα, ο όγκος των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος παρέμεινε χαμηλός καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, με αποτέλεσμα ο λόγος της χρηματοδότησης που χορηγήθηκε από το Ευρωσύστημα προς τη συνολική αξία των παραχωρηθεισών

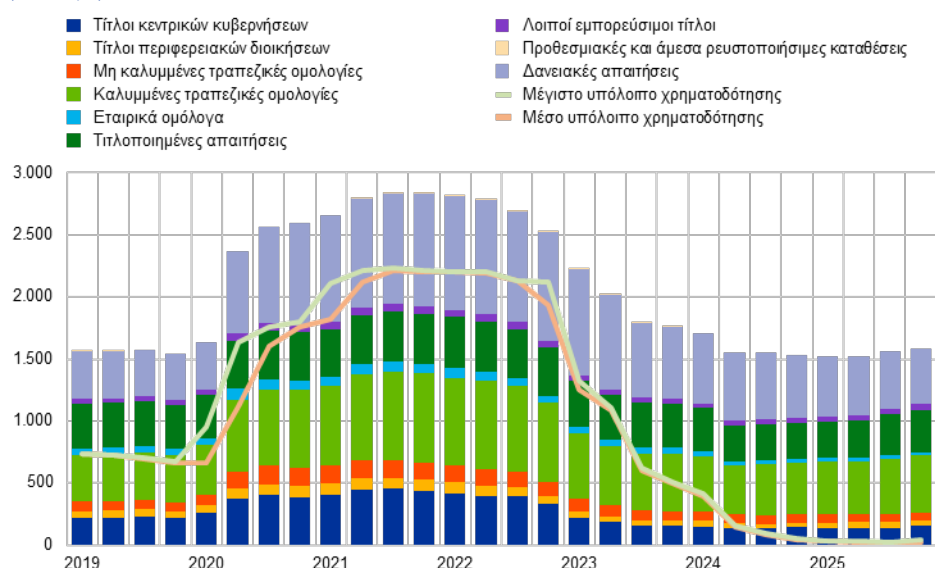
²⁰ Βλ. "Counterparties invited to regularly test their operational readiness to access Eurosystem standard refinancing operations", *press release*, ECB, 19.12.2025.

εξασφαλίσεων να διαμορφωθεί σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο (μόλις 1,4%) στο τέλος του έτους. Οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες, οι δανειακές απαιτήσεις και οι τιτλοποιημένες απαιτήσεις εξακολούθησαν να αποτελούν τις συχνότερες κατηγορίες παραχωρηθεισών εξασφαλίσεων. Κατά το 2025 ελαφρά αύξηση σημειώθηκε στην παροχή τιτλοποιημένων απαιτήσεων ως εξασφαλίσεων, ενώ τη μεγαλύτερη μείωση κατέγραψε η παροχή δανειακών απαιτήσεων. Το πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος υπέστη ορισμένες τροποποιήσεις το 2025, οι οποίες αφορούσαν το πλαίσιο για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας και το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων για τους τίτλους που γίνονται δεκτοί ως εξασφαλίσεις (βλ. Ενότητα 2.3).

Διάγραμμα 2.4

Εξέλιξη των εξασφαλίσεων που παραχωρήθηκαν

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Για τις εξασφαλίσεις αναφέρονται οι μέσοι όροι των στοιχείων τέλους μηνός για κάθε τρίμηνο και οι αξίες μετά την αποτίμηση και τις περικοπές αποτίμησης. Για το υπόλοιπο της χρηματοδότησης χρησιμοποιούνται ημερήσια στοιχεία.

2.3 Το Ευρωσύστημα συνέχισε να ενισχύει το πλαίσιο διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων

Το Ευρωσύστημα διαχειρίζεται συνεχώς τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που ενέχει η εφαρμογή των πράξεων νομισματικής πολιτικής του. Η λειτουργία διαχείρισης κινδύνου αποσκοπεί στην αποδοτική διαχείριση κινδύνου (risk efficiency), περιορίζοντας την ανάληψη κινδύνων μόνο στον αναγκαίο βαθμό για την επίτευξη των στόχων της νομισματικής πολιτικής.

Οι κυριότερες μεταβολές που επήλθαν το 2025 στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος αφορούν τις πολιτικές που διέπουν τις εξασφαλίσεις και περιλαμβάνουν τα εξής: 1) αλλαγές στη χρήση εξωτερικών διαβαθμίσεων για την αξιολόγηση της πιστωτικής ποιότητας ορισμένων περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις, 2) στοχευμένες βελτιώσεις του πλαισίου ελέγχου

κινδύνων για συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις, 3) εισαγωγή “κλιματικού συντελεστή” στην αποτίμηση ορισμένων παραχωρούμενων εξασφαλίσεων, ώστε αυτή να αντανάκλα τις αβεβαιότητες που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και 4) συμπερίληψη των κινδύνων που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή στις διαβαθμίσεις που εκδίδουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω των εσωτερικών τους συστημάτων πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων (ICAS/ΕΣΠΑΕ). Η διαχείριση των κινδύνων των χαρτοφυλακίων APP και PEPP εξακολούθησε να γίνεται με βάση τα θεσπισμένα πλαίσια ελέγχου κινδύνων.

Αρκετές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος συνέχισαν να καταγράφουν ζημίες παρά τη μείωση των δαπανών για τόκους

Αρκετές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, συνέχισαν να εμφανίζουν χαμηλά ή αρνητικά καθαρά έσοδα το 2025. Ενώ τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ μειώθηκαν, το κόστος των υποχρεώσεων στους ισολογισμούς των περισσότερων κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος υπερέβη τα έσοδά τους από τους τίτλους των χαρτοφυλακίων APP και PEPP, με αποτέλεσμα οι κεντρικές αυτές τράπεζες να καταγράψουν αρνητικά καθαρά έσοδα από τόκους. Επιπλέον, η υποτίμηση ξένων νομισμάτων έναντι του ευρώ επηρέασε αρνητικά τα χαρτοφυλάκια συναλλαγματικών διαθεσίμων ορισμένων κεντρικών τραπεζών. Αυτές οι ζημίες δεν θίγουν την ικανότητα του Ευρωσυστήματος να εκπληρώνει τον στόχο του για σταθερότητα των τιμών και να λειτουργεί αποτελεσματικά. Εφόσον μια κεντρική τράπεζα εμφανίζει αρνητικά έσοδα, δύναται είτε να τα καλύψει από τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας (financial buffers) που είχε σχηματίσει τα προηγούμενα χρόνια είτε να τα καταγράψει στον ισολογισμό της προς συμψηφισμό με μελλοντικά κέρδη. Επιπλέον τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας του Ευρωσυστήματος αυξήθηκαν σημαντικά, χάρη στα υψηλότερα υπόλοιπα των λογαριασμών αναπροσαρμογής, ιδίως εκείνων που συνδέονται με τα διαθέσιμα σε χρυσό, γεγονός που έχει ενισχύσει σημαντικά τη χρηματοοικονομική του ανθεκτικότητα.

Αλλαγές στο πλαίσιο διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων του Ευρωσυστήματος

Βάσει των νέων κανόνων, η δεύτερη καλύτερη διαβάθμιση θα είναι αυτή που θα καθορίζει την καταλληλότητα των εξασφαλίσεων και το ύψος των περικοπών αποτίμησης των τίτλων του ιδιωτικού τομέα, καθώς και των τίτλων του δημόσιου τομέα χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ

Το 2025 επήλθαν αρκετές αλλαγές στο πλαίσιο διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων του Ευρωσυστήματος.

Πρώτον, τον Φεβρουάριο του 2025 το [Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να τροποποιήσει τους κανόνες σχετικά με τη χρήση εξωτερικών πιστοληπτικών διαβαθμίσεων για τους τίτλους του ιδιωτικού τομέα](#). Η έναρξη της εφαρμογής των τροποποιημένων κανόνων έχει προγραμματιστεί το νωρίτερο για 18 μήνες μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης. Οι κυριότερες αλλαγές αφορούν τις διαβαθμίσεις που εκδίδουν οι εξωτερικοί οργανισμοί πιστοληπτικής αξιολόγησης (ECAI) για τίτλους του ιδιωτικού τομέα, όπως μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες, καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες και τίτλοι εκδόσεως μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, ενώ καλύπτονται και τίτλοι του δημόσιου τομέα χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ που είναι αποδεκτοί ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Μόλις ξεκινήσει η εφαρμογή των νέων κανόνων, η δεύτερη καλύτερη διαβάθμιση μεταξύ των διαβαθμίσεων που έχει λάβει ο τίτλος από τους

αποδεκτούς ECAI θα είναι αυτή που θα χρησιμοποιείται για να κριθεί η καταλληλότητά τους ως εξασφαλίσεων, αλλά και για τον καθορισμό της εφαρμοστέας περικοπής αποτίμησης. Οι τροποποιημένοι κανόνες αξιοποιούν καλύτερα τη διαθέσιμη εξωτερική πληροφόρηση για τις πιστοληπτικές διαβαθμίσεις. Για τους τίτλους που έχουν λάβει μία μόνο πιστωτική διαβάθμιση από αποδεκτό ECAI, θα γίνεται υποβάθμιση κατά μία βαθμίδα προκειμένου να κριθεί η καταλληλότητά τους ως εξασφάλιση. Οι τίτλοι τους οποίους έχουν εκδώσει ή εγγυηθεί οντότητες του δημόσιου τομέα της ζώνης του ευρώ (π.χ. κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές και τοπικές διοικήσεις της ζώνης του ευρώ, διεθνείς ή υπερεθνικοί οργανισμοί εγκατεστημένοι στη ζώνη του ευρώ με μετόχους εγκατεστημένους στην ΕΕ και φορείς αναγνωρισμένοι από την ΕΚΤ) θα συνεχίσουν να αξιολογούνται με βάση τον ισχύοντα κανόνα της πρώτης καλύτερης διαβάθμισης. Για τους τίτλους αυτούς, το Ευρωσύστημα αξιοποιεί τακτικά όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες όσον αφορά την πιστωτική τους ποιότητα και εφαρμόζει διαδικασίες αυξημένης δέουσας επιμέλειας. Για τις τιτλοποιημένες απαιτήσεις, παραμένει σε ισχύ ο κανόνας της δεύτερης καλύτερης διαβάθμισης που εφαρμόζεται ήδη.

Η επανεξέταση του πλαισίου ελέγχου κινδύνων οδήγησε σε βελτίωση της μεθοδολογίας εφαρμογής περικοπών αποτίμησης

Δεύτερον, το 2025 το Ευρωσύστημα προέβη σε επανεξέταση του πλαισίου ελέγχου κινδύνων για τις πιστοδοτικές πράξεις έναντι εξασφαλίσεων. Το Ευρωσύστημα εφαρμόζει μέτρα ελέγχου κινδύνων για τις υποκείμενες εξασφαλίσεις των πιστοδοτικών του πράξεων προκειμένου να προστατεύεται από τον κίνδυνο χρηματοοικονομικής ζημίας σε περίπτωση που παραστεί ανάγκη ρευστοποίησης των τίτλων λόγω αθέτησης υποχρέωσης αντισυμβαλλομένου. Σκοπός της επανεξέτασης ήταν να εξασφαλιστεί ότι το πλαίσιο παραμένει προστατευτικό, συνεπές και σύστοιχο προς τους κινδύνους, ανεξαρτήτως κατηγορίας τίτλων. Ένα από τα μέτρα ελέγχου κινδύνων είναι η περικοπή αποτίμησης, μέσω της οποίας πραγματοποιείται η μείωση του ποσού χρηματοδότησης που μπορεί να αντληθεί από ένα πιστωτικό ίδρυμα μέσω των πιστοδοτικών πράξεων νομισματικής πολιτικής έναντι συγκεκριμένου ύψους εξασφαλίσεων. Σε συνέχεια της επανεξέτασης, το Ευρωσύστημα αποφάσισε να προβεί σε στοχευμένες βελτιώσεις της μεθοδολογίας που εφαρμόζεται για τις περικοπές αποτίμησης, εστιάζοντας ιδιαίτερα σε καλυμμένες ομολογίες ίδιας χρήσης (own-used), σε διακρατούμενες τιτλοποιημένες απαιτήσεις και σε μεμονωμένες δανειακές απαιτήσεις. Αυτές οι μεταβολές προγραμματίζεται να εφαρμοστούν το νωρίτερο τον Νοέμβριο του 2026.

Η εφαρμογή ενός “κλιματικού συντελεστή” στην αποτίμηση των εξασφαλίσεων θα βοηθήσει στη διαχείριση των αβεβαιοτήτων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή

Τρίτον, στο πλαίσιο των προσπαθειών του για την αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Ιούλιο να εισαγάγει έναν “κλιματικό συντελεστή” στο πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις. Ο κλιματικός συντελεστής, που προγραμματίζεται να τεθεί σε εφαρμογή στις 15.6.2026, θα δύναται να μειώσει την αξία που αποδίδεται σε ορισμένα εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, όταν παρέχονται ως εξασφαλίσεις, ανάλογα με τον βαθμό έκθεσής τους σε αβεβαιότητες που συνδέονται με το κλίμα. Σκοπός του μέτρου είναι να λειτουργήσει ως μηχανισμός ασφαλείας έναντι δυνητικών δυσμενών επιπτώσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από διαταραχές που σχετίζονται με τη διαδικασία μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα. Θα συμπληρώνει το υφιστάμενο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος, ενσωματώνοντας σε αυτό αναλύσεις που αφορούν προοπτικά κλιματικά σενάρια και εξασφαλίζοντας έτσι μεγαλύτερη ανθεκτικότητα εφαρμογής όσον αφορά τη νομισματική πολιτική του

Ευρωσυστήματος. Ο κλιματικός συντελεστής θα επικεντρώνεται στους εμπορεύσιμους τίτλους που εκδίδονται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και από τις συνδεδεμένες με αυτές οντότητες και θα είναι βαθμονομημένος (calibrated), ώστε επιπλέον να μη θίγει την επάρκεια των διαθέσιμων εξασφαλίσεων. Ο κλιματικός συντελεστής, το πεδίο εφαρμογής και η βαθμονόμηση αυτού θα επανεξετάζονται τακτικά από το Διοικητικό Συμβούλιο. Διαχειριζόμενο τις αβεβαιότητες σε σχέση με δυνητικά δυσμενή συμβάντα κατά τη διαδικασία πράσινης μετάβασης, το Ευρωσύστημα θα ενισχύσει την ικανότητά του να περιορίζει τους κλιματικούς κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις των ΕΣΠΑΕ ενσωμάτωσαν τους κινδύνους που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή

Το 2025 όλες οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις των ΕΣΠΑΕ είχαν ενσωματώσει τους κλιματικούς κινδύνους, σύμφωνα με τα κοινά πρότυπα του Ευρωσυστήματος που τέθηκαν σε εφαρμογή στο τέλος του 2024. Μετά την [ανακοίνωση του σχεδίου δράσης της ΕΚΤ για το κλίμα τον Ιούλιο του 2021](#), το Ευρωσύστημα κατέληξε σε συμφωνία το 2022 επί ενός συνόλου [κοινών ελάχιστων προτύπων για την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στα εσωτερικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων \(ΕΣΠΑΕ\)](#). Τα ΕΣΠΑΕ αποτελούν σημαντική πηγή αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου που συνδέεται με τις δανειακές απαιτήσεις. Τα κοινά πρότυπα ορίζουν ότι οι διαδικασίες αξιολόγησης των ΕΣΠΑΕ πρέπει να κάνουν διάκριση μεταξύ δύο κατηγοριών κλιματικών κινδύνων – των κινδύνων μετάβασης και των φυσικών κινδύνων – και να εξετάζουν τους διάφορους διαύλους μετάδοσής τους. Εφόσον είναι διαθέσιμα επαρκή και αξιόπιστα δεδομένα, η αξιολόγηση των κλιματικών κινδύνων διενεργείται σε επίπεδο επιχείρησης, προκειμένου να διαπιστωθεί αν και σε ποιο βαθμό οι κίνδυνοι από την κλιματική αλλαγή επηρεάζουν το αξιόχρεο των αξιολογούμενων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

Διαχείριση κινδύνων σε σχέση με τους τίτλους που περιλαμβάνονται στα χαρτοφυλάκια APP και PEPP

Η διαχείριση των κινδύνων των χαρτοφυλακίων APP και PEPP γίνεται με βάση τα ήδη θεσπισμένα πλαίσια ελέγχου

Τα χαρτοφυλάκια APP και PEPP μειώθηκαν με σταδιακό και προβλέψιμο ρυθμό το 2025, καθώς το Ευρωσύστημα σταμάτησε τις επανεπενδύσεις υπό αυτά τα χαρτοφυλάκια. Η διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων αυτών των προγραμμάτων εξακολουθεί να γίνεται με βάση τα ήδη θεσπισμένα πλαίσια ελέγχου χρηματοοικονομικών κινδύνων. Και τα δύο προγράμματα περιλαμβάνουν διάφορες κατηγορίες τίτλων, όπως χρεόγραφα του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα καθώς και τιτλοποιημένες απαιτήσεις και καλυμμένες ομολογίες. Τα πλαίσια λαμβάνουν υπόψη τους στόχους πολιτικής κάθε προγράμματος, καθώς και το προφίλ κινδύνου των διαφόρων κατηγοριών τίτλων που περιέχουν. Προβλέπουν κριτήρια καταλληλότητας, αξιολογήσεις του πιστωτικού κινδύνου και διαδικασίες δέουσας επιμέλειας, πλαίσια τιμολόγησης, δείκτες αναφοράς (benchmarks) και όρια.

Πλαίσιο 2

Αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής 2025

Στις 30.6.2025 το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε το αποτέλεσμα της αξιολόγησης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, που διεξήχθη προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η στρατηγική παραμένει κατάλληλη για την επίτευξη του σκοπού της. Η αξιολόγηση πραγματοποιήθηκε σε συνέχεια της επανεξέτασης της στρατηγικής που ολοκληρώθηκε το 2021, σύμφωνα με τη δέσμευση της ΕΚΤ να διενεργεί περιοδικά τέτοιες επανεξετάσεις. Η αξιολόγηση του 2025 ήταν πιο περιορισμένης κλίμακας σε σχέση με την προηγούμενη επανεξέταση, η οποία αποτελούσε ολική επαναξιολόγηση του πλαισίου άσκησης νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, σκοπός της αξιολόγησης ήταν να ενσωματώσει τα διδάγματα που αντλήθηκαν από τις σημαντικές μεταβολές των συνθηκών που επηρεάζουν τον πληθωρισμό το διάστημα που είχε μεσολαβήσει μετά την επανεξέταση του 2021 και από τα μέτρα που εφαρμόστηκαν την περίοδο αυτή.

Η αξιολόγηση της στρατηγικής αποτέλεσε προϊόν συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος. Η διαδικασία οργανώθηκε γύρω από δύο χωριστές ομάδες εργασίας, καθεμία από τις οποίες επικεντρώθηκε σε συγκεκριμένες πτυχές της στρατηγικής, και υποστηρίχθηκε από σημαντικούς αναλυτικούς και τεχνικούς πόρους προερχόμενους από όλο το Ευρωσύστημα. Τα πορίσματα της αξιολόγησης κάθε ομάδας εργασίας δημοσιεύθηκαν στη σειρά Occasional Papers της ΕΚΤ.

Κύρια ευρήματα

Η αξιολόγηση του 2025 επιβεβαίωσε εκ νέου τον συμμετρικό στόχο για ρυθμό πληθωρισμού 2% μεσοπρόθεσμα ως τον ακρογωνιαίο λίθο της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Το Διοικητικό Συμβούλιο αναγνώρισε ότι, για να διατηρηθεί η συμμετρία, είναι σημαντικό να διασφαλιστεί μια επαρκώς σθεναρή ή επίμονη αντίδραση της νομισματικής πολιτικής σε μεγάλου μεγέθους και διάρκειας αποκλίσεις του πληθωρισμού από τον στόχο – είτε προς τα άνω είτε προς τα κάτω – ώστε αυτές να μην παγιωθούν μέσω της αποσταθεροποίησης των προσδοκιών για τον πληθωρισμό.

Η αξιολόγηση ανέδειξε περαιτέρω την ανάγκη να λαμβάνονται υπόψη οι συνεχιζόμενες διαρθρωτικές αλλαγές, όπως ο γεωπολιτικός και οικονομικός κατακερματισμός, οι δημογραφικές αλλαγές, ο ψηφιακός μετασχηματισμός και η αυξανόμενη χρήση της τεχνητής νοημοσύνης, η απειλή για την περιβαλλοντική βιωσιμότητα και οι αλλαγές στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν ότι οι συνθήκες που επηρεάζουν τον πληθωρισμό θα παραμείνουν αβέβαιες και δυνητικά πιο ευμετάβλητες, θέτοντας προκλήσεις για τη νομισματική πολιτική. Σε αυτό το πλαίσιο, το Διοικητικό Συμβούλιο τόνισε ότι είναι σημαντικό οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής να λαμβάνουν υπόψη όχι μόνο την πιθανότερη πορεία του πληθωρισμού και της οικονομίας, αλλά και τους κινδύνους και τους παράγοντες αβεβαιότητας που περιβάλλουν αυτή την πορεία, μεταξύ άλλων με κατάλληλη χρήση αναλύσεων σεναρίων και ευαισθησίας. Συνεπώς προς την επανεξέταση του 2021, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε εκ νέου ότι δεσμεύεται να λαμβάνει υπόψη τα ζητήματα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στις διαβουλεύσεις του για τη νομισματική πολιτική. Επανελάβε επίσης τη δέσμευσή του, στο πλαίσιο της εντολής που του έχει ανατεθεί, να διασφαλίζει ότι το Ευρωσύστημα θα λαμβάνει πλήρως υπόψη τις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής για τη νομισματική πολιτική, στις οποίες περιλαμβάνει πλέον και τις επιπτώσεις από την υποβάθμιση της φύσης. Το Διοικητικό Συμβούλιο τόνισε εκ νέου τη σημασία της σαφήνειας και της διαφάνειας στις

ανακοινώσεις των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής για την καλύτερη κατανόηση των ενεργειών της ΕΚΤ από τους πολίτες και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης τους σ' αυτές.

Η αξιολόγηση επαναβεβαίωσε ότι το κυριότερο εργαλείο της νομισματικής πολιτικής είναι τα επιτόκια πολιτικής της ΕΚΤ. Όλα τα άλλα εργαλεία νομισματικής πολιτικής τα οποία διαθέτει επί του παρόντος η ΕΚΤ – όπως οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, οι αγορές τίτλων, τα αρνητικά επιτόκια και η παροχή καθοδηγητικών ενδείξεων σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής – παραμένουν επίσης μέρος της εργαλειοθήκης της. Μπορούν να χρησιμοποιούνται, όπου χρειάζεται, για να επηρεάσουν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής όταν τα επιτόκια πολιτικής βρίσκονται κοντά στο κατώτατο όριο (effective lower bound) ή για να διαφυλάξουν την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Τα εργαλεία αυτά θα επιλέγονται, θα σχεδιάζονται και θα εφαρμόζονται κατά τρόπο που να επιτρέπει την ευέλικτη αντίδραση σε νέες διαταραχές, ενώ θα υπόκεινται σε διεξοδική αξιολόγηση όσον αφορά την αναλογικότητα. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεχίσει να αντιδρά με ευελιξία σε νέες προκλήσεις, όταν αυτές εκδηλώνονται, και θα εξετάζει το ενδεχόμενο, εφόσον χρειαστεί, να εισάγει και νέα εργαλεία πολιτικής κατά την επιδίωξη του στόχου του για σταθερότητα των τιμών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η επικαιροποιημένη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι σε θέση να διασφαλίζει τη σταθερότητα των τιμών εν όψει των διαρκώς εξελισσόμενων προκλήσεων. Ο μεσοπρόθεσμος προσανατολισμός της νέας στρατηγικής παρέχει στη νομισματική πολιτική την αναγκαία ευελιξία ώστε, όταν ο πληθωρισμός αποκλίνει από τον στόχο, αυτή να αντιδρά με βάση τις συγκεκριμένες συνθήκες ανάλογα με την προέλευση, το μέγεθος και τον βαθμό εμμονής της απόκλισης, ενώ ταυτόχρονα διατηρεί σταθεροποιημένες τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό. Η ευελιξία αυτή είναι ιδιαίτερα πολύτιμη στο τρέχον περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας, το οποίο χαρακτηρίζεται από γεωπολιτικές εντάσεις, κατακερματισμό του εμπορίου και μεταβλητότητα των τιμών της ενέργειας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να διενεργεί περιοδικές αξιολογήσεις της στρατηγικής. Η επόμενη αναμένεται να πραγματοποιηθεί το 2030. Με αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται ότι το Ευρωσύστημα διατηρεί την ευελιξία του και την ικανότητά του να αντιδρά στις διαρθρωτικές αλλαγές και, κατ' επέκταση, ότι είναι σε θέση να εκπληρώνει αποτελεσματικά την εντολή του για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

3 Ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός τομέας: διαχείριση αυξημένων γεωπολιτικών κινδύνων και κινδύνων αγοράς εν μέσω διαρθρωτικών προκλήσεων

Το 2025 οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα εν μέσω κλιμακούμενων γεωπολιτικών εντάσεων, κατακερματισμού των εμπορικών συναλλαγών και κατακόρυφης αύξησης της αβεβαιότητας παγκοσμίως ως προς την πολιτική που θα ασκηθεί. Οι κλονισμοί που συνδέονται με τους δασμούς και η εξασθένηση της εξωτερικής ζήτησης επέδρασαν αρνητικά στην κερδοφορία των επιχειρήσεων και στον πιστωτικό κίνδυνο. Στις ευπάθειες του δημόσιου τομέα συνέβαλαν κυρίως τα υψηλά επίπεδα χρέους, οι προοπτικές αύξησης των αμυντικών δαπανών και των αναγκών για επενδύσεις, καθώς και η διάχυση των επιδράσεων από τις ανησυχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών παγκοσμίως. Η ισχυρή κεφαλαιακή βάση και η υψηλή κερδοφορία συνέχισαν να στηρίζουν την ανθεκτικότητα των τραπεζών, παρά τον εντεινόμενο πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο αγοράς και παρά την εμμονή των ευπαθειών στον τομέα της μη τραπεζικής χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (NBF) για λόγους μόχλευσης, αναντιστοιχιών ρευστότητας και διασυνδέσεων του με τον τραπεζικό τομέα. Ωστόσο, παρά τις υποκείμενες ευπάθειες, και ο τομέας των NBF παρέμεινε σε γενικές γραμμές ανθεκτικός. Η μακροπροληπτική πολιτική εστιάστηκε κυρίως στην ανάγκη διαφύλαξης της ανθεκτικότητας, μέσω της διατήρησης και, σε ορισμένες περιπτώσεις, της ενίσχυσης των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας και των μέτρων που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη. Στον τομέα της μικροπροληπτικής εποπτείας, σημειώθηκε πρόοδος προς την απλοποίηση, την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα και την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων και των κινδύνων που συνδέονται με τη φύση στις εποπτικές προτεραιότητες, ενώ οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων επιβεβαίωσαν την ευρωστία των τραπεζών. Στη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ εργάστηκε επίσης για την ανάπτυξη προτάσεων απλοποίησης του ευρωπαϊκού κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου, καθώς και του πλαισίου υποβολής στοιχείων. Προχώρησαν σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες, όπως η ενσωμάτωση στην ενωσιακή νομοθεσία των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III και η μεταρρύθμιση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων της ΕΕ, ενώ επίσης έγιναν βήματα για τη δημιουργία της ένωσης αποταμιεύσεων και επενδύσεων.

3.1 Το περιβάλλον χρηματοπιστωτικής σταθερότητας το 2025

Η υψηλή αβεβαιότητα και οι εμπορικές εντάσεις επέδρασαν δυσμενώς στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ

Οι ευπάθειες της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα το 2025, σε ένα περιβάλλον αυξημένων γεωπολιτικών εντάσεων και κλιμακούμενων ανησυχιών σχετικά με τον γεωοικονομικό κατακερματισμό. Η αβεβαιότητα παγκοσμίως σχετικά με την οικονομική πολιτική που θα ασκηθεί αυξήθηκε ραγδαία, ωθούμενη κυρίως από τις συντελούμενες αλλαγές στο τοπίο εμπορικών συναλλαγών και τις κανονιστικές και δημοσιονομικές πολιτικές των ΗΠΑ, καθώς και από τις ανησυχίες αναφορικά με τη γενικότερη υποχώρηση του πνεύματος πολυμερούς συνεργασίας. Η ανακοίνωση υψηλότερων των αναμενομένων εισαγωγικών δασμών από τις ΗΠΑ στις αρχές Απριλίου 2025 προκάλεσε κατακόρυφη αύξηση της μεταβλητότητας των αγορών σε όλες τις κατηγορίες τίτλων και πυροδότησε αθρόες πωλήσεις τίτλων υψηλότερου κινδύνου, καθώς οι επενδυτές επαναξιολόγησαν τις παγκόσμιες αναπτυξιακές προοπτικές και τον κίνδυνο αύξησης του γεωοικονομικού κατακερματισμού. Αργότερα στη διάρκεια του έτους οι εμπορικές συμφωνίες που συνήψαν οι ΗΠΑ με μια σειρά κύριων εμπορικών εταίρων τους, συμπεριλαμβανομένης της ΕΕ, άμβλυαν την αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική που θα ασκηθεί και επέδρασαν κατευναστικά στις αγορές. Ωστόσο, η ζώνη του ευρώ, ως μια οικονομία με υψηλό βαθμό εξωστρέφειας και ενσωμάτωσης στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας, παρέμεινε σημαντικά εκτεθειμένη σε κινδύνους γεωοικονομικού κατακερματισμού.

Οι ευπάθειες του δημόσιου τομέα παρέμειναν συγκρατημένες συνολικά, αλλά οι αυξανόμενες ανάγκες έκδοσης χρέους και ο δημοσιονομικός κίνδυνος είχαν αρνητική επίδραση σε ορισμένες χώρες

Οι ευπάθειες του δημόσιου τομέα της ζώνης του ευρώ σχετίζονταν με το χρέος ορισμένων χωρών που παρέμεινε υψηλό, τις αυξανόμενες ανάγκες έκδοσης χρέους και τη μεταβαλλόμενη ζήτηση εκ μέρους των επενδυτών. Το μειωμένο αποτύπωμα του Ευρωσυστήματος στις αγορές ομολόγων, σε συνδυασμό με τις προσδοκίες αύξησης των χρηματοδοτικών αναγκών της γενικής κυβέρνησης, είχε ως συνέπεια οι καμπύλες αποδόσεων της ζώνης του ευρώ να αποκτήσουν προοδευτικά πιο έντονη κλίση στη διάρκεια του έτους, γεγονός το οποίο επίσης αντανάκλούσε τις ανησυχίες παγκοσμίως σχετικά με τη βιωσιμότητα του αμερικανικού μακροπρόθεσμου χρέους και τις ανάγκες εξωτερικής χρηματοδότησης των δίδυμων ελλειμμάτων της χώρας. Ενώ τα εύρωστα βασικά πιστωτικά μεγέθη και οι αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας μιας σειράς χωρών της ζώνης του ευρώ βοήθησαν να μειωθούν οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων τους, οι διαφορές αυτές διευρύνθηκαν σε χώρες που αντιμετωπίζουν δημοσιονομικές προκλήσεις και υποβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας. Ταυτόχρονα, οι δημοσιονομικές ευπάθειες των μεγάλων προηγμένων οικονομιών (λ.χ. το αδιέξοδο του αμερικανικού προϋπολογισμού και η προσωρινή αναστολή λειτουργίας (shutdown) της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των ΗΠΑ) προκάλεσαν ανησυχία σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους παγκοσμίως και, σε ό,τι αφορά ειδικότερα τη ζώνη του ευρώ, το ενδεχόμενο ευρύτερης επαναξιολόγησης του κινδύνου χώρας (sovereign risk). Επιπλέον, η ανάγκη αντιμετώπισης των κλιμακούμενων γεωπολιτικών εντάσεων και των υβριδικών απειλών ανέδειξε την επιτακτική σημασία της αύξησης των αμυντικών δαπανών των χωρών της ζώνης του ευρώ που είναι μέλη του ΝΑΤΟ ώστε να επιτύχουν τον νέο νατοϊκό στόχο του 5% του ΑΕΠ έως το 2035. Εντούτοις, οι υψηλότερες αμυντικές δαπάνες, σε συνδυασμό με τις προγραμματισμένες μεγάλης κλίμακας κλιματικές επενδύσεις και επενδύσεις σε υποδομές, θα οδηγήσουν σε σημαντική αύξηση των αναγκών χρηματοδότησης

μεσοπρόθεσμα. Αυτό θα μπορούσε να πυροδοτήσει ανησυχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, ενώ η συνακόλουθη αύξηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων θα μπορούσε να επηρεάσει τις συνθήκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω της αύξησης των ασφαλιστρών κινδύνου, αλλά και μέσω δυνητικών υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας.

Οι ευπάθειες των επιχειρήσεων παρέμειναν αυξημένες, με κίνδυνο μετάδοσής τους στους ισολογισμούς των νοικοκυριών

Οι ευπάθειες του επιχειρηματικού τομέα της ζώνης του ευρώ παρέμειναν αυξημένες το 2025, καθώς ο αντίκτυπος των υψηλότερων δασμών και των συνεχιζόμενων εμπορικών εντάσεων μεταδόθηκε σταδιακά εντονότερα στις επιχειρήσεις. Ενώ οι ισολογισμοί είχαν ενισχυθεί τα προηγούμενα έτη και η συνολική δανειακή επιβάρυνση των επιχειρήσεων είχε μειωθεί κάτω από τα επίπεδα που παρατηρούνταν πριν από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η κερδοφορία δέχθηκε πιέσεις από την υποτονική εξωτερική ζήτηση, το υψηλό κόστος εξυπηρέτησης του χρέους και το αυξανόμενο κόστος εργασίας. Η ανατίμηση του ευρώ και η επιβολή υψηλότερων δασμών στις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ διέβρωσαν την ανταγωνιστικότητα τιμών των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ στις παγκόσμιες αγορές. Αυτό οδήγησε σε απώλειες μεριδίων εξαγωγικής αγοράς, τα οποία συμπιέστηκαν περαιτέρω λόγω του έντονου ανταγωνισμού από τους Κινέζους εξαγωγείς, αντανakλώντας εν μέρει την υποτονική εγχώρια ζήτηση στην Κίνα. Παρατηρήθηκε αύξηση των πτωχεύσεων σε ένα ευρύ σύνολο τομέων και χωρών, αντανakλώντας το επιχειρηματικό περιβάλλον, που παρέμενε αβέβαιο και δυσμενές, και οξύνοντας τον κίνδυνο ευρύτερης μετάδοσης των μακροχρηματοπιστωτικών ευπαθειών, ιδιαίτερα από τομείς με μεγαλύτερη ευαισθησία στους δασμούς, καθώς και από τομείς με εξαγωγικό προσανατολισμό.

Οι ισολογισμοί των νοικοκυριών έγιναν πιο εύρωστοι στη διάρκεια του έτους, υποβοηθούμενοι από τον δυναμισμό των αγορών εργασίας, την αύξηση των πραγματικών μισθών και τη συνεχιζόμενη πτωτική τάση των λόγων του χρέους προς το ΑΕΠ, στοιχεία τα οποία ενίσχυσαν τη δυνατότητα των νοικοκυριών να εξυπηρετούν τα χρέη τους και βοήθησαν να αμβλυνθούν γι' αυτά οι αρνητικές συνέπειες των δυσμενών διαταραχών. Στην ανθεκτικότητα των νοικοκυριών συνέβαλε και το μεγάλο απόθεμα αποταμιεύσεων που αυτά είχαν συσσωρεύσει σε προηγούμενες περιόδους αβεβαιότητας και διατήρησαν χάρη στα συνεχιζόμενα υψηλά ποσοστά αποταμίευσής τους. Εντούτοις, η κατάσταση αυτή μπορεί να αντιστραφεί αν επιδεινωθούν οι συνδεόμενες με το εξωτερικό εμπόριο ευπάθειες του επιχειρηματικού τομέα. Μια αύξηση των πτωχεύσεων και των απολύσεων σε τομείς με μεγαλύτερη ευαισθησία στους δασμούς θα μπορούσε να οδηγήσει σε χειροτέρευση των συνθηκών στις αγορές εργασίας, σε συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και σε υποχώρηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, και έτσι να περιορίσει την κατανάλωση των νοικοκυριών και την ανθεκτικότητα των δανειοληπτών.

Η κερδοφορία των τραπεζών και τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα, αλλά ο συνδεόμενος με τις εμπορικές εντάσεις πιστωτικός κίνδυνος ενισχύθηκε

Το 2025 η ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ παρέμεινε βασικός σταθεροποιητικός παράγοντας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας των τραπεζών εξακολούθησαν να είναι πολύ υψηλότεροι από τις κανονιστικές απαιτήσεις. Χάρη στα εύρωστα καθαρά έσοδα από τόκους και το σταθερά υψηλό επίπεδο των καθαρών εσόδων από

αμοιβές και προμήθειες καταγράφηκαν δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων άνω του 9% το 2025. Επιπλέον, η βελτιωμένη εμπιστοσύνη των αγορών στον τομέα, σε συνδυασμό με τις προσδοκίες για διατήρηση της κερδοφορίας και τις πρωτοφανείς υψηλές διανομές κερδών (με τη μορφή μερισμάτων και επαναγοράς ιδίων μετοχών), ώθησαν προς τα άνω τις τιμές των τραπεζικών μετοχών, συντελώντας ώστε οι δείκτες τιμής προς λογιστική αξία να διαμορφωθούν σε νέα υψηλά επίπεδα μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και να μειωθεί προοδευτικά η υστέρηση έναντι των αντίστοιχων αμερικανικών τίτλων.

Ο συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των σημαντικών ιδρυμάτων εξακολούθησε να βρίσκεται πλησίον ιστορικών χαμηλών επιπέδων το 2025. Ωστόσο, καταγράφηκε ελαφρά ενίσχυση του πιστωτικού κινδύνου των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών στις κατηγορίες των ανοιγμάτων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και των καταναλωτικών δάνειων. Επιπλέον, ο συνδυασμός των δυσμενών μακροχρηματοπιστωτικών συνθηκών, της εκδήλωσης με χρονική υστέρηση των επιδράσεων από τις προηγούμενες αυξήσεις των επιτοκίων και των κλιμακούμενων εμπορικών εντάσεων επέδρασε αρνητικά στις προοπτικές πιστωτικού κινδύνου τόσο για τα ανοίγματα σε επιχειρήσεις όσο και για τα ανοίγματα σε νοικοκυριά. Οι τράπεζες με συγκέντρωση ανοιγμάτων σε τομείς που εξαρτώνται από το εξωτερικό εμπόριο της ΕΕ ή σε περιοχές που πλήττονται περισσότερο από τις εμπορικές τριβές θα μπορούσαν να βρεθούν αντιμέτωπες με αυξημένες πιέσεις στην ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού τους αν ενταθεί ο κατακερματισμός των εμπορικών συναλλαγών ή επιδεινωθούν περαιτέρω οι οικονομικές συνθήκες. Σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο, οι ανάγκες σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία τους, παρόλο που τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας τους παρέχουν σημαντικά περιθώρια απορρόφησης ζημιών.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές εξακολούθησαν να είναι ευάλωτες σε απότομες ανατιμολογήσεις, εν μέσω φαινομένων υπερτίμησης και κινδύνων μετάδοσης δυσμενών επιδράσεων από τις ΗΠΑ

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές στη ζώνη του ευρώ και παγκοσμίως κατέγραψαν επεισόδια αυξημένης μεταβλητότητας το 2025, ιδίως μετά τις ανακοινώσεις των νέων αμερικανικών δασμών στις αρχές Απριλίου, οι οποίες προκάλεσαν απότομες ανατιμολογήσεις και πυροδότησαν αθρόες πωλήσεις τίτλων υψηλότερου κινδύνου. Ενώ η λειτουργία των αγορών στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε συνολικά εύρυθμη και η μεταβλητότητα είχε υποχωρήσει μετά την ανακοίνωση της προσωρινής αναστολής των δασμών και τις εμπορικές συμφωνίες που ακολούθησαν, οι αποτιμήσεις εξακολουθούσαν να είναι υψηλές για ορισμένες κατηγορίες τίτλων και, συνεπώς, οι αγορές ήταν ευάλωτες σε νέες, απότομες διορθώσεις αν επιδεινώνονταν οι συνθήκες ρευστότητας. Ταυτόχρονα, οι ανησυχίες σχετικά με τα βασικά δημοσιονομικά μεγέθη των ΗΠΑ και την αξιοπιστία των αμερικανικών θεσμών αποδυνάμωσαν τη θέση των αμερικανικών κρατικών ομολόγων και του αμερικανικού δολαρίου ως ασφαλούς καταφυγίου, επιτείνοντας τον κίνδυνο μετάδοσης των επιδράσεων αιφνίδιων μεταβολών των παγκόσμιων κεφαλαιακών ροών και άτακτων διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις χρηματοπιστωτικές συνθήκες της ζώνης του ευρώ.

Ο τομέας NBF1 συνέχισε να επεκτείνεται το 2025, παραμένοντας όμως εκτεθειμένος σε ευπάθειες

Το αποτύπωμα του τομέα NBF1 στην αγορά της ζώνης του ευρώ συνέχισε να επεκτείνεται το 2025, συμβάλλοντας στη δημιουργία βαθύτερων και πιο διαφοροποιημένων κεφαλαιαγορών για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Παρά την αυξημένη αβεβαιότητα ως προς την πολιτική που θα ασκηθεί

και τα επαναλαμβανόμενα επεισόδια μεταβλητότητας στις αγορές, ο τομέας παρέμεινε συνολικά ανθεκτικός. Ταυτόχρονα, οι αναντιστοιχίες ρευστότητας συνεχίστηκαν σε διάφορα τμήματά του και, ιδιαίτερα στα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα, συνδυάστηκαν με θύλακες υψηλής μόχλευσης. Αυτές οι διαρθρωτικές ευπάθειες άφησαν τον τομέα NBF1 εκτεθειμένο σε μη ευνοϊκές διακυμάνσεις των τιμών, αιφνίδιες εκροές κεφαλαίων και απότομες αυξήσεις των αιτημάτων κάλυψης περιθωρίων (margin calls) και παροχής εξασφαλίσεων (collateral calls), που θα μπορούσαν να πυροδοτήσουν υπερκυκλικές πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων και κλιμάκωση των εντάσεων στις αγορές. Λόγω των μεταξύ τους διασυνδέσεων, τόσο ο τομέας NBF1 όσο και ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ παραμένουν εκτεθειμένοι σε κινδύνους μετάδοσης αρνητικών επιδράσεων μέσω του πιστωτικού και του χρηματοδοτικού διαύλου.

Ενώ το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ αποδείχθηκε ανθεκτικό, οι διαρθρωτικές ευπάθειες θα μπορούσαν να ενισχύσουν τους κυκλικούς κινδύνους

Ενώ το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ αποδείχθηκε συνολικά ανθεκτικό το 2025, οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα παρέμειναν υψηλοί. Επιπρόσθετα προς τις κυκλικές πιέσεις λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης και των εμπορικών εντάσεων, οι προοπτικές των κινδύνων συνέχισαν να επηρεάζονται δυσμενώς λόγω της επενέργειας μιας σειράς διαρθρωτικών παραγόντων. Οι αδυναμίες στον τομέα της κυβερνοασφάλειας και οι υβριδικές απειλές αναδείχθηκαν εντονότερα στο σημερινό ολόένα πιο πολύπλοκο γεωπολιτικό τοπίο. Οι ραγδαίοι ρυθμοί υιοθέτησης της τεχνητής νοημοσύνης οδήγησαν σε μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα, αλλά επίσης δημιούργησαν νέους διαύλους λειτουργικού κινδύνου και διαταράξεων των αγορών.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, ο αυξανόμενος κανονιστικός κατακερματισμός και τα νέα αιτήματα για άρση των κανονιστικών περιορισμών πιθανότατα θα ενθαρρύνουν το διασυννοριακό αρμπιτράζ και τη συσσώρευση ευπαθειών εκτός της κανονιστικής περιμέτρου.

Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, οι δημογραφικές τάσεις που σχετίζονται με τη γήρανση του πληθυσμού, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, αναμένεται να επηρεάσουν τις αναπτυξιακές προοπτικές. Η μετάβαση συνεπάγεται κόστος, αλλά δημιουργεί και οικονομικές ευκαιρίες. Αμφότεροι αυτοί οι παράγοντες θα μπορούσαν να αλληλεπιδράσουν με τις υφιστάμενες κυκλικές και διαρθρωτικές ευπάθειες με τρόπους που δημιουργούν προκλήσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Σε περίπτωση που περισσότεροι από αυτούς τους κινδύνους υλοποιηθούν ταυτόχρονα, θα μπορούσαν να αλληλοενισχυθούν, αυξάνοντας σημαντικά την πίεση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

3.2 Μακροπροληπτική πολιτική: διασφάλιση της ανθεκτικότητας σε ένα αβέβαιο περιβάλλον

Το 2025 η ΕΚΤ δεν διαπίστωσε την ανάγκη επιβολής αυστηρότερων μέτρων με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια να αξιολογεί τα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας των τραπεζών τα οποία προτείνουν οι εθνικές αρχές των χωρών που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (ΕΕΜ) και μάλιστα έχει την εξουσία, εάν το κρίνει αναγκαίο, να επιβάλλει και

αυστηρότερα μέτρα. Από την προσεκτική παρακολούθηση της κατεύθυνσης των εθνικών μακροπροληπτικών πολιτικών το 2025, η ΕΚΤ δεν διαπίστωσε ανάγκη επιβολής αυστηρότερων μέτρων, καθώς αρκετές χώρες είχαν ήδη εφαρμόσει μακροπροληπτικά μέτρα προκειμένου να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζικών συστημάτων τους σε συσσωρευμένες ευπάθειες και καθοδικούς κινδύνους.

Η διασφάλιση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος παρέμεινε η κύρια προτεραιότητα

Το Διοικητικό Συμβούλιο κάλεσε τις εθνικές αρχές να διατηρήσουν τα υπάρχοντα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και τα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη

Τον Ιούλιο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε δήλωση με την οποία καλεί τις εθνικές αρχές μακροπροληπτικής εποπτείας να διατηρήσουν τις υφιστάμενες απαιτήσεις κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας με σκοπό να διαφυλάξουν την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα και να διασφαλίσουν τη διαθεσιμότητα αποθεμάτων ασφαλείας σε περίπτωση επιδείνωσης των συνθηκών του τομέα ή των μακροχρηματοπιστωτικών συνθηκών. Η δήλωση ανέφερε ότι οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχουν ενταθεί λόγω της κατακόρυφης αύξησης της γεωπολιτικής αβεβαιότητας παγκοσμίως. Σε αυτό το πλαίσιο, το Διοικητικό Συμβούλιο εξέφρασε την αμέριστη στήριξή του προς όσες εθνικές αρχές σχεδιάζουν την ενίσχυση των απαιτήσεων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ευπάθειες καθώς οι επικρατούσες συνθήκες στον τραπεζικό τομέα περιορίζουν τον κίνδυνο υπερκυκλικότητας. Κάλεσε επίσης τις εθνικές αρχές να διατηρήσουν τα υπάρχοντα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη με σκοπό να διασφαλίσουν ότι τα πιστοδοτικά κριτήρια παραμένουν συνετά και βιώσιμα. Όπως επισημαίνεται στη δήλωση, θα μπορούσε να εξεταστεί το ενδεχόμενο στοχευμένων αναπροσαρμογών ή απλοποίησης των μακροπροληπτικών μέτρων όταν οι πηγές συστημικού κινδύνου μεταβάλλονται διαρκώς και εφόσον τέτοιες ενέργειες δεν οδηγούν σε μείωση της συνολικής ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο τόνισε ότι, εν όψει της υψηλής αβεβαιότητας, κρίνεται αναγκαίο η μακροπροληπτική πολιτική να παραμείνει ευέλικτη και να προσαρμόζεται στις μεταβαλλόμενες συνθήκες.

Στο τέλος του 2025 όλες οι συμμετέχουσες χώρες είχαν θεσπίσει κάποια μορφή αποδεσμεύσιμου κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας

Με βάση αυτά τα δεδομένα, ορισμένες εθνικές αρχές προέβησαν σε περαιτέρω αυστηροποίηση των μακροπροληπτικών πολιτικών τους το 2025 ώστε να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα των τραπεζών. Συγκεκριμένα, δύο συμμετέχουσες χώρες ανακοίνωσαν αύξηση του ποσοστού των αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας τους, ενώ μια άλλη χώρα ανακοίνωσε ότι υιοθέτησε το θετικό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB).²¹ Στο τέλος του έτους όλες οι συμμετέχουσες χώρες είχαν θεσπίσει κάποια μορφή αποδεσμεύσιμου κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας. Ωστόσο, ορισμένες χώρες αποφάσισαν είτε την απενεργοποίηση είτε τη μείωση των αποθεμάτων ασφαλείας συστημικού κινδύνου τους, δεδομένης της υποχώρησης του συστημικού κινδύνου σε τομείς

²¹ Η Ισπανία και η Ελλάδα ανακοίνωσαν αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας από 0,5% σε 1% και από 0,25% σε 0,5% αντίστοιχα και η Αυστρία θέσπισε τομεακό απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (sSyRB) ύψους 1,0% για ανοίγματα σε εμπορικά ακίνητα.

Η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ της αναθεώρησης του μακροπροληπτικού πλαισίου της ΕΕ, υπογραμμίζοντας ταυτόχρονα τη σημασία της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας ως προτεραιότητας πολιτικής

όπου είχε παρατηρηθεί συσσώρευση ευπαθειών κατά το παρελθόν.²² Επιπλέον, ορισμένες χώρες αναπροσάρμοσαν τα ποσοστά των αποθεμάτων ασφαλείας G-SII και O-SII στην περίπτωση επιμέρους τραπεζών. Για τη δεύτερη κατηγορία αποθεμάτων ασφαλείας, αυτό οφειλόταν στη σταδιακή εισαγωγή, από τον Ιανουάριο του 2025, της ενισχυμένης μεθοδολογίας σχετικά με το κατώφλι αποθέματος ασφαλείας O-SII (floor methodology) για σκοπούς αξιολόγησής τους.²³ Τέλος, πέρα από μακροπροληπτικά μέτρα με τη μορφή κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, μία χώρα θέσπισε μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη, με αποτέλεσμα συνολικά 18 χώρες να εφαρμόζουν τέτοια μέτρα.²⁴

Η ΕΚΤ δημοσιοποίησε το 2025 τις αναλύσεις και τις απόψεις της σε θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής. Στο τεύχος Μαΐου της έκθεσης Financial Stability Review, εξέφρασε την υποστήριξή της για την αναθεώρηση του μακροπροληπτικού πλαισίου της ΕΕ, με στόχο τη βελτίωση της αποτελεσματικότητάς του, τον εξορθολογισμό των διαδικασιών του και την επίτευξη ομοιομορφίας στην εφαρμογή του από όλες τις χώρες.²⁵ Η ΕΚΤ επισήμανε σχετικά ότι η διασφάλιση της ευχρηστίας και της αποδεσμευσιμότητας των μακροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας είναι πολύ σημαντική, με δεδομένες τις πολύπλοκες αλληλεπιδράσεις μεταξύ του πλαισίου προληπτικής εποπτείας και του πλαισίου εξυγίανσης. Στο τεύχος Νοεμβρίου της ίδιας έκθεσης, η ΕΚΤ τόνισε ότι η μακροπροληπτική πολιτική θα πρέπει να παραμείνει σταθερά προσηλωμένη στη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, προκειμένου να ωφελείται η οικονομία χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η ανταγωνιστικότητα του τραπεζικού τομέα, όπως μετρείται με βάση την αποτελεσματικότητα κέρδους. Ενώ κατά το παρελθόν είχε υποστηριχθεί ότι οι υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις περιορίζουν την προσφορά πιστώσεων και αποδυναμώνουν την ανταγωνιστικότητα των τραπεζών, η ΕΚΤ σημείωσε ότι τα πρόσφατα εμπειρικά στοιχεία δεν επιβεβαιώνουν αυτή την άποψη.²⁶

²² Η Γερμανία μείωσε σε 1,0% το sSyRB για ανοίγματα στον τομέα των οικιστικών ακινήτων. Η Γαλλία απενεργοποίησε το sSyRB για ανοίγματα σε υπερχρεωμένες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Το Βέλγιο ανακοίνωσε την απενεργοποίηση του sSyRB για ανοίγματα με τη μορφή στεγαστικών δανείων και, ταυτόχρονα, την αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας από 1,0% σε 1,25%.

²³ Βλ. Grodzicki, M., van der Kraaij, A., Vogel, U. and Zsámboki, B., “Enhancing the ECB’s O-SII framework”, *Macprudential Bulletin*, No 30, ECB, 5.8.2025.

²⁴ Η Κροατία ανακοίνωσε και έθεσε σε εφαρμογή μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη το 2025, ενώ επίσης ορισμένες χώρες τροποποίησαν ήδη υπάρχοντα τέτοια μέτρα.

²⁵ Βλ. “Financial Stability Review”, ECB, Μάιος 2025.

²⁶ Βλ. “Financial Stability Review”, ECB, Νοέμβριος 2025.

Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Η ΕΚΤ παρέχει την αναγκαία στήριξη στο ΕΣΣΚ για τον εντοπισμό των ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, μεταξύ άλλων και μέσω ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων

Η ΕΚΤ φιλοξενεί τη γραμματεία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και της παρέχει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη.²⁷ Η Πρόεδρος της ΕΚΤ προεδρεύει του Γενικού Συμβουλίου του ΕΣΣΚ, το οποίο συνεδριάζει ανά τρίμηνο για να συζητήσει τις εκάστοτε απειλές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τις πιθανές ενέργειες για την αντιμετώπισή τους. Τα μέλη του προσωπικού της ΕΚΤ συμμετέχουν ενεργά στην προετοιμασία αυτών των συζητήσεων, συμπροεδρεύοντας σε διάφορες ομάδες εργασίας και διεξάγοντας έρευνα και αναλυτικό έργο. Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ παρέχει καίρια στήριξη στις εργασίες ανάλυσης δεδομένων του ΕΣΣΚ, καθιστώντας διαθέσιμα σε αυτό τεράστια σύνολα δεδομένων, ιδίως σε επίπεδο επιμέρους συναλλαγών επί παραγώγων. Ένας άλλος τομέας στενής συνεργασίας με το ΕΣΣΚ είναι η ανάπτυξη δυσμενών σεναρίων για τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, τα οποία στη συνέχεια υιοθετούνται από το ΕΣΣΚ και πρέπει να είναι “σοβαρά” και “αληθοφανή”. Για την ανάπτυξη αυτών των σεναρίων απαιτούνται στοιχεία που έχουν προκύψει βάσει μακροοικονομικών υποδειγμάτων που παρέχονται από την ΕΚΤ. Το 2025, σε στενή συνεργασία με τις αρμόδιες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, το ΕΣΣΚ συμφώνησε τα ειδικότερα **δυσμενή σεναρία των πανευρωπαϊκών ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων** αναφορικά με τον τραπεζικό τομέα, τα ταμεία συντάξεων και τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος.

Στις εκθέσεις του ΕΣΣΚ εξετάστηκαν τα εργαλεία διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών και οι σχέσεις μεταξύ τραπεζών και μη τραπεζικών φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης

Επιπλέον, το προσωπικό της ΕΚΤ συνεισέφερε σημαντικά αναλυτικά δεδομένα σε διάφορες εκθέσεις του ΕΣΣΚ, δύο εκ των οποίων έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα για τη διαχείριση κινδύνων των τραπεζών: (α) μία **έκθεση (Μάιος) στην οποία εξετάζεται τι συνεπάγεται για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα η επέκταση το 2021 των απαιτήσεων απλής, διαφανούς και τυποποιημένης τιτλοποίησης στις εντός ισολογισμού τιτλοποιήσεις σύμφωνα με τον τροποποιημένο Κανονισμό της ΕΕ για τις τιτλοποιήσεις**²⁸ και ακολούθως (β) μία **έκθεση (Νοέμβριος) σχετικά με τα συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (CDS)**, η οποία ανέδειξε ορισμένες ατέλειες της αγοράς που θα μπορούσαν να δυσχεράνουν την αποτελεσματική διαμόρφωση των τιμών βάσει της προσφοράς και της ζήτησης για τα περιθώρια των συμβολαίων CDS, έναν ευρέως χρησιμοποιούμενο δείκτη πιστωτικού κινδύνου. Στελέχη της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ συνεργάστηκαν επίσης για την κατάρτιση δύο επίκαιρων εκθέσεων, **μίας για τους γεωοικονομικούς κινδύνους και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και μίας για τις διασυνδέσεις μεταξύ τραπεζών και μη τραπεζικών φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης στην ΕΕ**. Η δεύτερη έκθεση αναδεικνύει τον σημαίνοντα ρόλο των τραπεζών στη διαχείριση ρευστότητας και στην παροχή μόχλευσης σε μη τραπεζικούς φορείς χρηματοπιστωτικής

²⁷ Το ΕΣΣΚ απαρτίζεται από τους διοικητές κεντρικών τραπεζών όλων των χωρών του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, καθώς και από τους επικεφαλής των εθνικών και ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών, και έχει ως αποστολή να διενεργεί τριμηνιαίες αξιολογήσεις του συστημικού κινδύνου και, όταν χρειάζεται, να εκδίδει προειδοποιήσεις και συστάσεις. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. **Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1096/2010 του Συμβουλίου, της 17ης Νοεμβρίου 2010, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου** (ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 162).

²⁸ Κανονισμός (ΕΕ) 2021/557 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 31ης Μαρτίου 2021 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2017/2402 σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση ώστε να διευκολυνθεί η ανάκαμψη από την κρίση της COVID-19 (ΕΕ L 116, 6.4.2021, σελ. 1).

διαμεσολάβησης, καθώς και τους πιθανούς κινδύνους αυτών των διασυνδέσεων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Το ΕΣΣΚ και η ΕΚΤ εξέφρασαν ανησυχίες σχετικά με τα σταθερά κρυπτονομίσματα και πρότειναν τρόπους αντιμετώπισής τους

Τον Απρίλιο του 2025 η ΕΚΤ υπέβαλε στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης **ανεπίσημο έγγραφο σχετικά με την έκδοση σταθερών κρυπτονομισμάτων (stablecoins) από εκδότη που εδρεύει στην ΕΕ με τη συμμετοχή και εκδοτών τρίτων χωρών**, υπογραμμίζοντας τους κινδύνους που εγκυμονεί για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα το ενδεχόμενο να επιτραπούν εκδόσεις σταθερών κρυπτονομισμάτων στις οποίες συμμετέχουν ταυτόχρονα οντότητες που αδειοδοτούνται βάσει του **Κανονισμού για τις αγορές κρυπτοστοιχείων (MiCAR)**²⁹ και άλλες οντότητες που εδρεύουν σε τρίτες χώρες. Σε περίπτωση κρίσης, το αποθεματικό περιουσιακών στοιχείων του εκδότη της ΕΕ θα μπορούσε να εξαντληθεί γρήγορα αν οι κάτοχοι σταθερών κρυπτονομισμάτων δεν απολαμβάνουν εξίσου υψηλή προστασία βάσει των κανονισμών της τρίτης χώρας. Το ΕΣΣΚ στην **έκθεσή του σχετικά με τους συστημικούς κινδύνους από τα κρυπτοστοιχεία** συμπεριέλαβε εις βάθος ανάλυση των κινδύνων που σχετίζονται με τέτοιου είδους εκδόσεις. Επιπλέον, εξέδωσε **σύσταση σχετικά με συστήματα έκδοσης σταθερών κρυπτονομισμάτων με συμμετοχή και τρίτων χωρών**³⁰, ζητώντας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να διασαφηνίσει ότι, υπό τον MiCAR, δεν επιτρέπονται εκδόσεις με τη συμμετοχή και εκδοτών τρίτων χωρών, καθώς και να προχωρήσει στην ανάπτυξη κατάλληλων ασφαλιστικών δικλίδων για την αποτροπή των συστημικών κινδύνων που αυτές εγκυμονούν.

3.3 Μικροπρωληπτικές δραστηριότητες για τη διασφάλιση της ευρωστίας επιμέρους τραπεζών

Οι τράπεζες αποδείχθηκαν ιδιαίτερα ανθεκτικές στο τρέχον δυσμενές περιβάλλον

Το 2025 οι τράπεζες που υπόκεινται στην εποπτεία της ΕΚΤ αποδείχθηκαν ιδιαίτερα ανθεκτικές στο δυσμενές οικονομικό και γεωπολιτικό περιβάλλον. Συνολικά, ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ συνέχισε να έχει ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια. Το γ' τρίμηνο του 2025 ο συνολικός δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) διαμορφώθηκε σε 16,1%, ενώ ο συνολικός δείκτης ΜΕΔ των σημαντικών ιδρυμάτων παρέμεινε σχετικά σταθερός στο 1,9%, δηλ. σημαντικά χαμηλότερος από τα επίπεδα που παρατηρούνταν την τελευταία δεκαετία.³¹

Προχώρησαν διάφορες πρωτοβουλίες απλοποίησης, με ταυτόχρονη διατήρηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών

Η ΕΚΤ, σε συνεργασία με τις εθνικές αρμόδιες αρχές που συμμετέχουν στον ΕΕΜ, προώθησε διάφορες πρωτοβουλίες το 2025 για την ενίσχυση της αποδοτικότητας, της αποτελεσματικότητας και του κινδυνοκεντρικού προσανατολισμού της τραπεζικής εποπτείας.³² Συγκεκριμένα, σημειώθηκε περαιτέρω πρόοδος ως προς τη

²⁹ Κανονισμός (ΕΕ) 2023/1114 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2023, για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/1937 (ΕΕ L 150, 9.6.2023, σελ. 40).

³⁰ Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 25ης Σεπτεμβρίου 2025, σχετικά με συστήματα έκδοσης σταθερών κρυπτονομισμάτων με συμμετοχή και τρίτων χωρών (ΕΣΣΚ/2025/9).

³¹ Buch, C., "Introductory statement", speech at the press conference on the 2025 SREP results and the supervisory priorities 2026-2028, Frankfurt am Main, 18.11.2025.

³² Βλ. "Streamlining supervision, safeguarding resilience: the ECB's agenda for more effective, efficient and risk-based European banking supervision", ECB, 11.12.2025.

μεταρρύθμιση της Εποπτικής Διαδικασίας Εξέτασης και Αξιολόγησης (SREP), ιδίως μέσω της ευρύτερης υιοθέτησης και χρήσης της πολυετούς προσέγγισης και του πλαισίου ανοχής κινδύνου, στοιχεία τα οποία οδήγησαν σε πιο στοχευμένες και έγκαιρες εποπτικές αποφάσεις. Παράλληλα, η ΕΚΤ εγκαινίασε το έργο “Επόμενα επίπεδα εποπτείας” (Next level supervision), με το οποίο εισάγει ένα σύνολο μεταρρυθμιστικών πρωτοβουλιών που στόχο έχουν να διασφαλίσουν την απλοποίηση και τον εξορθολογισμό της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας, τη μείωση της υπερβολικής πολυπλοκότητας, αλλά και ότι οι εποπτικές αρχές θα είναι ικανές να αντιμετωπίζουν νέους και αναδυόμενους κινδύνους και στο μέλλον. Οι τομείς προτεραιότητας των νέων μεταρρυθμίσεων είναι οι εξής: λήψη αποφάσεων, εποπτεία εσωτερικών υποδειγμάτων, ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, αποφάσεις για ζητήματα που αφορούν τα ίδια κεφάλαια, υποβολή στοιχείων για εποπτικούς σκοπούς και επιτόπιες επιθεωρήσεις. Η ΕΚΤ εισήγαγε επίσης μια νέα πρωτοβουλία για την προώθηση μιας κοινής εποπτικής κουλτούρας που θα ευθυγραμμίζεται με τους στρατηγικούς της στόχους και θα στηρίζει την ομοιόμορφη και αποτελεσματική εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων στο σύνολο της ευρωπαϊκής τραπεζικής εποπτείας. Επιπλέον, ανέπτυξε ένα πλαίσιο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των εποπτικών της δραστηριοτήτων. Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, το 2026 η ΕΚΤ πρόκειται να ξεκινήσει επανεξέταση των οδηγιών και της λοιπής επικοινωνίας της σχετικά με θέματα εποπτείας, με σκοπό να ενισχύσει τη διαφάνεια σε σχέση με τις προσδοκίες της και τις εποπτικές της προσεγγίσεις. Η ΕΚΤ θα επανεξετάσει επίσης την εφαρμογή της αρχής της αναλογικότητας στην εποπτεία των λιγότερο σημαντικών ιδρυμάτων. Οι πρωτοβουλίες αυτές συμπληρώνουν τις συστάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή βάσει των προτάσεων της [Ομάδας Δράσης Υψηλού Επιπέδου της ΕΚΤ για την Απλούστευση](#).

Η ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα παρέμεινε βασική προτεραιότητα

Στη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ έδωσε μεγαλύτερη έμφαση στην ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα, παρουσιάζοντας στην έκδοση “[Οδηγός της ΕΚΤ σχετικά με την εξωτερική ανάθεση υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους σε παρόχους υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους](#)”, τις εποπτικές της προσδοκίες για την εφαρμογή των απαιτήσεων που ορίζονται στον [Κανονισμό για την Ψηφιακή Επιχειρησιακή Ανθεκτικότητα \(DORA\)](#)³³, καθώς και συλλογή ορθών πρακτικών που εντοπίστηκαν σε σχέση με τη διαχείριση των κινδύνων εξωτερικής ανάθεσης υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους. Επιπλέον, η ΕΚΤ παρέιχε διευκρινίσεις αναφορικά με τη χρήση τεχνικών μηχανικής μάθησης στον [αναθεωρημένο οδηγό της για τα εσωτερικά υποδείγματα \(ECB guide to internal models\)](#).

Τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων 2025 έδειξαν ότι ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ θα ήταν σε θέση να αντεπεξέλθει σε μια σοβαρή οικονομική επιβράδυνση βάσει ενός δυσμενούς αλλά αληθοφανούς σεναρίου

Το 2025 η ΕΚΤ διενήργησε [άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα](#), η οποία επιβεβαίωσε ότι ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ παραμένει ανθεκτικός σε μια σοβαρή οικονομική επιβράδυνση βάσει ενός δυσμενούς αλλά αληθοφανούς σεναρίου.³⁴ Παρότι οι προβολές προέβλεπαν την καταγραφή σημαντικών ζημιών, η μείωση του δείκτη CET1 των τραπεζών παρέμεινε μικρότερη από ό,τι σε προηγούμενες ασκήσεις προσομοίωσης

³³ Κανονισμός (ΕΕ) 2022/2554 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Δεκεμβρίου 2022 σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009, (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 600/2014, (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και (ΕΕ) 2016/1011 (ΕΕ L 333, 27.12.2022, σελ. 1).

³⁴ Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων 2025 συντονίστηκε από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, σε συνεργασία με το ΕΣΣΚ, την ΕΚΤ και τις εθνικές αρμόδιες αρχές.

Ο γεωπολιτικός κίνδυνος και οι κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση παρέμειναν μεταξύ των σημαντικότερων εποπτικών προτεραιοτήτων

ακραίων καταστάσεων, αντανακλώντας τα υψηλά επίπεδα κερδοφορίας και τη σταθερή ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού του τομέα. Σύμφωνα με το δυσμενές σενάριο, ο συνολικός δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (CET1) θα διαμορφωνόταν σε 12,0%, αποτέλεσμα το οποίο επιβεβαιώνει ότι τα υφιστάμενα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας στηρίζουν την ικανότητα των τραπεζών να αντεπεξέρχονται σε δυσμενείς διαταραχές.

Ο γεωπολιτικός κίνδυνος παρέμεινε μείζων προτεραιότητα για την εποπτεία της ΕΚΤ, δεδομένης της αυξημένης αβεβαιότητας σε παγκόσμιο επίπεδο και της διασύνδεσης των συναφών κινδύνων. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ εξακολούθησε να τονίζει τη σημασία της ενσωμάτωσης του γεωπολιτικού κινδύνου στα συνολικά πλαίσια διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών καθώς και ότι είναι απαραίτητο οι τράπεζες να διατηρήσουν την ανθεκτικότητά τους σε ένα ευρύ φάσμα κινδύνων. Η ανάγκη εποπτείας της ικανότητας των τραπεζών να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τους κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση παρέμεινε μεταξύ των σημαντικότερων εποπτικών προτεραιοτήτων. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ ολοκλήρωσε ένα πολυετές πρόγραμμα ενίσχυσης των ικανοτήτων διαχείρισης κινδύνου των τραπεζών και συνέχισε να κινείται προς την κατεύθυνση της πλήρους ενσωμάτωσης της εποπτείας των σχετικών με το κλίμα και τη φύση κινδύνων στο εποπτικό της έργο, συμπεριλαμβάνοντάς τους στο πλαίσιο των τακτικών της εποπτικών αξιολογήσεων και διαδικασιών.

Ως μέρος των συνεχιζόμενων προσπάθειών της για προώθηση της διαφάνειας, το 2025 η ΕΚΤ, μετά από δημόσια διαβούλευση, εξέδωσε την [Κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με την εποπτική προσέγγιση την οποία εφαρμόζουν οι εθνικές αρμόδιες αρχές όσον αφορά την κάλυψη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων που διακρατούνται από λιγότερο σημαντικές εποπτευόμενες οντότητες](#).³⁵ Επίσης, κατόπιν άλλης δημόσιας διαβούλευσης, επικαιροποίησε τις πολιτικές της σχετικά με τις επιλογές και τις διακριτικές ευχέρειες που παρέχει το δίκαιο της ΕΕ. Στόχος ήταν η ΕΚΤ και οι εθνικές αρμόδιες αρχές να εφαρμόζουν ομοιόμορφα αυτές τις επιλογές και τις διακριτικές ευχέρειες, στηρίζοντας έτσι τη διαφάνεια και την αποτελεσματικότητα και προάγοντας ίσους όρους μεταχείρισης στη ζώνη του ευρώ για τις τράπεζες που υπάγονται στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία.

Η ΕΚΤ και η [Αρχή για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας](#) υπέγραψαν [Μνημόνιο Συνεργασίας \(MoU\)](#), που ορίζει το πλαίσιο της μεταξύ τους συνεργασίας.

Αναλυτικότερες πληροφορίες δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ και στην [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα 2025](#).

³⁵ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2025/2595 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 10ης Δεκεμβρίου 2025, σχετικά με την εποπτική προσέγγιση την οποία εφαρμόζουν οι εθνικές αρμόδιες αρχές όσον αφορά την κάλυψη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων που διακρατούνται από λιγότερο σημαντικές εποπτευόμενες οντότητες (ΕΚΤ/2025/40) (ΕΕ L 2025/2595, 19.12.2025).

3.4 Η συμβολή της ΕΚΤ σε πρωτοβουλίες πολιτικής για τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα

Το 2025 προχώρησαν σημαντικές πρωτοβουλίες πολιτικής με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας και της ανταγωνιστικότητας του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα

Το 2025 καταγράφηκε σημαντική πρόοδος για την ενίσχυση του κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου της ΕΕ για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Τέθηκε σε ισχύ το μεγαλύτερο μέρος των μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III, ενώ η ενσωμάτωση των εναπομενόντων στοιχείων στο δίκαιο της ΕΕ εξελίσσεται ομαλά. Η ΕΚΤ υποστήριξε σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες, συμπεριλαμβανομένων στοχευμένων τροποποιήσεων των απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας, και συνέβαλε στην ανάπτυξη του κανονιστικού πλαισίου για τα κρυπτοστοιχεία. Παρείχε επίσης τεχνικές συμβουλές προς τους συννομοθέτες σε συζητήσεις πολιτικής με αντικείμενο την επανεξέταση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης καταθέσεων. Με τη συμφωνία στην οποία κατέληξαν επί του θέματος το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιτεύχθηκε ένα σημαντικό ορόσημο στην πορεία προς την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης και την ενίσχυση του ευρωπαϊκού πλαισίου εξυγίανσης των τραπεζών. Η ΕΚΤ συνέχισε να συμβάλλει σε συζητήσεις πολιτικής σχετικά με τον τομέα NBFΙ και την ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων, ιδίως σε εκείνες με θέμα νομοθετικές πρωτοβουλίες για τη μείωση του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών της ΕΕ. Οι συζητήσεις αυτές πρόκειται να συνεχιστούν και το 2026. Τον Δεκέμβριο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο υπέβαλε συστάσεις στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στους συννομοθέτες για την απλοποίηση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου προληπτικής εποπτείας, καθώς και του εποπτικού πλαισίου και του πλαισίου υποβολής στοιχείων των τραπεζών (βλ. Πλαίσιο 3).

Εξελίξεις στο κανονιστικό πλαίσιο των τραπεζών

Τέθηκαν σε ισχύ κρίσιμα στοιχεία των μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III, διαδικασία στην οποία συνέβαλε και η ΕΚΤ μέσω της συνδρομής της στην ανάπτυξη των τεχνικών προτύπων ενσωμάτωσής τους στο δίκαιο της ΕΕ

Ο αναθεωρημένος Κανονισμός και η αναθεωρημένη Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR³⁶ και CRD³⁷) τέθηκαν σε ισχύ το 2025. Κατ' αυτόν τον τρόπο επιτεύχθηκε η ενσωμάτωση στο δίκαιο της ΕΕ του μεγαλύτερου μέρους των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III, οι οποίες έχουν ως στόχο να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα του τραπεζικού συστήματος της ΕΕ σε ποικίλους κινδύνους. Στη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ υποστήριξε – και συνεχίζει να υποστηρίζει – την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών στην ανάπτυξη πολυάριθμων Κανονιστικών ή Εκτελεστικών Τεχνικών Προτύπων για τη δέσμη CRR/CRD. Η ενσωμάτωση στο δίκαιο της ΕΕ των κανόνων της Βασιλείας για τον κίνδυνο αγοράς, γνωστή ως “ρίζικη αναθεώρηση του χαρτοφυλακίου συναλλαγών (FRTB)”, είχε αναβληθεί λόγω ανησυχιών ότι οι τράπεζες της ΕΕ θα μπορούσαν να βρεθούν σε μειονεκτική θέση εξαιτίας των καθυστερήσεων που παρατηρούνται στην ενσωμάτωση των διατάξεων της Βασιλείας III στο δίκαιο ορισμένων μεγάλων χωρών έδρας ανταγωνιστικών

³⁶ Κανονισμός (ΕΕ) 2024/1623 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2024, για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά τις απαιτήσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης, τον λειτουργικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς και το κατώτατο όριο κεφαλαιακών απαιτήσεων (ΕΕ L, 2024/1623, 19.6.2024).

³⁷ Οδηγία (ΕΕ) 2024/1619 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εποπτικές εξουσίες, τις κυρώσεις, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών και τους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και σχετικούς με τη διακυβέρνηση κινδύνους (ΕΕ L, 2024/1619, 19.6.2024).

τραπεζών με διεθνή δραστηριότητα. Τον Νοέμβριο του 2025 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ξεκίνησε στοχευμένη διαβούλευση σχετικά με την FRTB, με βασικό αντικείμενο την ανάδειξη των επιλογών πολιτικής που θα συμπεριληφθούν σε κατ' εξουσιοδότηση πράξη, η οποία θα παρέχει τη δυνατότητα συγκεκριμένων τροποποιήσεων για την άμβλυνση των συνεπειών σε ό,τι αφορά τα ίδια κεφάλαια των ευρωπαϊκών τραπεζών.³⁸ Η ΕΚΤ δημοσίευσε την απάντησή της στη στοχευμένη διαβούλευση στις 15.1.2026.³⁹

Στις 31.3.2025 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε να γίνει μόνιμη η τρέχουσα μεταβατική εποπτική μεταχείριση των βραχυπρόθεσμων συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων και των μη εξασφαλισμένων συναλλαγών με χρηματοπιστωτικούς πελάτες στο πλαίσιο του υπολογισμού του δείκτη καθαρής χρηματοδότησης. Σε σχέση με το θέμα αυτό είχε οριστεί ότι, μετά την προγραμματισμένη λήξη της μεταβατικής περιόδου τον Ιούνιο του 2025 και, ελλείψει νομοθετικών τροποποιήσεων, η μεταχείριση των εν λόγω συναλλαγών θα ευθυγραμμιζόταν με εκείνη που προβλέπεται σύμφωνα με το πρότυπο της Βασιλείας για τον δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης.⁴⁰ Η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμη επί της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στις 2 Μαΐου και ακολούθως οι συννομοθέτες ενέκριναν την πρόταση της Επιτροπής τον Ιούνιο.^{41,42}

Ενίσχυση του πλαισίου πολιτικής σχετικά με τη μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση (NBFΙ)

Οι προσπάθειες να ενισχυθεί από μακροπροληπτική σκοπιά το πλαίσιο πολιτικής σχετικά με τη μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση (NBFΙ) συνεχίστηκαν το 2025

Στη διάρκεια του 2025 η ΕΚΤ συνέχισε να τονίζει την ανάγκη να αντιμετωπιστούν οι διαρθρωτικές ευπάθειες του τομέα NBFΙ και να ενισχυθεί από μακροπροληπτική σκοπιά το συναφές πλαίσιο πολιτικής. Συνέβαλε στις συζητήσεις σχετικά με την ενίσχυση της μακροπροληπτικής εργαλειοθήκης στον τομέα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και τη βελτίωση του συντονισμού των πολιτικών των επιμέρους κρατών-μελών της ΕΕ, υπογραμμίζοντας ταυτόχρονα τη σημασία της πλήρους και έγκαιρης εφαρμογής των διεθνών συστάσεων για την αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας τόσο στα αμοιβαία κεφάλαια ανοικτού τύπου όσο και στα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς.⁴³

³⁸ Για περαιτέρω λεπτομέρειες, βλ. “Commission seeks input on Basel III market risk rules for banks”, *news article*, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, European Commission, 6.11.2025.

³⁹ Βλ. “ECB staff contribution to the European Commission's targeted consultation on the application of the market risk prudential framework”, *consultation response*, ECB, 15.1.2026.

⁴⁰ Βλ. “Basel III: the net stable funding ratio”, Basel Committee on Banking Supervision, 31.10.2014.

⁴¹ Βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 2ας Μαΐου 2025, αναφορικά με πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τις απαιτήσεις για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων βάσει του δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (CON/2025/9).

⁴² Κανονισμός (ΕΕ) 2025/1215 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 17ης Ιουνίου 2025, για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά τις απαιτήσεις για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων βάσει του δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (ΕΕ L, 2025/1215, 25.6.2025).

⁴³ Βλ. “Financial Stability Review”, ECB, Μάιος 2025.

Παράλληλα, η ΕΚΤ τόνισε την ανάγκη να αντιμετωπιστεί ο κίνδυνος που σχετίζεται με τη μόχλευση του τομέα NBFΙ και να ενισχυθεί η διασυνοριακή ανταλλαγή πληροφοριών, κάτι που θα βοηθήσει να αναπτυχθούν συστάσεις πολιτικής σε διεθνές επίπεδο για τον περιορισμό των συναφών συστημικών κινδύνων.^{44,45} Επιπλέον, συμμετείχε ενεργά στις εργασίες διεθνών οργάνων με στόχο την προώθηση και παρακολούθηση της εφαρμογής των διατάξεων που θεσπίστηκαν για την κανονιστική ρύθμιση των δραστηριοτήτων που αφορούν κρυπτοστοιχεία, μεταξύ άλλων και στη Θεματική Εξέταση του Παγκόσμιου Κανονιστικού Πλαισίου για τις Δραστηριότητες Κρυπτοστοιχείων από το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.⁴⁶

Στήριξη της προόδου προς την ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων

Η ΕΚΤ στήριξε ενεργά την πρόοδο προς την ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων, παρέχοντας συμβουλές πολιτικής για σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες

Η ταχύτερη πρόοδος προς την ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων παρέμεινε βασική προτεραιότητα της ΕΚΤ το 2025. Η πρωτοβουλία αυτή αποτελεί ένα ουσιαστικό βήμα για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, της στρατηγικής αυτονομίας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της Ευρώπης, ενώ ταυτόχρονα υποστηρίζει την αποτελεσματική χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας.⁴⁷

Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ συνέβαλε στην προώθηση της ένωσης αποταμιεύσεων και επενδύσεων στον τομέα των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών (βλ. Ενότητα 4.2). Επίσης συμμετείχε ενεργά στον διάλογο πολιτικής και παρείχε τεχνική εμπειρογνωμοσύνη σε σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες, όπως η πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με δέσμη νομοθετικών μέτρων για την ενοποίηση και την εποπτεία των αγορών.⁴⁸ Η δέσμη νομοθετικών μέτρων περιλαμβάνει συγκεκριμένες προτάσεις για την άρση των φραγμών που κατακερματίζουν την ενιαία αγορά στους τομείς των συναλλακτικών υπηρεσιών, των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών και της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, και παράλληλα για την ενίσχυση της καινοτομίας και την ενδυνάμωση της εποπτείας. Τον Ιούνιο του 2025 η ΕΚΤ είχε συμμετάσχει στη στοχευμένη διαβούλευση⁴⁹ από την οποία προέκυψαν οι εν λόγω προτάσεις. Μετά τη δημοσίευση των προτάσεων και, κατόπιν αιτήματος των συννομοθετών, το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε γνώμη επί της δέσμης νομοθετικών μέτρων στις 9.4.2026.⁵⁰

⁴⁴ Βλ. Grill, M., Molestina Vivar, L., O'Donnell, C., Wedow M. and Weistroffer, C., “[Strengthening risk monitoring and policy for non-bank leverage](#)”, *Macprudential Bulletin*, No 26, 15.1.2025.

⁴⁵ Βλ. “[Leverage in Nonbank Financial Intermediation – Final report](#)”, Financial Stability Board, 9.7.2025.

⁴⁶ Βλ. “[Thematic Review on FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities – Peer review report](#)”, Financial Stability Board, 16.10.2025.

⁴⁷ Βλ. λ.χ. “[Financial Stability Review](#)”, ECB, Νοέμβριος 2025.

⁴⁸ Βλ. “[Market integration and supervision package](#)”, *communication*, European Commission, 4.12.2025.

⁴⁹ Βλ. “[ESCB reply to the European Commission's targeted consultation on integration of EU capital markets](#)”, *consultation response*, ECB, Ιούνιος 2025.

⁵⁰ Βλ. [Opinion of the European Central Bank of 9 April 2026 on proposals as regards the further development of capital market integration and supervision within the Union \(CON/2026/13\)](#).

Η ΕΚΤ εξέδωσε επίσης γνώμη επί προτάσεως της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου της ΕΕ σχετικά με τις τιτλοποιήσεις. Η εν λόγω πρόταση αποτέλεσε την πρώτη νομοθετική πρωτοβουλία της Επιτροπής σε ό,τι αφορά την ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων.⁵¹

Πλαίσιο 3

Απλοποίηση του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου προληπτικής εποπτείας

Εν μέσω του διαλόγου που βρίσκεται σε εξέλιξη παγκοσμίως σχετικά με την πολυπλοκότητα των κανονισμών του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το Διοικητικό Συμβούλιο συγκρότησε την Ομάδα Δράσης Υψηλού Επιπέδου για την Απλούστευση (High-Level Task Force on Simplification – HLTf) με σκοπό την κατάρτιση προτάσεων για την απλοποίηση του ευρωπαϊκού κανονιστικού και εποπτικού πλαισίου, καθώς και του πλαισίου υποβολής στοιχείων.⁵² Οι συστάσεις της Ομάδας HLTf, όπως εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 11.12.2025, περιγράφονται σε έκθεση που δημοσιεύθηκε την ως άνω ημερομηνία.⁵³ Η έκθεση αποτελεί τη συμβολή της ΕΚΤ στην προβλεπόμενη για το 2026 έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τη συνολική κατάσταση του τραπεζικού συστήματος και τις αναγκαίες νομοθετικές παρεμβάσεις.

Οι συστάσεις ακολουθούν τις εξής αρχές:

- Απλοποίηση του πλαισίου, με παράλληλη μέριμνα για τη διατήρηση της ανθεκτικότητας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος και της ικανότητας των αρχών μικροπροληπτικής εποπτείας, μακροπροληπτικής εποπτείας και εξυγίανσης να εκπληρώνουν αποτελεσματικά τους στόχους τους.
- Προώθηση της εναρμόνισης σε πανευρωπαϊκό επίπεδο και της ενοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- Διατήρηση και ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας.
- Διασφάλιση της πλήρους, έγκαιρης και πιστής ενσωμάτωσης των τελικών μεταρρυθμίσεων της Βασιλείας III στην ευρωπαϊκή νομοθεσία.

Όσον αφορά το πεδίο εφαρμογής, οι συστάσεις καλύπτουν τρεις βασικούς τομείς: το κανονιστικό πλαίσιο, το εποπτικό πλαίσιο και το πλαίσιο υποβολής στοιχείων.

Μία από τις συστάσεις είναι να απλοποιηθεί ο σχεδιασμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων και των αποθεμάτων ασφαλείας των τραπεζών, στοιχεία τα οποία συναποτελούν την ιεραρχική δομή

⁵¹ Βλ. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 11ης Νοεμβρίου 2025 αναφορικά με: α) πρόταση κανονισμού για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση, β) πρόταση κανονισμού για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τις απαιτήσεις των ανοιγμάτων τιτλοποιήσεων και γ) σχέδιο πρότασης κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού για την τροποποίηση του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2015/61 όσον αφορά τους όρους επιλεξιμότητας σε τιτλοποιήσεις με αντικείμενο το απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων (CON/2025/35).

⁵² Προεδρεύων της Ομάδας Δράσης ήταν ο Αντιπρόεδρος Luis de Guindos, ενώ τα υπόλοιπα μέλη της ομάδας ήταν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου κ.κ. Joachim Nagel (Deutsche Bundesbank), Madis Müller (Eesti Pank), François Villeroy de Galhau (Banque de France), Fabio Panetta (Banca d'Italia) και Olli Rehn (Suomen Pankki – Finlands Bank), καθώς και η κ. Sharon Donnelly με την ιδιότητα της εκπροσώπου της ΕΚΤ στο Εποπτικό Συμβούλιο.

⁵³ Βλ. "Simplification of the European prudential regulatory, supervisory and reporting framework", ECB, 11.12.2025.

κεφαλαίου (capital stack), μέσω δύο αλλαγών: Πρώτον, με τη συγχώνευση των υφιστάμενων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας σε δύο μόνο, ένα μη αποδεσμεύσιμο και ένα αποδεσμεύσιμο, που οι αρχές θα μπορούν να μειώσουν σε δυσμενείς οικονομικές συγκυρίες. Σε περίπτωση μείωσης του αριθμού των αποθεμάτων ασφαλείας, είναι σημαντικό να διασφαλιστεί ότι οι αρχές θα διατηρούν τις εκάστοτε εξουσίες και αρμοδιότητές τους. Δεύτερον, με τη μείωση των στοιχείων του πλαισίου που διέπει τον δείκτη μόχλευσης από τέσσερα σε δύο: μία ελάχιστη απαίτηση 3% και ένα ενιαίο απόθεμα ασφαλείας που θα μπορούσε να οριστεί σε μηδέν για τις μικρότερες τράπεζες.

Για τη βελτίωση της ποιότητας των κεφαλαίων των τραπεζών, το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει να ενισχυθεί η ικανότητα των πρόσθετων μέσω κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 capital) να απορροφούν ζημιές όταν μια τράπεζα λειτουργεί κανονικά, μέτρο το οποίο είναι συμβατό με τη Βασιλεία και θα συνέβαλλε στη διατήρηση της ανθεκτικότητας. Εναλλακτικά, τα μη μετοχικά στοιχεία θα μπορούσαν ενδεχομένως να αφαιρεθούν από την ιεραρχική δομή κεφαλαίου της συνεχιζόμενης δραστηριότητας (going concern), εφόσον δεν διακυβεύονται η συμμόρφωση με τη Βασιλεία και η κεφαλαιακή ουδετερότητα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει επίσης τη σημαντική ενίσχυση της αρχής της αναλογικότητας στο πλαίσιο των κανόνων της ΕΕ για τις τράπεζες, με την επέκταση του καθεστώτος που ισχύει για τα μικρά και μη πολύπλοκα ιδρύματα (ΜΜΠΙ) σε περισσότερες τράπεζες και με συντηρητική και εναρμονισμένη απλοποίηση των εφαρμοστέων κανόνων. Σχετική έμπνευση θα μπορούσε να αντληθεί από τα αντίστοιχα καθεστώτα μικρών τραπεζών του Ηνωμένου Βασιλείου, της Ελβετίας και των ΗΠΑ.

Για την απλοποίηση του μακροπροληπτικού πλαισίου, το Διοικητικό Συμβούλιο συνιστά να υιοθετηθεί η αυτόματη εφαρμογή της αρχής της αμοιβαιότητας στα μακροπροληπτικά μέτρα μέχρι ενός ορίου, υπό την προϋπόθεση μιας πιο τυποποιημένης εφαρμογής των μακροπροληπτικών εργαλείων σε όλα τα κράτη-μέλη. Κατ' αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται ότι όλες οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε ένα κράτος-μέλος που εφαρμόζει ένα μακροπροληπτικό μέτρο θα υπόκεινται σε αυτό το μέτρο.

Όσον αφορά το πλαίσιο εξυγίανσης, το Διοικητικό Συμβούλιο συνιστά στενότερη ευθυγράμμιση μεταξύ της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων και της αντίστοιχης απαίτησης περί συνολικής ικανότητας απορρόφησης ζημιών που εφαρμόζεται στις παγκοσμίως συστημικά σημαντικές τράπεζες. Η ευθυγράμμιση αυτή θα πρέπει να συντελεστεί χωρίς να θιγούν οι πόροι των ιδρυμάτων που διατηρούνται για σκοπούς εξυγίανσης (gone-concern), ώστε η ΕΕ να παραμείνει σύμφωνη με τα διεθνή πρότυπα και οι κανόνες της να γίνουν πιο διαφανείς και προβλέψιμοι. Πρέπει επίσης να εξασφαλιστεί πρόσβαση σε πρόσθετα κεφάλαια.

Προκειμένου να επιτευχθεί μεγαλύτερη εναρμόνιση των κανόνων για τις τράπεζες σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, το Διοικητικό Συμβούλιο συνιστά αυτοί να αποτυπώνονται σε Κανονισμούς με ευθεία εφαρμογή αντί σε Οδηγίες.

Όσον αφορά την εποπτεία, το Διοικητικό Συμβούλιο συνιστά τη συμπλήρωση του Ενιαίου Εγχειριδίου Κανόνων και την εναρμόνιση των κανόνων που διέπουν την αδειοδότηση, τη διακυβέρνηση και τις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη (π.χ. μετόχους και μέλη του διοικητικού συμβουλίου), κάτι που θα μειώσει την πολυπλοκότητα του εποπτικού έργου. Προϋπόθεση γι' αυτό είναι να δοθεί μεγαλύτερη ευελιξία στις εποπτικές αρχές, λ.χ. ως προς τη συχνότητα αξιολόγησης των εσωτερικών υποδειγμάτων των τραπεζών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει επίσης να απλοποιηθεί η πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, μέσω απλούστευσης της μεθοδολογίας της και εξορθολογισμού των χρησιμοποιούμενων πόρων, και να γίνουν τα αποτελέσματά της πιο χρήσιμα τόσο για το τραπεζικό σύστημα ως σύνολο όσο και ειδικά για κάθε τράπεζα. Τα αποτελέσματα της αναθεωρημένης άσκησης θα ενισχύσουν τον συντονισμό μεταξύ των μακροπροληπτικών και των μικροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας.

Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει να του ανατεθεί η αρμοδιότητα να έχει μια ολιστική εικόνα της ζήτησης κεφαλαίων στην τραπεζική ένωση συνολικά και της ετερογένειας μεταξύ των χωρών-μελών της. Μια τέτοια ολιστική εικόνα δεν υφίσταται επί του παρόντος. Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί αν διευρυνθεί ο ρόλος του Φόρουμ Μακροπροληπτικής Εποπτείας, στο οποίο ήδη συμμετέχουν το Διοικητικό Συμβούλιο και το Εποπτικό Συμβούλιο, ούτως ώστε να υπάρχει μεγαλύτερος συντονισμός και συνέπεια μεταξύ των κρατών-μελών κατά τον καθορισμό των μικροπροληπτικών και μακροπροληπτικών εργαλείων τους.

Ενθαρρύνεται σφόδρα η ολοκλήρωση τόσο της τραπεζικής ένωσης όσο και της ένωσης αποταμιεύσεων και επενδύσεων προκειμένου να μειωθεί ο εθνικός κατακερματισμός και να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα των κεφαλαιαγορών.

Όσον αφορά τα στοιχεία που παρέχουν οι τράπεζες, το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει να διευρυνθούν οι ανταλλαγές δεδομένων μεταξύ των ευρωπαϊκών αρχών. Έτσι θα είναι εφικτή η άπαξ υποβολή στοιχείων από τα υπόχρεα ιδρύματα και, κατ' επέκταση, η δημιουργία ενός πλήρως ενοποιημένου συστήματος υποβολής στοιχείων σε ευρωπαϊκό επίπεδο για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς και σκοπούς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων. Ιδανικά, αυτό θα μπορούσε να γίνει μέσω της Κοινής Επιτροπής για την Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Joint Bank Reporting Committee – JBRC).⁵⁴ Όλες οι απαιτήσεις υποβολής στοιχείων θα μπορούσαν να επανεξετάζονται ανά τρία έως πέντε έτη, ώστε να εξασφαλίζεται ότι εξακολουθούν να είναι αναγκαίες. Η εφαρμογή ορίου σημαντικότητας όσον αφορά τα αιτήματα επανυποβολής στοιχείων θα βοηθήσει ώστε οι τράπεζες και οι επόπτες να εστιάζουν την προσοχή τους στα σημαντικά δεδομένα, παραβλέποντας ήσσονος σημασίας σφάλματα των υποβολών. Τέλος, η ενοποίηση μεταξύ εποπτικών και δημοσιοποιούμενων στοιχείων θα μειώσει περαιτέρω τον φόρτο αναγγελίας των υπόχρεων ιδρυμάτων, καθώς τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις δημοσιοποιήσεις βάσει του Πυλώνα 3 θα προκύπτουν από τα δεδομένα που υποβάλλονται για εποπτικούς σκοπούς.

⁵⁴ Περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με την Κοινή Επιτροπή για την Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

4 Ομαλή λειτουργία των υποδομών των αγορών και των πληρωμών

Το Ευρωσύστημα διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην ανάπτυξη, τη λειτουργία και την επίβλεψη των υποδομών των αγορών και των πληρωμών. Διαχειρίζεται τις Υπηρεσίες TARGET, όλες εκ των οποίων κατέγραψαν αυξημένη συναλλακτική κίνηση το 2025. Αναπτύχθηκαν περαιτέρω οι λειτουργίες των Υπηρεσιών TARGET, συμπεριλαμβανομένων των υπηρεσιών διακανονισμού σε πολλά νομίσματα. Στις 16 Ιουνίου τέθηκε σε λειτουργία μια νέα Υπηρεσία TARGET, το Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (ECMS), ένα ενιαίο σύστημα που εισάγει εναρμονισμένους κανόνες διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Το Ευρωσύστημα συνέχισε να προάγει την ασφάλεια και την αποδοτικότητα των πληρωμών και των υποδομών των αγορών της Ευρώπης, με γνώμονα το τρίπτυχο: καινοτομία, ενοποίηση και ανεξαρτησία. Ολοκλήρωσε επίσης την προπαρασκευαστική φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ, ένα ακόμη ορόσημο για τη δυνητική έκδοση ψηφιακού ευρώ. Το 2025 το Ευρωσύστημα συνέχισε τις εργασίες για την ανάπτυξη ενός καινοτόμου, ενοποιημένου και ασφαλούς ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων για συναλλαγές χονδρικής που βασίζονται σε τεχνολογίες καταμετρημένου καθολικού, εγκαινιάζοντας τις πρωτοβουλίες Pontes και Appia. Στον τομέα της επίβλεψης, με την αναδιατύπωση του Κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών επικαιροποιήθηκαν ο ορισμός του διαχειριστή συστημικά σημαντικών συστημάτων πληρωμών και οι διατάξεις σχετικά με τη διακυβέρνηση, τον κυβερνοκίνδυνο και την εξωτερική ανάθεση.

4.1 Υπηρεσίες TARGET

Οι Υπηρεσίες TARGET αποτελούνται από τρεις υπηρεσίες διακανονισμού και μία υπηρεσία διαχείρισης ασφαλειών: (α) το T2, σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο για συναλλαγές πληρωμών που υποστηρίζουν τις πράξεις νομισματικής πολιτικής, καθώς και για διατραπεζικές μεταβιβάσεις και εμπορικές πληρωμές, (β) το TARGET2-Securities (T2S), ενιαία πλατφόρμα για τον διακανονισμό τίτλων σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, (γ) την υπηρεσία διακανονισμού άμεσων πληρωμών του TARGET (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS), μέσω της οποίας διακανονίζονται άμεσες πληρωμές σε χρήμα κεντρικής τράπεζας 24 ώρες το εικοσιτετράωρο και 7 ημέρες την εβδομάδα, και (δ) το Σύστημα Διαχείρισης Ασφαλειών του Ευρωσυστήματος (ECMS), ολοκληρωμένο σύστημα που τέθηκε σε λειτουργία επιτυχώς στις 16.6.2025, βάσει του οποίου εισάγονται εναρμονισμένοι κανόνες διαχείρισης των εξασφαλίσεων στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Η πολυνομισματική λειτουργικότητα των Υπηρεσιών TARGET επεκτάθηκε περαιτέρω

Η πολυνομισματική λειτουργικότητα των Υπηρεσιών TARGET επιτρέπει την παροχή υπηρεσιών διακανονισμού και σε άλλα νομίσματα εκτός του ευρώ. Χρησιμοποιείται στο T2S για τον διακανονισμό τίτλων σε κορώνες Δανίας από τον Οκτώβριο του 2018 και στο TIPS για τον [διακανονισμό άμεσων πληρωμών σε κορώνες Σουηδίας](#) από τον Φεβρουάριο του 2024. Από τον Απρίλιο του 2025 [η χρήση της επεκτάθηκε και στο T2 και στο TIPS για τον διακανονισμό σε κορώνες Δανίας](#). Στο μέλλον το TIPS θα επιτρέπει τον διακανονισμό και σε κορώνες Νορβηγίας, ενώ ήδη διερευνάται η πιθανή προσθήκη και νέων νομισμάτων τόσο στο TIPS όσο και στο T2. Στο πλαίσιο της προσχώρησης της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2026, η Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας και η χρηματοπιστωτική κοινότητα της χώρας εντάχθηκαν σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET, συμπεριλαμβανομένου του ECMS.

Η συναλλακτική κίνηση αυξήθηκε σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET

Το 2025 η συναλλακτική κίνηση αυξήθηκε σε όλες τις Υπηρεσίες TARGET. Το T2 διακανόνιζε κατά μέσο όρο 431.067 πληρωμές σε ευρώ ημερησίως, αυξημένες κατά 2,2% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, κυρίως λόγω των πληρωμών που αποστέλλουν οι τράπεζες για λογαριασμό των πελατών τους. Το T2S διακανόνιζε κατά μέσο όρο 922.533 συναλλαγές ημερησίως, το οποίο αντιστοιχεί σε αύξηση 16,6% έναντι του 2024, προερχόμενη από ένα ευρύ φάσμα αγορών. Ο [Κανονισμός της ΕΕ για τις άμεσες πληρωμές](#)⁵⁵, βάσει του οποίου οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών στη ζώνη του ευρώ υποχρεούνται να λαμβάνουν και να αποστέλλουν άμεσες πληρωμές το αργότερο από τις 9.1.2025 και τις 9.10.2025 αντίστοιχα, οδήγησε σε σημαντική αύξηση της δραστηριότητας σε ευρώ στο TIPS το 2025.⁵⁶ Ο μέσος ημερήσιος αριθμός πληρωμών αυξήθηκε από 1.657.421 πληρωμές τον Δεκέμβριο του 2024 σε 1.883.368 τον Ιανουάριο του 2025 και εν συνεχεία σε 3.845.376 τον Δεκέμβριο του 2025, δηλαδή υπερδιπλασιάστηκε κατά τη διάρκεια του έτους.

Η τέταρτη Υπηρεσία TARGET τέθηκε σε λειτουργία τον Ιούνιο του 2025

Το ECMS τέθηκε επιτυχώς σε λειτουργία στις 16.6.2025 και άρχισε να λειτουργεί ομαλά μετά από συντονισμένη μετάπτωση 20 εθνικών κεντρικών τραπεζών και των κοινοτήτων τους.⁵⁷ Έγινε η τέταρτη Υπηρεσία TARGET και έχει πλήρη διαλειτουργικότητα με τις υπόλοιπες Υπηρεσίες TARGET και ιδίως το T2S και το T2. Το ECMS επεξεργάστηκε κατά μέσο όρο περισσότερες από 5.000 εντολές ημερησίως, οι οποίες αφορούσαν κυρίως τη σύσταση ασφαλειών επί δανειακών απαιτήσεων και την αποδέσμευσή τους.

Η εξέλιξη των Υπηρεσιών TARGET αύξησε σημαντικά την αποδοτικότητα του διακανονισμού

Το Ευρωσύστημα σημείωσε σημαντική πρόοδο όσον αφορά την εξέλιξη όλων των Υπηρεσιών TARGET το 2025. Εφαρμόστηκαν ορισμένες βελτιώσεις σε λειτουργίες και προϊόντα ώστε να αυξηθεί η αποδοτικότητα του T2 για τους συμμετέχοντες και τις κεντρικές τράπεζες. Επιπλέον, το 2025 χορηγήθηκε πρόσβαση στους μη

⁵⁵ Κανονισμός (ΕΕ) 2024/886 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Μαρτίου 2024, για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 260/2012 και (ΕΕ) 2021/1230 και των οδηγιών 98/26/ΕΚ και (ΕΕ) 2015/2366 όσον αφορά τις άμεσες μεταφορές πίστωσης σε ευρώ (ΕΕ L 2024/886, 19.3.2024).

⁵⁶ Άλλες διατάξεις του Κανονισμού είχαν επίσης αντίκτυπο στον όγκο και την αξία των άμεσων πληρωμών που διακανονίστηκαν, ιδίως η υποχρέωση των παρόχων υπηρεσιών πληρωμών να μην επιβάλλουν υψηλότερες χρεώσεις για τις άμεσες πληρωμές από ό,τι για τις λοιπές μεταφορές πιστώσεων, και η κατάργηση του ορίου για το ανώτατο ποσό των άμεσων πληρωμών.

⁵⁷ Η Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας έγινε η 21η εθνική κεντρική τράπεζα όταν η Βουλγαρία υιοθέτησε το ευρώ την 1.1.2026.

τραπεζικούς παρόχους υπηρεσιών πληρωμών σε συστήματα πληρωμών τα οποία διαχειρίζονται οι κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένου του TARGET. Τον Ιούνιο το Ευρωσύστημα ξεκίνησε [δημόσια διαβούλευση για την πιθανή διεύρυνση του ωραρίου λειτουργίας του T2](#). Μετά την ολοκλήρωση της επεξεργασίας όλων των απαντήσεων, θα δημοσιευθεί έκθεση το πρώτο εξάμηνο του 2026. Τέλος, προχώρησαν οι προετοιμασίες για τις αναγκαίες προσαρμογές στο T2 σχετικά με το έργο για το ψηφιακό ευρώ.

Στο T2S προστέθηκαν σημαντικές νέες λειτουργίες προκειμένου να ενισχυθεί ο διασυννοριακός διακανονισμός, να βελτιωθεί περαιτέρω η αποδοτικότητα του διακανονισμού – κυρίως μέσω του βελτιστοποιημένου μερικού διακανονισμού – και να ενισχυθούν οι υπηρεσίες αυτόματης διαχείρισης ρευστότητας για τις πληρώτριες τράπεζες. Επιπλέον, συνεχίστηκαν οι εργασίες για τη βελτίωση της συνολικής ανθεκτικότητας του T2S. Σε στενή συνεργασία με τον χρηματοπιστωτικό κλάδο, τα όργανα διακυβέρνησης του T2S δρομολόγησαν επίσης περαιτέρω ενέργειες σε σημαντικές πρωτοβουλίες πολιτικής. Ξεκίνησε η διαδικασία προσδιορισμού και αξιολόγησης των αναγκών αλλαγών στο σύστημα για να διευκολυνθεί η μετάβαση σε έναν συντομότερο κύκλο διακανονισμού τίτλων στην ΕΕ (T+1) και προγραμματίστηκε η εφαρμογή τους πριν από την εισαγωγή του τον Οκτώβριο του 2027.

Μέτρα που ελήφθησαν έπειτα από το συμβάν της 27.2.2025 στις Υπηρεσίες TARGET

Στις 27.2.2025 οι Υπηρεσίες TARGET αντιμετώπισαν ένα σοβαρό περιστατικό που έθεσε εκτός διαθεσιμότητας το T2 και το T2S για περίπου 10 και 8 ώρες αντίστοιχα. Ως εκ τούτου, αναστάλη η επεξεργασία των εντολών διακανονισμού τίτλων, των πληρωμών, των διακανονισμών επικουρικών συστημάτων και των μεταφορών ρευστότητας μεταξύ των Υπηρεσιών TARGET. Ως αντίδραση στο συμβάν, τα όργανα διακυβέρνησης των Υπηρεσιών TARGET προσδιόρισαν 20 μέτρα ώστε να ενισχυθούν οι ρυθμίσεις διαχείρισης απρόοπτων καταστάσεων στο μέλλον.⁵⁸ Τα μέτρα περιλαμβάνουν: (α) την αντικατάσταση ενός ελαττωματικού υλικού στοιχείου, (β) την επανεξέταση της διαχείρισης της επιχειρησιακής συνέχειας και της συνέχειας των υπηρεσιών πληροφορικής και (γ) τη συλλογή των αναλυτικών απόψεων των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με το κατά πόσον υπήρξαν αποτελεσματικές οι αναβολές της καταληκτικής ώρας (cut-off) που εφαρμόστηκαν μετά από μακράς διάρκειας διακοπή λειτουργίας. Έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος ως προς την υλοποίηση των μέτρων, δεδομένου ότι τα περισσότερα είχαν ήδη τεθεί σε εφαρμογή έως το δ' τρίμηνο του 2025.⁵⁹ Το Ευρωσύστημα διαχειρίστηκε με τη δέουσα προσοχή και άλλα συμβάντα, που επίσης επηρέασαν, αν και σε μικρότερο βαθμό (ιδιαίτερα τον Μάρτιο, τον Μάιο και τον Νοέμβριο του 2025), τη διαθεσιμότητα των Υπηρεσιών TARGET, αυξάνοντας την εμπειρία του στη διαχείριση κρίσεων.

⁵⁸ Βλ. [“TARGET Services incident of 27th February 2025 – Post-mortem Report”](#), ECB, Νοέμβριος 2025.

⁵⁹ Η εφαρμογή μικρού αριθμού μέτρων που δεν είχαν υλοποιηθεί ολοκληρώθηκε το α' τρίμηνο του 2026.

4.2 Διαμόρφωση του μελλοντικού τοπίου των πληρωμών και των υποδομών των αγορών στην Ευρώπη

Όλες οι δράσεις του Ευρωσυστήματος για τη διαμόρφωση του μελλοντικού τοπίου των πληρωμών και των υποδομών των αγορών στην Ευρώπη είναι προσανατολισμένες σε ένα κρίσιμης σημασίας τρίπτυχο: καινοτομία, ενοποίηση, ανεξαρτησία. Το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί καινοτόμο τεχνολογία για τον περαιτέρω ψηφιακό μετασχηματισμό των πληρωμών λιανικής και χονδρικής και των αγορών τίτλων και προωθεί τη μεγαλύτερη ενοποίηση και τον ανταγωνισμό μέσω της εναρμόνισης και της τυποποίησης, π.χ. στον μετασυναλλακτικό τομέα. Σε συνδυασμό με την ανάπτυξη πανευρωπαϊκών λύσεων, οι προσπάθειες αυτές θα είναι αποφασιστικής σημασίας για τη βελτίωση της αποδοτικότητας των συναλλαγών, καθώς και για την ενίσχυση της στρατηγικής αυτονομίας και ανθεκτικότητας της Ευρώπης. Θα θωρακίσουν τη νομισματική κυριαρχία της και θα αναβαθμίσουν τον διεθνή ρόλο του ευρώ, συμβάλλοντας παράλληλα στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Διαφύλαξη της νομισματικής κυριαρχίας της Ευρώπης με το ψηφιακό ευρώ

Το Ευρωσύστημα έκανε σημαντικά βήματα το 2025 για την περαιτέρω προώθηση των εργασιών του για το [ψηφιακό ευρώ](#), προκειμένου να διασφαλίσει την πρόσβαση των πολιτών σε δημόσια εκδιδόμενο χρήμα στην ψηφιακή εποχή. Το ψηφιακό ευρώ θα είναι μια ψηφιακή μορφή μετρητών που θα συμπληρώνει τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα, καθώς και άλλα ψηφιακά μέσα πληρωμής. Θα προσφέρει έναν απλό και καθολικά αποδεκτό τρόπο πληρωμής στη ζώνη του ευρώ, δωρεάν διαθέσιμο για βασική χρήση, που θα πληροί υψηλά πρότυπα προστασίας των προσωπικών δεδομένων, ασφάλειας και προσβασιμότητας. Τον Οκτώβριο του 2025 το [Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να προχωρήσει στην επόμενη φάση του έργου](#). Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το έργο για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ, βλ. το Πλαίσιο 4.

Προώθηση ενός ασφαλούς και ενοποιημένου ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων

Μετά την επιτυχία του διερευνητικού έργου του Ευρωσυστήματος όσον αφορά την τεχνολογία καταμεμημένου καθολικού (DLT), το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε το 2025 ένα στρατηγικό σχέδιο για την προώθηση της ανάπτυξης ενός ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων που θα αξιοποιεί το δυναμικό της τεχνολογίας DLT. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. το Πλαίσιο 5.

Βελτίωση των διασυνοριακών πληρωμών μέσω της διασύνδεσης των συστημάτων ταχείας πληρωμής

Όσον αφορά τις διεθνείς πληρωμές, βασικός στόχος της [στρατηγικής του Ευρωσυστήματος για τις πληρωμές λιανικής](#) είναι να καταστήσει ευκολότερες τις διασυνοριακές συναλλαγές για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές στην Ευρώπη και να αναβαθμίσει τον διεθνή ρόλο του ευρώ. Το Ευρωσύστημα επί του παρόντος διερευνά πώς θα μπορούσε το TIPS να συνδράμει στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί από την G20 με τον οδικό χάρτη για τις διασυνοριακές πληρωμές.

Τον Ιούνιο του 2025 εφαρμόστηκε εντός του TIPS υπηρεσία διακανονισμού μεταξύ διαφορετικών νομισμάτων με βάση το σχήμα άμεσης μεταφοράς πίστωσης SEPA του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Πληρωμών “One-Leg Out Instant Credit Transfer (OCT Inst) Scheme”. Η υπηρεσία αυτή επιτρέπει την εκκίνηση εντολών πληρωμής μεταξύ οποιουδήποτε ζεύγους νομισμάτων, εφόσον τουλάχιστον ένα από τα δύο σκέλη της συναλλαγής εκτελείται σε ένα από τα νομίσματα του TIPS.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, το [Ευρωσύστημα διερευνά τη δυνατότητα σύνδεσης του TIPS με άλλα συστήματα ταχείας πληρωμής](#) προκειμένου να βελτιωθεί περαιτέρω η διαλειτουργικότητα των διασυνοριακών πληρωμών, να μειωθεί το κόστος και να αυξηθεί η ταχύτητα και η διαφάνειά τους. Τον Σεπτέμβριο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διερευνήσει την προοπτική [δυναμικής ζεύξης του TIPS με το σύστημα Swiss Interbank Clearing Instant Payments \(SIC IP\)](#). Τον Νοέμβριο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να προχωρήσει τις [εργασίες ζεύξης του TIPS με την Ενοποιημένη Διεταπή Πληρωμών της Ινδίας και με το Πρόγραμμα Nexus Global Payments](#).

Ενοποίηση σε πανευρωπαϊκό επίπεδο των υποδομών των αγορών για τίτλους και ασφάλειες

Η χρήση ενός κοινού προτύπου σύνταξης και διαβίβασης μηνυμάτων για τις ασφάλειες απαιτείται από τα πρότυπα του Ενιαίου Εγχειριδίου Διαχείρισης Ασφαλειών για την Ευρώπη (SCoRE) και είναι καίριας σημασίας για τη βελτίωση της αυτοματοποιημένης επεξεργασίας μηνυμάτων σχετικών με εταιρικές ενέργειες και τριμερή διαχείριση ασφαλειών. Τον Δεκέμβριο του 2025 η Συμβουλευτική Ομάδα Υποδομών της Αγοράς για Τίτλους και Ασφάλειες (AMI-SeCo) του Ευρωσυστήματος παρουσίασε στην έκθεσή της με τίτλο [AMI-SeCo ISO 20022 Migration Strategy](#), έναν οδικό χάρτη για τη μετάβαση του συνόλου της αγοράς στο πρότυπο ISO 20022. Η AMI-SeCo δημοσίευσε επίσης αναλυτική [έκθεση σχετικά με τους εναπομένοντες φραγμούς όσον αφορά την ενοποίηση των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών στην Ευρώπη](#). Τόσο η έκθεση [Corporate Events Compliance Report 2025](#) όσο και η έκθεση [SCoREBOARD Compliance and Progress Report για το δεύτερο εξάμηνο του 2025](#) διαπιστώνουν περιορισμένη πρόοδο και καθυστερήσεις όσον αφορά τη συμμόρφωση με τα πρότυπα της AMI-SeCo. Ως εκ τούτου, το Ευρωσύστημα ζητά από τις παρακολουθούμενες οντότητες να του γνωστοποιήσουν τις συγκεκριμένες ενέργειες που έχουν γίνει από πλευράς τους και το στάδιο της διαδικασίας στο οποίο βρίσκονται για την πλήρη συμμόρφωσή τους με τα πρότυπα SCoRE. Η AMI-SeCo

υποστηρίζει την προγραμματισμένη μετάβαση της ΕΕ σε συντομότερο κύκλο διακανονισμού (T+1) σε ορισμένους τομείς επεξεργασίας εταιρικών γεγονότων.

Γενικότερα, η ΕΚΤ, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στηρίζει τη μετάβαση της ΕΕ στο T+1 (βλ. και Ενότητα 4.1) μέσω της συμμετοχής της στη σχετική ειδική δομή διακυβέρνησης EU T+1.

Πλαίσιο 4

Το ψηφιακό ευρώ

Ο ψηφιακός μετασχηματισμός αλλάζει τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιούνται οι πληρωμές. Όλο και περισσότερες πληρωμές στα καταστήματα γίνονται ψηφιακά, τα μετρητά χρησιμοποιούνται λιγότερο, ενώ αυξάνονται οι αγορές μέσω του διαδικτύου. Ένα ψηφιακό ευρώ θα διατηρούσε τη δυνατότητα πληρωμής με δημόσια εκδιδόμενο χρήμα, συμπληρώνοντας τα μετρητά με το ψηφιακό τους ισοδύναμο. Θα ήταν προσβάσιμο σε όλους, δωρεάν για βασική χρήση και καθολικά αποδεκτό για ψηφιακές πληρωμές στη ζώνη του ευρώ. Το ψηφιακό ευρώ θα ήταν οικονομικά αποδοτικό και θα πληρούσε τα υψηλότερα δυνατά επίπεδα προστασίας της ιδιωτικής ζωής. Θα αύξανε την ευκολία για τους καταναλωτές και θα μείωνε τις προμήθειες για τις εμπορικές επιχειρήσεις. Τα ανοικτά πρότυπα του ψηφιακού ευρώ θα επέτρεπαν επίσης στις ευρωπαϊκές ιδιωτικές λύσεις πληρωμών να επεκταθούν ευκολότερα, ενώνοντας έτσι την κατακερματισμένη αγορά πληρωμών λιανικής της ζώνης του ευρώ και προωθώντας την καινοτομία στην Ευρώπη. Μέσω της τεχνολογικής αρχιτεκτονικής και της εκτός σύνδεσης (offline) λειτουργίας του, θα ενίσχυε την ανθεκτικότητα των πληρωμών λιανικής στη ζώνη του ευρώ και θα διασφάλιζε ότι οι πληρωμές μπορούν να πραγματοποιούνται μεταξύ δύο συσκευών που βρίσκονται κοντά η μία στην άλλη, ακόμη και χωρίς σύνδεση στο διαδίκτυο, προσφέροντας το ίδιο επίπεδο προστασίας της ιδιωτικής ζωής με τα μετρητά.⁶⁰

Η προπαρασκευαστική φάση ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2025

Η ολοκλήρωση της προπαρασκευαστικής φάσης του έργου για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ σηματοδοτεί έναν σημαντικό ενδιάμεσο σταθμό στην πορεία του έργου. Αξιοποιώντας τα **πορίσματα της διερευνητικής φάσης**, που διήρκεσε από το 2021 έως το 2023, προχωρήσαμε στη βελτίωση του πρακτικού σχεδιασμού του. Στα βασικά επιτεύγματα περιλαμβάνονται (α) η **ανάπτυξη του σχεδίου εγχειριδίου κανόνων για το σύστημα του ψηφιακού ευρώ**, (β) η **επιλογή παρόχων για τις συνιστώσες του ψηφιακού ευρώ και τις συναφείς υπηρεσίες**, (γ) η επιτυχής λειτουργία **πλατφόρμας καινοτομίας για τη διενέργεια δοκιμών με συμμετέχοντες στην αγορά** και (δ) η διερεύνηση από τεχνική ομάδα εργασίας της **προσαρμογής του ψηφιακού ευρώ στο οικοσύστημα πληρωμών**. Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι ο σχεδιασμός του ψηφιακού ευρώ θα ανταποκρίνεται στις ανάγκες των Ευρωπαίων πολιτών και εμπόρων, το Ευρωσύστημα ανέθεσε επίσης σε εξειδικευμένη εταιρία να διεξαγάγει εκτενείς έρευνες χρηστών **στοχευμένες σε ευάλωτους καταναλωτές και μικρές εμπορικές επιχειρήσεις**. Όπως έδειξε η ΕΚΤ, η **δημιουργία ενός ψηφιακού ευρώ θα συνεπαγόταν περιορισμένο κόστος για τις τράπεζες**, δεδομένων των δυνατοτήτων μόχλευσης συνεργειών και των πρακτικών αμοιβαιοποίησης του κόστους των τραπεζών. Η ΕΚΤ προχώρησε σε μεγαλύτερο βάθος τις **τεχνικές φύσεως εργασίες της αναφορικά με την ασφάλεια, την ανθεκτικότητα και τις συνέπειες του**

⁶⁰ Η συσκευή του χρήστη θα πιστώνεται με χρήματα εκ των προτέρων και τα κεφάλαια θα αποθηκεύονται τοπικά. Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το ψηφιακό ευρώ, βλ. τον **κόμβο του ψηφιακού ευρώ** στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ψηφιακού ευρώ από τη σκοπιά της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και παρέιχε τεχνοκρατικές συμβουλές στα νομοθετικά όργανα της ΕΕ, κατόπιν αιτήματός τους.

Από τον Νοέμβριο του 2025 και εξής: διασφάλιση τεχνικής ετοιμότητας

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στα τέλη Οκτωβρίου να προχωρήσει στην επόμενη φάση του έργου για το ψηφιακό ευρώ. Με βάση την υπόθεση ότι ο Κανονισμός για το ψηφιακό ευρώ θα εκδοθεί το 2026, η ΕΚΤ επιδιώκει να είναι έτοιμη για μια πιθανή πρώτη έκδοση του ψηφιακού ευρώ το 2029. Τον Μάρτιο του 2026 οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών κλήθηκαν να συμμετάσχουν σε πιλοτική δοκιμή που θα πραγματοποιηθεί το δεύτερο εξάμηνο του 2027. Κατά την τρέχουσα φάση του έργου, έμφαση δίνεται σε τρεις κυρίως άξονες δράσης: διασφάλιση τεχνικής ετοιμότητας, ενίσχυση της συμμετοχής της αγοράς και στήριξη της νομοθετικής διαδικασίας. Οι εργασίες ακολουθούν μια σπονδυλωτή, ευέλικτη προσέγγιση, η οποία επιτρέπει τη σταδιακή ανάπτυξη και τον περιορισμό του κόστους έως ότου ληφθεί τελική απόφαση σχετικά με την έκδοση. Το Ευρωσύστημα δεσμεύεται να επιφέρει βελτιωτικές τροποποιήσεις στον σχεδιασμό του ψηφιακού ευρώ, ώστε να λαμβάνει υπόψη τα αποτελέσματα της νομοθετικής διαδικασίας και τις παρατηρήσεις των ενδιαφερόμενων μερών, εξυπηρετώντας έτσι τις ανάγκες των πολιτών της ζώνης του ευρώ.

Πλαίσιο 5

Πρώθηση της ανάπτυξης ενός ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων

Παρότι ο ψηφιακός μετασχηματισμός των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών βρίσκεται σε εξέλιξη εδώ και δεκαετίες, η τεχνολογία κατακεκομένου καθολικού (distributed ledger technology – DLT) μπορεί να διευρύνει σημαντικά τις δυνατότητες αξιοποίησης της τεχνολογίας. Η χρήση της τεχνολογίας DLT στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες επιτρέπει τη μετατροπή περιουσιακών στοιχείων σε ψηφιακά παραστατικά αξίας (tokenisation), διαδικασία με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία εκδίδονται ή αναπαριστώνται ως ψηφιακά παραστατικά αξίας (tokens) σε ένα κατακεκομένο καθολικό. Αυτή η διαδικασία μπορεί να αυξήσει την αποδοτικότητα, τη διαφάνεια και την αυτοματοποιημένη διενέργεια συναλλαγών, με δυνητικά σημαντική επίδραση στις υποδομές της αγοράς και στους ρόλους των συμμετεχόντων στην αγορά. Το Ευρωσύστημα αξιοποιεί αυτή την ευκαιρία προκειμένου – στο πλαίσιο της εντολής που του έχει ανατεθεί – να διασφαλίσει ότι η Ευρώπη θα παραμείνει ανταγωνιστική, ενοποιημένη και στρατηγικά αυτόνομη στη διαμόρφωση του ψηφιακού της μέλλοντος. Ταυτόχρονα, διαφυλάσσει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, διατηρώντας το χρήμα κεντρικής τράπεζας στον πυρήνα του νομισματικού συστήματος.

Το 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε τη στρατηγική που θα αποτελέσει τη βάση για την ασφαλή και ενοποιημένη ανάπτυξη ενός ευρωπαϊκού οικοσυστήματος ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων για τις αγορές χονδρικής.⁶¹ Το ενιαίο πρόγραμμα εργασιών του Ευρωσυστήματος περιλαμβάνει δύο βασικά στοιχεία, που είναι:

⁶¹ Βλ. “ECB commits to distributed ledger technology settlement plans with dual-track strategy”, *press release*, ECB, 1.7.2025.

- Το έργο **Pontes**: γεφυρώνοντας το παρόν με το μέλλον, το Pontes θα συνδέσει τις πλατφόρμες DLT της αγοράς απευθείας με τις Υπηρεσίες TARGET του Ευρωσυστήματος. Αυτό θα επιτρέψει στους συμμετέχοντες στην αγορά να διακανονίζουν συναλλαγές μέσω ψηφιακών παραστατικών αξίας (tokenised transactions) σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, παρέχοντάς τους την ασφάλεια και τη βεβαιότητα που είναι αναγκαία για το παρόν και την ευκαιρία να αποκτήσουν την απαιτούμενη εξοικείωση με τη λειτουργία του συστήματος για το μέλλον. Το πρώτο ορόσημο θα είναι η αρχική έναρξη λειτουργίας του Pontes το γ' τρίμηνο του 2026, μέσω της οποίας θα καταστεί διαθέσιμο ένα πρώτο σύνολο δυνατοτήτων που θα ανταποκρίνονται στις άμεσες ανάγκες της αγοράς. Ωστόσο, αυτή η αρχική μορφή του έργου προοδευτικά θα εξελίσσεται με τη σταδιακή προσθήκη πρόσθετων χαρακτηριστικών και λειτουργιών, αρχής γενομένης από τα μέσα του 2027. Η ΕΚΤ έχει δημιουργήσει μια ειδική **δομή διακυβέρνησης** για τη συστηματική επικοινωνία με τους βασικούς συντελεστές και τους μελλοντικούς χρήστες του έργου.
- Η **πρωτοβουλία Arria**: η οδός προς ένα ενοποιημένο ψηφιακό χρηματοπιστωτικό οικοσύστημα στην Ευρώπη. Σε συνεργασία με παράγοντες του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, μέσω της πρωτοβουλίας Arria θα διερευνηθεί πώς μπορεί να δημιουργηθεί μια συνολική αρχιτεκτονική για ένα καινοτόμο και ενοποιημένο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό οικοσύστημα ψηφιακών παραστατικών αξίας (tokenised financial ecosystem), από τις υποδομές διακανονισμού έως τα πρότυπα, τους κανόνες και τα πλαίσια διακυβέρνησης. Μετά τη δημοσίευση του **οδικού χάρτη της πρωτοβουλίας Arria** στις 11.3.2026, το Ευρωσύστημα θα συνεργαστεί εκτενώς με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους νομοθέτες και τις ρυθμιστικές αρχές για την παραγωγή ενός περιεκτικού καταλόγου πορισμάτων, συστάσεων και αρχών. Στόχος είναι να έχει ολοκληρωθεί έως το 2028 η ανάπτυξη ενός σχεδίου για το οικοσύστημα. Τα πορίσματα που θα προκύψουν από την πρωτοβουλία Arria θα ληφθούν επίσης υπόψη στον μελλοντικό σχεδιασμό του Pontes και θα καθορίσουν τις βελτιώσεις που απαιτείται να γίνουν κατά προτεραιότητα σ' αυτό.

Η στρατηγική του Ευρωσυστήματος για την τεχνολογία DLT ενσωματώνει το τρίπτυχο: καινοτομία, ενοποίηση και ανεξαρτησία.

Καινοτομία: το Ευρωσύστημα ενστερνίζεται την καινοτομία, χωρίς να κάνει συμβιβασμούς σε θέματα ασφαλείας. Οι προαναφερθείσες πρωτοβουλίες θα προσφέρουν στις χρηματοπιστωτικές αγορές ένα επίπεδο διακανονισμού σε χρήμα κεντρικής τράπεζας απαλλαγμένο από τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων εκδόσεως του ιδιωτικού τομέα που χρησιμοποιούνται για πράξεις διακανονισμού. Το χρήμα κεντρικής τράπεζας είναι το ισχυρό θεμέλιο που καθιστά την καινοτομία βιώσιμη και αξιόπιστη.

Ενοποίηση: το τοπίο των μετασυναλλακτικών εργασιών στην Ευρώπη παραμένει κατακεραματισμένο.⁶² Το γεγονός αυτό αυξάνει το κόστος, μειώνει τη ρευστότητα και περιπλέκει τη διασυννοιακή δραστηριότητα λόγω ύπαρξης διαφορετικών κανόνων, προμηθειών και διαδικασιών. Η **δέσμη μέτρων για την ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών** που προτείνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναγνωρίζει αυτή την πρόκληση και αποσκοπεί στην προώθηση της βαθύτερης ενοποίησης των κεφαλαιαγορών. Η τεχνολογία DLT μπορεί να βοηθήσει επιτρέποντας την υλοποίηση διασυννοιακών υποδομών της αγοράς κοινής χρήσης με άλλους φορείς ως προς τις οποίες θα πρέπει να εξεταστούν εξαρχής θέματα εναρμόνισης και διαλειτουργικότητας.

⁶² Βλ. Hanssens, B., Sandín de Vega, D. and Franziska Sowa, H., "Advancing the capital markets union in Europe: a roadmap for harmonising securities post-trading", *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2025.

Ανεξαρτησία: Η Ευρώπη χρειάζεται στρατηγική αυτονομία σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο παγκόσμιο τοπίο. Οι πρωτοβουλίες Pontes και Arrpia θα στηρίξουν αυτή την προσπάθεια οικοδομώντας ένα οικοσύστημα με κεντρικό άξονα το χρήμα κεντρικής τράπεζας ως ένα αξιόπιστο δημόσια εκδιδόμενο περιουσιακό στοιχείο για πράξεις διακανονισμού σε ευρώ, που θα επιτρέπει να αναπτυχθούν με ασφάλεια και περιουσιακά στοιχεία από εκδότες του ιδιωτικού τομέα γι' αυτές τις πράξεις, και μάλιστα εντός της κανονιστικής περιμέτρου.

4.3 Επίβλεψη και δραστηριότητες κεντρικής εκδοτικής τράπεζας

Η ασφαλής και αποτελεσματική λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών και των πληρωμών στη ζώνη του ευρώ παραμένει προτεραιότητα του Ευρωσυστήματος υπό την ιδιότητά του ως φορέα επίβλεψης. Επιπλέον, ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συμμετέχει σε συμφωνίες συνεργασίας με άλλους φορείς επίβλεψης ή αρμόδιες αρχές για υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών με σημαντικές δραστηριότητες σε ευρώ.

Η συνολική αξιολόγηση των Υπηρεσιών TARGET, η οποία ολοκληρώθηκε το 2025, διαπίστωσε ότι οι υπηρεσίες συμμορφώνονται σε μεγάλο βαθμό με τις ισχύουσες απαιτήσεις επίβλεψης. Εκδόθηκαν συστάσεις, ιδίως σχετικά με τη διακυβέρνηση της διαχείρισης κινδύνων και την ενσωμάτωση των διαδικασιών κυβερνοασφάλειας στη διαχείριση λειτουργικού κινδύνου. Τα ευρήματα θεωρήθηκε ότι δεν συνιστούν σοβαρό κίνδυνο. Εξετάστηκαν τα συμβάντα που επηρέασαν τις Υπηρεσίες TARGET το 2025, πρωτίστως το σοβαρό περιστατικό του Φεβρουαρίου, καθώς και ορισμένα άλλα συμβάντα που έλαβαν χώρα τον Μάρτιο, τον Μάιο και τον Νοέμβριο. Η εξέταση οδήγησε στην έκδοση συστάσεων σε σχέση με το σοβαρό περιστατικό και τις διαδικασίες διαχείρισης της επιχειρησιακής συνέχειας.

Το Ευρωσύστημα διενήργησε επίσης μια σειρά αξιολογήσεων άλλων συστημικών σημαντικών συστημάτων πληρωμών, όπως τα EURO1 και STEP2-T της EBA CLEARING και το Mastercard Clearing Management System δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στην επιχειρησιακή ανθεκτικότητα και στις σημαντικές αλλαγές. Το 2025, μετά την ετήσια διαδικασία ταξινόμησης των συστημάτων πληρωμών για σκοπούς επίβλεψης, έγιναν αλλαγές στον χαρακτηρισμό ορισμένων συστημάτων πληρωμών.⁶³ Επιπλέον, το Ευρωσύστημα οριστικοποίησε την αναδιτύπωση του [Κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών \(Κανονισμός ΣΣΣΠ\)](#)⁶⁴, με την οποία αναθεωρήθηκαν διάφορα στοιχεία, όπως ο ορισμός του διαχειριστή ΣΣΣΠ ώστε να συμπεριλαμβάνει τα εγκατεστημένα στη ζώνη του ευρώ υποκαταστήματα νομικών προσώπων με έδρα εκτός της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, ο αναδιτυπωμένος Κανονισμός περιέχει διατάξεις σχετικά με τους κυβερνοκινδύνους και την εξωτερική

Το Ευρωσύστημα διενήργησε πολλές αξιολογήσεις συστημικών σημαντικών συστημάτων πληρωμών, καθώς και πανευρωπαϊκών και εθνικών συστημάτων και μηχανισμών πληρωμών

Δημοσιεύθηκε ο αναδιτυπωμένος Κανονισμός της ΕΚΤ σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών

⁶³ Αυτή η ετήσια διαδικασία επιτρέπει στην ΕΚΤ να ταξινομεί τα συστήματα πληρωμών με βάση τη συστημική τους σημασία.

⁶⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 2025/1355 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Ιουλίου 2025 σχετικά με τις απαιτήσεις επίβλεψης για τα συστημικά σημαντικά συστήματα πληρωμών (ΕΚΤ/2025/22) (ΕΕ L, 2025/1355).

ανάθεση, λαμβάνοντας επίσης υπόψη τις τεχνολογικές και κανονιστικές εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση, συμπεριλαμβανομένου του [Κανονισμού για την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα \(DORA\)](#)⁶⁵.

Στο πλαίσιο της επίβλεψης των μέσων, των σχημάτων και των μηχανισμών ηλεκτρονικών πληρωμών (πλαίσιο PISA), το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε τη διεξοδική αξιολόγηση επιλεγμένων συστημάτων πληρωμών. Ανέλαβε τα νέα του καθήκοντα υπό τον [Κανονισμό για τις αγορές κρυπτοστοιχείων \(MiCAR\)](#)⁶⁶ και, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, οριστικοποίησε την [κοινή τους έκθεση του 2025 για την απάτη στο πλαίσιο πληρωμών](#).

Σε ό,τι αφορά την ανθεκτικότητα σε κυβερνοαπειλές, το Ευρωσύστημα διενήργησε την τακτική του έρευνα του κυβερνοχώρου προκειμένου να αξιολογήσει την ανθεκτικότητα των επιβλεπόμενων οντοτήτων.⁶⁷ Είχε επίσης καθήκοντα συντονιστή των δραστηριοτήτων του Συμβουλίου Κυβερνοανθεκτικότητας του Ευρώ για τις Πανευρωπαϊκές Χρηματοπιστωτικές Υποδομές, κεντρικοί άξονες των συζητήσεων του οποίου ήταν για το 2025 ο συντονισμός της διαχείρισης κρίσεων και η διαχείριση του κινδύνου τρίτων.

Το Ευρωσύστημα αναθεώρησε την προβλεπόμενη στο TARGET πιστωτική διευκόλυνση κεντρικού αντισυμβαλλομένου ώστε να μπορεί να ενεργοποιείται άμεσα

Ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συνέβαλε στο έργο των σωμάτων εποπτιών και εξυγίανσης για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ και συμμετείχε στη συνεχή εποπτεία των κεντρικών αντισυμβαλλομένων τρίτων χωρών που θεωρούνται συστημικώς σημαντικοί. Ολοκλήρωσε επίσης την αναθεώρηση της [πιστωτικής διευκόλυνσης κεντρικού αντισυμβαλλομένου](#) την οποία παρέχει σε επιλέξιμους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο της Κατευθυντήριας γραμμής σχετικά με το TARGET.⁶⁸ Η ΕΚΤ παρακολούθησε τις εξελίξεις στον τομέα της εκκαθάρισης στην ΕΕ το 2025 και πραγματοποίησε εις βάθος αναλύσεις της δομής και της λειτουργίας των ειδικών συγκεντρώσεων ρευστότητας (liquidity pools) για συμβόλαια παραγωγών επί επιτοκίων του ευρώ. Συνέβαλε επίσης στο έργο του νεοσύστατου [Κοινού Μηχανισμού Παρακολούθησης \(Joint Monitoring Mechanism\)](#).

Ως κεντρική εκδοτική τράπεζα για το ευρώ, το Ευρωσύστημα συνέβαλε στις εποπτικές διαδικασίες για τις υποδομές των αγορών στον τομέα των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών

Στον τομέα του διακανονισμού τίτλων, το Ευρωσύστημα συνέχισε να εκπληρώνει τον ρόλο του ως αρμόδιας αρχής σύμφωνα με τον [Κανονισμό για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων \(KAT\)](#)⁶⁹, εκδίδοντας αιτιολογημένες γνώμες σχετικά με τη διαδικασία τακτικού ελέγχου και αξιολόγησης και την επέκταση της άδειας

⁶⁵ Κανονισμός (ΕΕ) 2022/2554 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Δεκεμβρίου 2022 σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009, (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 600/2014, (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και (ΕΕ) 2016/1011 (ΕΕ L 333, 27.12.2022, σελ. 1).

⁶⁶ Κανονισμός (ΕΕ) 2023/1114 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31^{ης} Μαΐου 2023, για τις αγορές κρυπτοστοιχείων και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 και των οδηγιών 2013/36/ΕΕ και (ΕΕ) 2019/1937 (ΕΕ L 150, 9.6.2023, σελ. 40).

⁶⁷ Το πεδίο της έρευνας για τον κυβερνοχώρο επεκτάθηκε εφέτος και στις οντότητες PISA, επιπλέον των συστημικώς σημαντικών συστημάτων πληρωμών, των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων και των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

⁶⁸ Βλ. "[ECB introduces changes to the dedicated credit facility for euro area CCPs](#)", *press release*, ECB, 30.4.2025.

⁶⁹ Κανονισμός(ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012 (ΕΕ L 257, 28.8.2014, σελ. 1).

λειτουργίας ορισμένων κεντρικών αποθετηρίων τίτλων. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα εξέδωσε μη δεσμευτικές γνώμες σχετικά με ορισμένες αιτήσεις που υποβλήθηκαν βάσει του [Κανονισμού σχετικά με Πιλοτικό Καθεστώς συνδεδεμένο με την τεχνολογία DLT](#)⁷⁰.

Τέλος, η ΕΚΤ συνεισέφερε σε πολλές δραστηριότητες πολιτικής και κανονιστικές δραστηριότητες σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, π.χ. στην ανάπτυξη των κανονιστικών τεχνικών προτύπων σε σχέση με άρτι θεσπισθείσες ή επικαιροποιηθείσες νομοθετικές διατάξεις της ΕΕ για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών.

⁷⁰ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 2022/858 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 30ής Μαΐου 2022, σχετικά με ένα πιλοτικό καθεστώς για υποδομές της αγοράς που βασίζονται σε τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού, και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 600/2014 και (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και της οδηγίας 2014/65/ΕΕ (ΕΕ L 151, 2.6.2022, σελ. 1).

5 Δραστηριότητες στις αγορές και χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχονται προς άλλα ιδρύματα

Οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων (swap) και επαναγοράς (repos) του Ευρωσυστήματος με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ είναι μέσα νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται ως σταθεροποιητικά εργαλεία σε περιόδους εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Το 2025 οι συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ αποτέλεσαν και πάλι έναν μηχανισμό στήριξης της χρηματοδότησης μέσω της αγοράς. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να προσφέρει σε τακτική βάση πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους της ζώνης του ευρώ, με υποστήριξη από το δίκτυο διαρκών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων μεγάλων κεντρικών τραπεζών, το οποίο περιλαμβάνει την ΕΚΤ, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας. Η ΕΚΤ δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2025. Εξακολούθησε να είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση ποικίλων χρηματοοικονομικών πράξεων για λογαριασμό της ΕΕ και να συντονίζει το πλαίσιο των υπηρεσιών διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων τις οποίες προσφέρει το Ευρωσύστημα.

5.1 Εξελίξεις στις πράξεις της αγοράς

Συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ και σε ξένα νομίσματα

Οι συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων και επαναγοράς του Ευρωσυστήματος παρέμειναν ενεργές το 2025

Οι **συμφωνίες ανταλλαγής νομισμάτων και επαναγοράς** του Ευρωσυστήματος είναι εργαλεία νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται σε περιόδους εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές ώστε να μη διαταραχθεί η αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Στον Πίνακα 5.1 παρουσιάζεται το σύνολο των συμφωνιών παροχής ρευστότητας που ήταν ενεργές στις 31.12.2025. Η προσφυγή στις συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ το 2025 παρέμεινε πολύ περιορισμένη.

Όσον αφορά τις συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ξένο νόμισμα, το 2025 η ΕΚΤ συνέχισε να παρέχει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ σε εβδομαδιαία βάση, με διάρκεια επτά ημερών, σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας (δίκτυο συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων – swap line network). Ο δανεισμός εκ μέρους των αντισυμβαλλομένων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε πολύ περιορισμένος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

Πίνακας 5.1

Επισκόπηση των συμφωνιών παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος που ήταν ενεργές στις 31.12.2025

Κεντρική τράπεζα εκτός της ζώνης του ευρώ	Είδος συμφωνίας	Αμοιβαιότητα (reciprocal)	Μέγιστο ύψος δανεισμού (εκατ. ευρώ)
Danmarks Nationalbank	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Όχι	24.000
Sveriges Riksbank	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Όχι	10.000
Τράπεζα του Καναδά	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	45.000
Τράπεζα της Ιαπωνίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Τράπεζα της Αγγλίας	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ	Ανταλλαγή νομισμάτων (swap line)	Ναι	Απεριόριστο
Banca Națională a României	Επαναγορά (repo line)	Όχι	4.500
Magyar Nemzeti Bank	Επαναγορά (repo line)	Όχι	4.000
Τράπεζα της Αλβανίας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	400
Χρηματοπιστωτική Αρχή της Ανδόρας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	35
Εθνική Τράπεζα της Δημοκρατίας της Βόρειας Μακεδονίας	Επαναγορά (repo line)	Όχι	400
Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας του Αγίου Μαρίνου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	100
Κεντρική Τράπεζα του Μαυροβουνίου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	250
Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας του Κοσσυφοπέδιου	Επαναγορά (repo line)	Όχι	100

Πηγή: EKT.

Δημοσίευση στοιχείων σχετικά με τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος

Μετά το 2011 η EKT δεν έχει πραγματοποιήσει παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος

Η EKT δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος το 2025. Από τη θέσπιση του ευρώ μέχρι σήμερα, η EKT έχει παρέμβει στην αγορά συναλλάγματος δύο φορές – το 2000 και το 2011. Στοιχεία για τις παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος δημοσιεύονται ανά τρίμηνο στον δικτυακό τόπο της EKT και στην Πύλη Δεδομένων της EKT (ECB Data Portal) με χρονική υστέρηση ενός τριμήνου και παρουσιάζονται συγκεντρωτικά στον Πίνακα 5.2. Σε περίπτωση που δεν έχουν πραγματοποιηθεί παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος στη διάρκεια του επισκοπούμενου τριμήνου, αυτό αναφέρεται ρητώς.

Πίνακας 5.2

Παρεμβάσεις της ΕΚΤ στην αγορά συναλλάγματος

Περίοδος	Ημερομηνία	Τύπος παρέμβασης	Ζεύγος νομισμάτων	Νόμισμα που αγοράστηκε	Ακαθάριστο ποσό (εκατ. ευρώ)	Καθαρό ποσό (εκατ. ευρώ)
γ' τρ. 2000	22.9.2000	Συντονισμένη	EUR/USD	EUR	1.640	1.640
	22.9.2000	Συντονισμένη	EUR/JPY	EUR	1.500	1.500
δ' τρ. 2000	3.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	2.890	2.890
	3.11.2000	Μονομερής	EUR/JPY	EUR	680	680
	6.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	1.000	1.000
	9.11.2000	Μονομερής	EUR/USD	EUR	1.700	1.700
	9.11.2000	Μονομερής	EUR/JPY	EUR	800	800
α' τρ. 2011	18.3.2011	Συντονισμένη	EUR/JPY	EUR	700	700
2012-2024	-	-	-	-	-	-
α' τρ.-δ' τρ. 2025	-	-	-	-	-	-

Πηγή: ΕΚΤ.

Το πλαίσιο δημοσίευσης στοιχείων καλύπτει τις παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος που πραγματοποιούνται από την ΕΚΤ μονομερώς και σε συντονισμό με άλλες διεθνείς αρχές, καθώς και παρεμβάσεις όταν μια ισοτιμία φθάνει στα όρια του εύρους διακύμανσης εντός του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ ΙΙ).

5.2 Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της ΕΕ

Η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές για ποικίλα δανειακά προγράμματα της ΕΕ

Η ΕΚΤ ενεργεί ως δημοσιονομικός αντιπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών δραστηριοτήτων της ΕΕ. Το 2025 ήταν αρμόδια για τη διαχείριση των λογαριασμών και τη διεκπεραίωση των πληρωμών που αφορούν τα ακόλουθα προγράμματα της ΕΕ:

- τον μηχανισμό μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης (MTFA),
- τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (EFSM),
- το ευρωπαϊκό μέσο προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE),
- το πρόγραμμα Next Generation EU (NGEU),
- τον Μηχανισμό Συνεργασίας για τα Δάνεια προς την Ουκρανία (ULCM),
- το Μέσο Διευκόλυνσης για την Ουκρανία (Ukraine Facility),
- τη μακροοικονομική χρηματοδοτική συνδρομή (MFA),
- τον Μηχανισμό Μεταρρύθμισης και Ανάπτυξης για τα Δυτικά Βαλκάνια.

Η ΕΚΤ ενεργεί επίσης ως εντολοδόχος πληρωμών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε σχέση με την υπηρεσία έκδοσης χρεογράφων της ΕΕ (EU Issuance Service) που διαθέτει.

Το 2025 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε διάφορες εκταμιεύσεις και πληρωμές που σχετίζονται με τα προαναφερθέντα προγράμματα.

Η ΕΚΤ είναι επίσης αρμόδια για τη διεκπεραίωση όλων των πληρωμών σε σχέση με τη σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα.

Στις 31.12.2025 τα συνολικά ανεξόφλητα ονομαστικά υπόλοιπα είχαν ως εξής: EFSM: 37,1 δισεκ. ευρώ, SURE: 90,4 δισεκ. ευρώ και σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης για την Ελλάδα: 26,3 δισεκ. ευρώ. Δεν υπήρχαν ανεξόφλητα ποσά στο πλαίσιο του MTFA κατά την ημερομηνία αυτή.

5.3 Υπηρεσίες διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα

Αρκετές ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρείχαν υπηρεσίες με βάση το πλαίσιο ERMS

Το 2025 το Ευρωσύστημα συνέχισε να προσφέρει ολοκληρωμένη δέσμη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το πλαίσιο Υπηρεσιών Διαχείρισης Συναλλαγματικών Διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος (ERMS), το οποίο θεσπίστηκε το 2005 με σκοπό τη διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων σε ευρώ για λογαριασμό πελατών του. Αρκετές ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος παρείχαν αυτές τις υπηρεσίες σε κεντρικές τράπεζες, νομισματικές αρχές και δημόσιους φορείς χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και σε διεθνείς οργανισμούς, υπό εναρμονισμένους όρους και προϋποθέσεις και σύμφωνα με τα πρότυπα της αγοράς. Η ΕΚΤ συνέχισε να συντονίζει το πλαίσιο, παρακολούθησε την ομαλή λειτουργία των υπηρεσιών, διευκόλυνε τις βελτιώσεις στο πλαίσιο και κατήρτισε σχετικές αναφορές για τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

Ο αριθμός των λογαριασμών πελατών στο ERMS ήταν 285 στο τέλος του 2025, έναντι 287 στο τέλος του 2024. Το δ' τρίμηνο του 2025 το συνολικό μέσο υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο (ταμειακά διαθέσιμα και τίτλοι) στο πλαίσιο του ERMS ήταν αυξημένο κατά 8% περίπου σε σύγκριση με το δ' τρίμηνο του 2024.

6 Καθιστώντας τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ κατάλληλα για το μέλλον

Το 2025 το επίπεδο των τραπεζογραμμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία αυξήθηκε εκ νέου. Το Ευρωσύστημα έχει δεσμευθεί ότι τα μετρητά θα παραμείνουν διαθέσιμα, προσβάσιμα και αποδεκτά ως μέσο πληρωμής και παράλληλα θα είναι όσο το δυνατόν πιο βιώσιμα και φιλικά προς το περιβάλλον. Στο πλαίσιο αυτό, συνεχίστηκε η διαδικασία επανασχεδιασμού των τραπεζογραμμμάτων ευρώ, μέσω της οποίας θα γίνουν πιο ασφαλή, αλλά και πιο φιλικά σε όλους τους Ευρωπαίους πολίτες.

6.1 Εξελίξεις στην κυκλοφορία και τη διαχείριση μετρητών

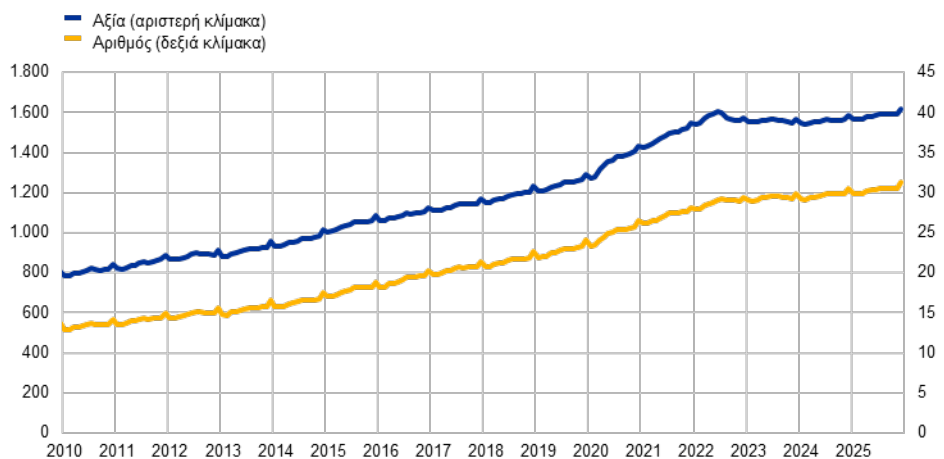
Τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ σε κυκλοφορία συνέχισαν να αυξάνονται

Τα τραπεζογραμμάτια ευρώ σε κυκλοφορία συνέχισαν να αυξάνονται το 2025, ενώ στο τέλος του έτους έφθασαν σε νέο υψηλό επίπεδο, αγγίζοντας τα 31,3 δισεκατομμύρια τεμάχια, συνολικής ονομαστικής αξίας 1.619,5 δισεκ. ευρώ. Αφού είχαν διατηρηθεί ουσιαστικά αμετάβλητοι κατά την ανοδική φάση του κύκλου των επιτοκίων, οι ρυθμοί αύξησης του αριθμού και της αξίας των τραπεζογραμμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία ανέκαμψαν ελαφρώς σε ονομαστικούς όρους και διαμορφώθηκαν αντίστοιχα σε 2,5% και 2,0% ετησίως.

Διάγραμμα 6.1

Αριθμός και αξία των τραπεζογραμμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία

(αριστερή κλίμακα: δισεκ. ευρώ, δεξιά κλίμακα: δισεκατομμύρια τεμάχια)



Πηγή: ΕΚΤ.

Στη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας η αξία των μετρητών σε κυκλοφορία υπερέβαινε το 10% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, γεγονός που υπογραμμίζει τη σημασία των μετρητών

Τη δεκαετία 2015-2025 η αξία των μετρητών σε κυκλοφορία υπερέβαινε σταθερά το 10% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, υπογραμμίζοντας τη σημασία των μετρητών ως μέσου πληρωμής και ως ρευστού περιουσιακού στοιχείου διακρατούμενου για συναλλακτικούς σκοπούς και για λόγους πρόνοιας. Η αύξηση των τραπεζογραμμμάτων σε κυκλοφορία οφειλόταν επίσης στη διεθνή χρήση του ευρώ.

Τα πιστωτικά ιδρύματα επέστρεψαν 24,5 δισεκατομμύρια τραπεζογραμμάτια στις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) της ζώνης του ευρώ το 2025, αριθμό ελαφρώς μειωμένο, κατά 0,9 δισεκατομμύρια τεμάχια, σε σύγκριση με το 2024. Σε όρους αξίας, τα τραπεζογραμμάτια που κατατέθηκαν στις ΕθνΚΤ ανήλθαν συνολικά σε 833 δισεκ. ευρώ το 2025, έναντι 856 δισεκ. ευρώ το 2024. Η μείωση αυτή οφειλόταν στο γεγονός ότι τα πιστωτικά ιδρύματα επανεισήγαγαν στην κυκλοφορία μεγαλύτερους όγκους τραπεζογραμμάτων, διαθέτοντάς τα στους πελάτες τους, αντί να τα επιστρέψουν στις ΕθνΚΤ.

Το 2025 ο αριθμός και η αξία των κερμάτων ευρώ σε κυκλοφορία που εκδόθηκαν από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν κατά 1,8% και 2,6% αντίστοιχα έναντι του 2024 και διαμορφώθηκαν σε 2,7 δισεκατομμύρια τεμάχια ονομαστικής αξίας 890 εκατ. ευρώ.

6.2 Ενίσχυση του νομικού πλαισίου για τα μετρητά

Τα μετρητά διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση έκτακτων καταστάσεων, στηρίζοντας την ανθεκτικότητα του συστήματος πληρωμών

Η αύξηση των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία καταδεικνύει τη συνεχιζόμενη αναγκαιότητα πολιτικών προσανατολισμένων προς το μέλλον, οι οποίες θα διαφυλάσσουν την αποδοχή μετρητών και θα εγγυώνται την ικανοποιητική πρόσβαση των πολιτών σε υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών και, επιπλέον, την ασφάλεια και τη βιωσιμότητα των τραπεζογραμμάτων. Οι εντεινόμενες ανησυχίες σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ σχετικά με την αποδοχή μετρητών και την πρόσβαση σε υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών αναδεικνύουν την επιτακτική ανάγκη για ένα συνολικό πανευρωπαϊκό πλαίσιο με σαφείς και δεσμευτικούς κανόνες σχετικά με το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ. Ένα τέτοιο πλαίσιο θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη του κοινού στα μετρητά και θα καταστήσει σαφείς τις αρμοδιότητες των κρατών-μελών όσον αφορά τη διασφάλιση αποτελεσματικής πρόσβασης σε υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών και την ενίσχυση της ανθεκτικότητάς τους. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τη σημαντική πρόοδο που σημείωσαν τα νομοθετικά όργανα της ΕΕ, με τη συμφωνία στην οποία κατέληξε τον Δεκέμβριο του 2025 το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως προς τη διαπραγματευτική του θέση επί της γενικής προσέγγισης, και είναι έτοιμη να παράσχει τεχνοκρατική υποστήριξη για την οριστικοποίηση του [Κανονισμού σχετικά με το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων σε ευρώ](#)⁷¹ στο πλαίσιο της Δέσμης μέτρων για το Ενιαίο Νόμισμα (Single Currency Package). Παρά τη γενικότερη αύξηση των ψηφιακών πληρωμών λιανικής στη ζώνη του ευρώ, όπως δείχνουν οι αναλύσεις περιστατικών διακοπής παροχής ηλεκτρικής ενέργειας, τα μετρητά εξακολουθούν να αποτελούν αξιόπιστη εφεδρική λύση σε περίπτωση προβλημάτων στο σύστημα πληρωμών, τα οποία μπορούν να εκδηλωθούν αιφνιδώς και να επηρεάσουν τις συναλλαγές σε μεγάλη κλίμακα.⁷² Τα μετρητά θωρακίζουν την ανθεκτικότητα του συστήματος πληρωμών, καθώς (εκτός από την καθημερινή ευρεία χρήση τους) αφενός επιτρέπουν να συνεχίζεται η λειτουργία του συστήματος πληρωμών κατά τη διάρκεια διαταράξεων και αφετέρου προάγουν τον

⁷¹ Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με το καθεστώς νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων σε ευρώ (COM/2023/364 final).

⁷² Βλ. π.χ. "Keep calm and carry cash: lessons on the unique role of physical currency across four crises", *Economic Bulletin*, Issue 6, ECB, 2025.

ανταγωνισμό στις αγορές πληρωμών. Είναι επίσης σημαντικά από την άποψη της οικονομικής συμπερίληψης, καθώς πολλοί πολίτες, και ιδίως οι ευάλωτες ομάδες, βασίζονται σ' αυτά για τις καθημερινές πληρωμές τους.

6.3 Παραχάραξη και ανάπτυξη τραπεζογραμμάτων ευρώ

Ο αριθμός των πλαστών τραπεζογραμμάτων που αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία μειώθηκε κατά 20%

Περίπου 444.000 πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία το 2025, δηλ. 20% λιγότερα σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Τα υψηλότερα ποσοστά παραχάραξης καταγράφονται στα τραπεζογραμμάτια των 20 και των 50 ευρώ, που μαζί αποτελούν το 80% περίπου όλων των πλαστών τραπεζογραμμάτων.

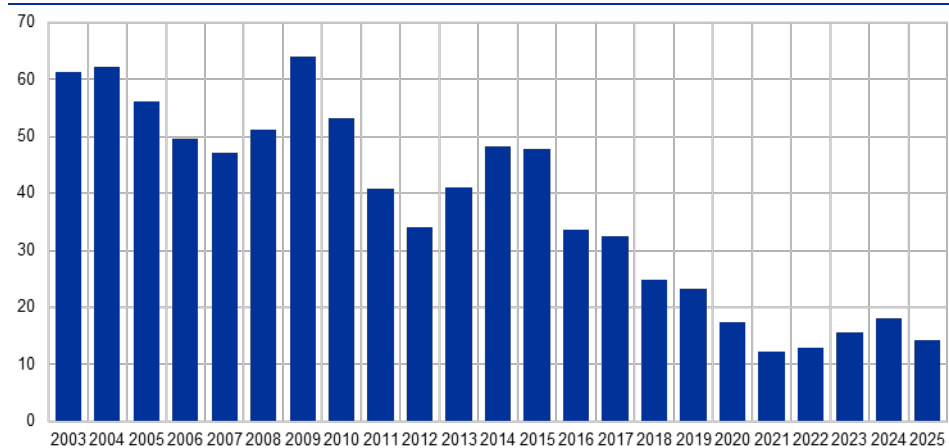
Ο αριθμός των πλαστών τραπεζογραμμάτων ως ποσοστό του συνόλου των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία ήταν από τους χαμηλότερους που έχουν παρατηρηθεί από την εισαγωγή του ευρώ

Το 2025 εντοπίστηκαν 14 πλαστά τραπεζογραμμάτια ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία, ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα που έχουν παρατηρηθεί από την εισαγωγή του ευρώ (Διάγραμμα 6.2). Συνεπώς, η πιθανότητα να λάβει κανείς πλαστό τραπεζογραμμάτιο είναι πολύ μικρή.

Τα περισσότερα πλαστά τραπεζογραμμάτια είναι χαμηλής ποιότητας, χωρίς καθόλου χαρακτηριστικά ασφαλείας ή με πολύ κακές απομιμήσεις αυτών. Η γνησιότητα των τραπεζογραμμάτων μπορεί να εξακριβωθεί εύκολα με τη μέθοδο του “τριπλού ελέγχου” (“στην αφή, στο φως και υπό γωνία”) που περιγράφεται στην ειδική ιστοσελίδα για τα [χαρακτηριστικά ασφαλείας των τραπεζογραμμάτων](#), καθώς και στους δικτυακούς τόπους των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ.

Διάγραμμα 6.2

Αριθμός πλαστών τραπεζογραμμάτων που εντοπίζονται ετησίως ανά εκατομμύριο γνήσιων τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία



Πηγή: EKT.

Πρόοδος όσον αφορά τη διαδικασία επανασχεδιασμού των τραπεζογραμματίων ευρώ

Κατά τη διάρκεια του 2025 η ΕΚΤ συνέχισε τις εργασίες της για τον επανασχεδιασμό των τραπεζογραμματίων ευρώ. Σκοπός της διαδικασίας είναι τα νέα τραπεζογραμμάτια να αντανakλούν καλύτερα την ενότητα, την ταυτότητα και τις αξίες της Ευρώπης και να γίνουν πιο ασφαλή, “πράσινα” και φιλικά προς όλους τους Ευρωπαίους πολίτες. Το έργο αυτό, το οποίο δρομολογήθηκε τον Δεκέμβριο του 2021, υπογραμμίζει τη δέσμευση της ΕΚΤ να παραμείνουν τα μετρητά μια ασφαλής και συμπεριληπτική μέθοδος πληρωμής.

Η γνώμη του κοινού ζητείται καθ’ όλη τη διάρκεια της διαδικασίας επανασχεδιασμού και η απόφαση για τα τελικά σχέδια αναμένεται να ληφθεί στα τέλη του 2026

Η συμμετοχή του κοινού ήταν εξαρχής αποφασιστικής σημασίας για τη διαδικασία επανασχεδιασμού. Μέσω διαβουλεύσεων και ερευνών γνώμης, η ΕΚΤ συγκέντρωσε ιδέες και σχόλια από όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το 2023, με βάση τις απόψεις του κοινού και τις συστάσεις των εμπειρογνομόνων, το Διοικητικό Συμβούλιο επέλεξε δύο θέματα για τα νέα τραπεζογραμμάτια: “Ευρωπαϊκός πολιτισμός”, που τιμά κοινούς πολιτιστικούς χώρους και εμβληματικές ευρωπαϊκές προσωπικότητες, και “Ποταμοί και πτηνά”, που αναδεικνύει την πολυμορφία της φύσης της Ευρώπης. Ακολούθως, στις αρχές του 2025 επέλεξε τα μοτίβα για την απεικόνιση κάθε θέματος.

Αργότερα στη διάρκεια του έτους, στις 15 Ιουλίου, η ΕΚΤ προκήρυξε διαγωνισμό σχεδίου για τα νέα τραπεζογραμμάτια, καλώντας σχεδιαστές και καλλιτέχνες που είναι εγκατεστημένοι στην Ευρωπαϊκή Ένωση να υποβάλουν αιτήσεις συμμετοχής στη σχεδιαστική φάση. Οι συμμετέχοντες επιλέχθηκαν με βάση την εμπειρία και τα έργα τους και πλέον έχουν λάβει προθεσμία για να υποβάλουν τις προτάσεις σχεδίων τους. Η Κριτική Επιτροπή του Διαγωνισμού Σχεδίου, η οποία αποτελείται από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες προερχόμενους από κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, θα επιλέξει έως πέντε υποψηφιότητες ανά θέμα μεταξύ των σχεδίων που έχουν προκριθεί. Οι πολίτες θα έχουν την ευκαιρία να εκφράσουν τις προτιμήσεις τους προτού το Διοικητικό Συμβούλιο επιλέξει τα τελικά σχέδια, με απόφασή του που αναμένεται να ληφθεί στα τέλη του 2026. Από τη λήψη αυτής της απόφασης και την ολοκλήρωση της διαδικασίας παραγωγής μέχρι την έναρξη κυκλοφορίας των νέων τραπεζογραμματίων θα μεσολαβήσουν μερικά χρόνια.

7 Στατιστική

Η ΕΚΤ – επικουρούμενη από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) – αναπτύσσει, συλλέγει, καταρτίζει και κοινοποιεί ευρύ φάσμα στατιστικών στοιχείων και δεδομένων που παρέχουν την αναγκαία υποστήριξη στα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου. Αυτά τα στατιστικά στοιχεία χρησιμοποιούνται επίσης από τις δημόσιες αρχές, τους διεθνείς οργανισμούς, τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα μέσα ενημέρωσης και το ευρύ κοινό και βοηθούν την ΕΚΤ να αυξήσει τη διαφάνεια του έργου της.

Το 2025 η ΕΚΤ επέφερε βελτιωτικές τροποποιήσεις στις στατιστικές της ζώνης του ευρώ προκειμένου να παράσχει περαιτέρω στήριξη στη νομισματική πολιτική, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τις ευρύτερες προτεραιότητες της ΕΕ. Τα βασικά σύνολα δεδομένων για τις αγορές χρήματος, τις τράπεζες και τα δημόσια οικονομικά υπέστησαν βελτιώσεις που ενίσχυσαν την κάλυψη, τη συνέπεια και τη διαφάνειά τους, ενώ παράλληλα η υποβολή στοιχείων εκ μέρους των ΕθνΚΤ εξορθολογίστηκε. Οι κλιματικοί δείκτες αναπτύχθηκαν περαιτέρω ώστε να παρέχουν πλουσιότερες πληροφορίες σχετικά με τη βιώσιμη χρηματοδότηση και τους κλιματικούς κινδύνους και έτσι να διευκολύνουν την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στην ανάλυση πολιτικής. Σε νομοθετικό επίπεδο, η ΕΚΤ συνέστησε στοχευμένες τροποποιήσεις του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου για τον εκσυγχρονισμό του πλαισίου συλλογής στατιστικών στοιχείων, την ενίσχυση της ποιότητας των στοιχείων και της αποτελεσματικότητας, καθώς και την ελαχιστοποίηση του φόρτου αναγγελίας με ταυτόχρονη προστασία της εμπιστευτικότητας των κοινοποιούμενων πληροφοριών. Παράλληλα, η Κοινή Επιτροπή για την Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Joint Bank Reporting Committee – JBRC) πραγματοποίησε σημαντικά βήματα για τον εξορθολογισμό της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών με τη δημοσίευση των πρώτων συμβουλών της σχετικά με την εφαρμογή της αναθεωρημένης έκδοσης της στατιστικής ταξινόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων.

7.1 Περαιτέρω ανάπτυξη των στατιστικών σειρών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις εξελισσόμενες ανάγκες πολιτικής

Η διαφάνεια της αγοράς STEP ενισχύθηκε μέσω της βελτίωσης της κάλυψης και της ακρίβειας των στατιστικών στοιχείων

Τον Ιανουάριο του 2025 η ΕΚΤ προχώρησε σε σημαντικές βελτιώσεις των στατιστικών στοιχείων για την πρωτοβουλία STEP (Short-Term European Paper). Αυτές οι σειρές στατιστικών στοιχείων παρέχουν πληροφορίες για τους όγκους, τις συναλλαγές και τις αποδόσεις της πρωτογενούς αγοράς βραχυπρόθεσμων χρεογράφων που εκδόθηκαν στο πλαίσιο προγραμμάτων που έχουν λάβει το σήμα STEP. Εκτός από τα στοιχεία που διαβιβάζονται από παρόχους δεδομένων STEP οι οποίοι πληρούν τα συναφή κριτήρια καταλληλότητας, οι νέες στατιστικές STEP έχουν εμπλουτιστεί και με άλλα υψηλής ποιότητας στοιχεία από την Κεντρική Βάση

Δεδομένων για Τίτλους της ΕΚΤ, που βελτίωσαν την ποιότητα και την κάλυψή τους. Οι επαυξημένες σειρές στατιστικών στοιχείων δημοσιεύονται με τη μορφή διαδραστικών πινάκων και διαγραμμάτων που επικαιροποιούνται εβδομαδιαίως, καθιστώντας πιο εύκολη την παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των αγορών χρήματος από το Ευρωσύστημα (για τους σκοπούς των πράξεων νομισματικής πολιτικής), τους εκδότες τίτλων και τους επενδυτές.

Το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε νέα Κατευθυντήρια γραμμή σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τον πλούτο, το εισόδημα και την κατανάλωση των νοικοκυριών

Τον ίδιο μήνα το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξέδωσε νέα Κατευθυντήρια γραμμή για την αναβάθμιση και περαιτέρω εναρμόνιση του υφιστάμενου πλαισίου στατιστικών στοιχείων της ζώνης του ευρώ σχετικά με τον πλούτο, το εισόδημα και την κατανάλωση των νοικοκυριών.⁷³ Το νέο πλαίσιο επιτρέπει να κατανοηθούν καλύτερα η κατάσταση διαφορετικών ομάδων νοικοκυριών και το πώς αυτά επηρεάζονται από τις οικονομικές εξελίξεις και τη νομισματική πολιτική.

Με την αναδιτύπωση της Κατευθυντήριας γραμμής σχετικά με τη στατιστική δημοσίωση οικονομικών εκσυγχρονίζονται τα στοιχεία για το έλλειμμα και το χρέος και εξορθολογίζεται η υποβολή στοιχείων εκ μέρους των ΕθνΚΤ

Το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε αναδιτύπωση της Κατευθυντήριας γραμμής σχετικά με τη στατιστική δημοσίωση οικονομικών, βάσει της οποίας ρυθμίζονται η κατάρτιση και υποβολή των στατιστικών στοιχείων της ζώνης του ευρώ που αφορούν τα έσοδα, τις δαπάνες, το έλλειμμα/πλεόνασμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης.⁷⁴ Στην αναδιτύπωση εισάγονται σαφέστεροι πίνακες παροχής στοιχείων ανά υποτομέα (κεντρική κυβέρνηση, κυβέρνηση ομόσπονδου κρατιδίου, τοπική αυτοδιοίκηση, οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης), προστίθενται εναρμονισμένες πληροφορίες για τις οικονομικές σχέσεις με τον προϋπολογισμό της ΕΕ και ορίζεται σε ποιες περιπτώσεις οι ΕθνΚΤ μπορούν να στηρίζονται στα στοιχεία που διαβιβάζονται από τη Eurostat αντί να τα παρέχουν οι ίδιες. Έτσι ενισχύεται η ομοιομορφία και αποφεύγεται η περιττή διπλή υποβολή στοιχείων.

Η διεύρυνση του πληθυσμού παροχής στοιχείων για τον υπολογισμό του €STR υπογραμμίζει τη δέσμευση της ΕΚΤ σχετικά με αξιόπιστους και διαφανείς δείκτες αναφοράς για την αγορά χρήματος του ευρώ

Με στόχο την παροχή πιο αξιόπιστης και πιο αντιπροσωπευτικής στατιστικής πληροφόρησης για την αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, από 2.7.2025 ενσωματώνονται στον ημερήσιο υπολογισμό του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR) στοιχεία από τον διευρυμένο πληθυσμό παροχής στοιχείων για σκοπούς στατιστικής της αγοράς χρήματος (Money Market Statistical Reporting – MMSR). Ο πληθυσμός αυτός είχε διευρυνθεί από την 1.7.2024 με την προσθήκη 24 νέων τραπεζών, η οποία αύξησε το μέγεθος του δείγματος σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ και επέκτεινε την κάλυψή του ώστε να περιλαμβάνονται για πρώτη φορά το Λουξεμβούργο και η Πορτογαλία. Ως εκ τούτου, το επιτόκιο αναφοράς βασίζεται πλέον σε υψηλότερους όγκους συναλλαγών και βελτιωμένη κάλυψη.

Νέες αναλύσεις των στατιστικών στοιχείων για τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε χρεόγραφα παρέχουν πιο σαφή και λεπτομερή εικόνα της διαχρονικής εξέλιξης των ανοιγμάτων

Τον Ιούλιο του 2025 η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει αναλυτικότερα στατιστικά στοιχεία για τη διεθνή επενδυτική θέση της ζώνης του ευρώ στην κατηγορία “επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε χρεόγραφα”.⁷⁵ Οι νέες σειρές αναλυτικών στοιχείων περιλαμβάνουν περισσότερα νομίσματα και χώρες-εκδότες, περισσότερους τομείς

⁷³ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2025/333 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 31ης Ιανουαρίου 2025, σχετικά με την παροχή στατιστικών πληροφοριών για τον πλούτο, το εισόδημα και την κατανάλωση των νοικοκυριών (ΕΚΤ/2025/3) (ΕΕ L, 2025/333, 27.2.2025).

⁷⁴ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2025/603 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 7ης Μαρτίου 2025, σχετικά με τη στατιστική δημοσίωση οικονομικών (ΕΚΤ/2025/9) (αναδιτύπωση) (ΕΕ L, 2025/603, 31.3.2025).

⁷⁵ Βλ. Matteo, M., Rodríguez Caloca, A. and Torri, C., “Enhancing the breakdowns of portfolio investment in debt securities”, *ECB Data Blog*, ECB, 29.7.2025.

επενδυτών και εκδοτών και διάφορες ληκτότητες, ενώ επίσης διακρίνουν μεταξύ πράσινων και λοιπών βιώσιμων ομολόγων. Επιπλέον, ομαδοποιούν τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις σε απλές κατηγορίες κινδύνου με βάση τις πιστοληπτικές διαβαθμίσεις και παρέχουν ορισμένους δείκτες μέτρησης τόσο στην ονομαστική όσο και στην αγοραία αξία, επιτρέποντας έτσι να διαμορφωθεί μια πιο σαφής εικόνα της διαχρονικής εξέλιξης των ανοιγμάτων.

Στα επικαιροποιημένα ενοποιημένα τραπεζικά στοιχεία περιλαμβάνονται πλέον και οι επιχειρήσεις επενδύσεων Κατηγορίας 1, ενώ παρέχεται η δυνατότητα κατάρτισης συγκεντρωτικών ενοποιημένων στοιχείων σε κεντρική βάση από την ΕΚΤ

Τον Οκτώβριο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε Κατευθυντήρια γραμμή που τροποποιεί την Κατευθυντήρια γραμμή για τα ενοποιημένα τραπεζικά στοιχεία,⁷⁶ επεκτείνοντας την κάλυψή τους στις επιχειρήσεις επενδύσεων Κατηγορίας 1 ώστε τα στατιστικά μεγέθη να αποτυπώνουν πιστότερα το πλήρες φάσμα του τραπεζικού τομέα της ΕΕ.⁷⁷ Η τροποποίηση δίνει στην ΕΚΤ τη δυνατότητα να καταρτίζει σε κεντρική βάση συγκεντρωτικά εποπτικά στοιχεία για λογαριασμό των ΕθνΚΤ και έτσι να χρησιμοποιεί τα πληροφοριακά της συστήματα για την ενίσχυση της συνέπειας και της αποτελεσματικότητας σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Επιπλέον, οι πίνακες παροχής στοιχείων υπέστησαν βελτιωτικές τροποποιήσεις ούτως ώστε να παρέχουν πιο αναλυτικές πληροφορίες για τα τραπεζικά στατιστικά στοιχεία.

Οι βελτιωμένοι κλιματικοί δείκτες παρέχουν νέες σειρές αναλυτικών στοιχείων και πιο αναλυτικές μετρήσεις των συναφών με το κλίμα κινδύνων μετάβασης και φυσικών κινδύνων

Τον Νοέμβριο του 2025 η ΕΚΤ βελτίωσε περαιτέρω τους κλιματικούς στατιστικούς της δείκτες. Οι δείκτες για τα βιώσιμα χρεόγραφα εμπλουτίστηκαν με νέες αναλύσεις κατά νόμισμα, διάρκεια και είδος επιτοκίου. Οι δείκτες που αφορούν τους κινδύνους μετάβασης παρέχουν πλέον πιο αναλυτική εικόνα του προφίλ άνθρακα και της τομεακής διάρθρωσης των δανειακών χαρτοφυλακίων και των χαρτοφυλακίων τίτλων των τραπεζών, διευκολύνοντας την αξιολόγηση των ανοιγμάτων σε κλάδους με υψηλές εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα, αλλά και την παρακολούθηση των εξελίξεων διαχρονικά. Οι δείκτες φυσικών κινδύνων υπέστησαν βελτιωτικές τροποποιήσεις ώστε να καλύπτουν ένα ευρύτερο σύνολο κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων των θερμοκρασιακών, των κινδύνων από βροχοπτώσεις και αυτών που σχετίζονται με την ανεπάρκεια διαθέσιμων υδάτινων πόρων (υδατικό στρες), αλλά και να εξασφαλίζουν τη σύνδεσή τους με τη γεωγραφική θέση των υποκείμενων ανοιγμάτων.

⁷⁶ Κατευθυντήρια Γραμμή (ΕΕ) 2025/2212 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 2ας Οκτωβρίου 2025, που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2021/833 σχετικά με την παροχή στατιστικών πληροφοριών για τα ενοποιημένα τραπεζικά στοιχεία (ΕΚΤ/2021/14) (ΕΚΤ/2025/34) (ΕΕ L, 2025/2212, 21.11.2025).

⁷⁷ Ως επιχειρήσεις επενδύσεων Κατηγορίας 1 νοούνται μεγάλες επιχειρήσεις επενδύσεων που προσομοιάζουν με τράπεζες και υπάγονται στους ίδιους κανόνες προληπτικής εποπτείας με τα πιστωτικά ιδρύματα.

7.2 Επανεξέταση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Η στατιστική νομοθεσία επικαιροποιήθηκε για την ενίσχυση της ποιότητας των στοιχείων και της αποτελεσματικότητας και τη μείωση του φόρτου υποβολής στοιχείων των τραπεζών

Απαιτούνται πιο λεπτομερή στοιχεία, αλλά με μέριμνα για την ελαχιστοποίηση του φόρτου υποβολής στοιχείων

Για την ελάφρυνση του φόρτου υποβολής στοιχείων, τα στοιχεία θα πρέπει να συλλέγονται άπαξ και να διατίθενται και σε άλλους εμπλεκόμενους

Ο Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου⁷⁸ παρέχει το νομικό πλαίσιο με το οποίο ρυθμίζεται η συλλογή των στατιστικών πληροφοριών από τις τράπεζες και άλλους υποβάλλοντες φορείς που είναι αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ. Ο Κανονισμός εκδόθηκε το 1998 και τροποποιήθηκε το 2009 και ξανά το 2015. Καθώς η οικονομία, το χρηματοπιστωτικό σύστημα και το τοπίο δεδομένων εξελίσσονται συνεχώς, η ΕΚΤ προχώρησε το 2025 σε έκδοση νέας σύστασης περί τροποποίησης του Κανονισμού.⁷⁹ Ακολούθως, στις 16.12.2025 το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης εξέδωσε τροποποιητικό Κανονισμό.⁸⁰

Ο ψηφιακός μετασχηματισμός δημιουργεί νέες απαιτήσεις και ευκαιρίες όχι μόνο για τις επιχειρήσεις, αλλά και για την παροχή δημόσιων υπηρεσιών. Έχει δημιουργήσει ένα πρωτόγνωρο περιβάλλον νέων στατιστικών αναγκών για την εκτέλεση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ, αλλά και νέων δυνατοτήτων πιο εξορθολογισμένης συλλογής αναλυτικών δεδομένων. Επιπλέον, εν όψει των πρόσφατων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων κατέστη πιο επιτακτική η ανάγκη συλλογής εγκαίροτερων, υψηλότερης συχνότητας και αναλυτικότερων στατιστικών στοιχείων, αλλά με μέριμνα για την ελαχιστοποίηση του φόρτου υποβολής στοιχείων.

Για όλους αυτούς τους λόγους, κρίθηκε αναγκαία η προσαρμογή του νομικού πλαισίου ώστε να είναι δυνατή η τήρηση της αρχής της “άπαξ υποβολής” κατά την παροχή στοιχείων για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς. Προκειμένου να μη συλλέγονται τα ίδια στοιχεία από περισσότερες από μία αρχές ή από περισσότερους από έναν φορείς των κρατών-μελών ή της ΕΕ, θα πρέπει, σε σαφώς καθορισμένες περιπτώσεις και ανεξάρτητα από το μέλος του ΕΣΚΤ που συνέλεξε αρχικά τα στοιχεία, αυτές οι στατιστικές πληροφορίες να διατίθενται και σε άλλα μέλη του ΕΣΚΤ, και από το ΕΣΚΤ να διαβιβάζονται σε μέλη του Ευρωπαϊκού Στατιστικού Συστήματος και σε άλλους εμπλεκόμενους.

7.3 Εξορθολογισμός της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών

Η JBRC συνέχισε τις προσπάθειες για απλοποίηση και εναρμόνιση

Η σημαντικότερη ώθηση για τον εξορθολογισμό της υποβολής στοιχείων εκ μέρους των τραπεζών προήλθε από την JBRC, στην οποία συμμετέχουν στελέχη ευρωπαϊκών και εθνικών αρχών και εκπρόσωποι του τραπεζικού κλάδου. Ένα μείζον ορόσημο για την JBRC ήταν η δημοσίευση τον Ιούνιο του 2025 των πρώτων

⁷⁸ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου της 23ης Νοεμβρίου 1998 σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΕ L 318, 27.11.1998, σελ. 8).

⁷⁹ Σύσταση αναφορικά με κανονισμό του Συμβουλίου που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2533/98 σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ/2025/17) (ΕΕ C, C/2025/3224, 17.6.2025).

⁸⁰ Κανονισμός (ΕΕ) 2026/415 του Συμβουλίου, της 16ης Δεκεμβρίου 2025, που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2533/98 σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΕ L 2026/415, 20.2.2026).

συμβουλών της σχετικά με την εφαρμογή της αναθεωρημένης έκδοσης της στατιστικής ταξινόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων (NACE αναθ. 2.1). Η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών θα μεριμνήσουν ώστε να μπορεί να γίνει κατά τρόπο συγχρονισμένο η εφαρμογή της αναθεωρημένης ταξινόμησης στα στοιχεία που παρέχουν οι τράπεζες για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς και σκοπούς εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων.

Το Ευρωσύστημα αποφάσισε να εξετάσει κατά πόσον το IReF θα μπορούσε να αποτελέσει ένα βήμα προς μια Ευρώπη που θα απολαμβάνει μεγαλύτερη τεχνολογική κυριαρχία

Το 2025 το Ευρωσύστημα εξακολούθησε να καταβάλλει προσπάθειες για τη μείωση του φόρτου υποβολής στοιχείων των τραπεζών δρομολογώντας την ενοποίηση των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων για στατιστικούς σκοπούς μέσω του Πλαισίου Ενοποιημένης Υποβολής Στοιχείων (Integrated Reporting Framework – IReF). Λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και δεδομένου του μακροπρόθεσμου χαρακτήρα του έργου IReF, το Ευρωσύστημα αποφάσισε να διερευνήσει κατά πόσον αυτό το πρώτο βήμα προς ένα πλήρως ενοποιημένο σύστημα υποβολής στοιχείων θα μπορούσε ταυτόχρονα να αποτελέσει και ένα βήμα προς μια Ευρώπη που απολαμβάνει μεγαλύτερη τεχνολογική κυριαρχία. Για τον σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα θα χρειαστεί περισσότερο χρόνο από όσο είχε αρχικά προβλεφθεί προκειμένου να μπορέσει να αξιολογήσει περισσότερες κυριαρχικές λύσεις, συμπεριλαμβανομένης της φιλοξενίας λύσεων υπολογιστικού νέφους, για την υλοποίηση του IReF.

Η κάλυψη του BIRD διευρύνθηκε το 2025, καταδεικνύοντας ότι η ευθυγράμμιση – σε ένα πιο αναλυτικό επίπεδο – μεταξύ των στοιχείων που παρέχονται για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς οδηγεί σε βελτίωση της ποιότητάς τους και σε μεγαλύτερη συνέπεια

Τέλος, το Λεξικό για την Ενοποιημένη Υποβολή Στοιχείων εκ μέρους των Τραπεζών (Banks' Integrated Reporting Dictionary – BIRD), το οποίο διασφαλίζει τη σύζευξη μεταξύ των δεδομένων που απαιτούν οι αρχές και της γλώσσας και των ορισμών που χρησιμοποιούν οι τράπεζες, συνέχισε να διευρύνει τον ρόλο του στον εξορθολογισμό της υποβολής στοιχείων το 2025, με τη συμπερίληψη της παροχής στοιχείων για σκοπούς χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (FINREP), δεδομένων σχετικών με τη σύσταση βαρών επί στοιχείων ενεργητικού, καθώς και δεδομένων για τις ανάγκες της AnaCredit. Ξεκίνησαν νέοι άξονες εργασίας με στόχο την ενσωμάτωση πρόσθετων εποπτικών πλαισίων και απαιτήσεων υποβολής στοιχείων, που θα διευρύνουν περαιτέρω την κάλυψη του BIRD και πέραν του πεδίου της στατιστικής. Οι εργασίες αυτές είναι εξαιρετικά σημαντικές, καθώς επιβεβαιώνουν ότι είναι εφικτή η ευθυγράμμιση – σε ένα πιο αναλυτικό επίπεδο – μεταξύ των στοιχείων που παρέχονται από τις τράπεζες για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς, οδηγώντας σε βελτίωση της ποιότητάς τους, αλλά και σε μεγαλύτερη συνέπεια μεταξύ των επιμέρους πεδίων υποβολής.

Πλαίσιο 6

Πρωώθηση παγκόσμιων προτύπων στον τομέα των μακροοικονομικών στατιστικών

Το 2025 σηματοδοτεί τη λήξη μιας μακράς διεθνώς συντονισμένης διαδικασίας επανεξέτασης των βασικών στατιστικών προτύπων. Σκοπός της επανεξέτασης ήταν η τυποποίηση και ο εμπλουτισμός των μετρήσεων της οικονομικής και χρηματοοικονομικής δραστηριότητας προκειμένου να καλυφθούν οι αναδυόμενες ερευνητικές ανάγκες και να αντιμετωπιστούν οι προβληματισμοί πολιτικής. Δείκτες καίριας σημασίας για την οικονομική ανάλυση της ΕΚΤ, όπως το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ), το εξωτερικό ισοζύγιο και ο πλούτος, επικαιροποιήθηκαν, αποκτώντας νέους, αναθεωρημένους ορισμούς που αποτυπώνουν πιστότερα την υποκείμενη οικονομική πραγματικότητα.

Η επανεξέταση

Αντικείμενο της επανεξέτασης αποτέλεσαν τόσο το Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών (SNA) όσο και το Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών και Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης (BPM) – οι αναθεωρημένες εκδόσεις των οποίων αναφέρονται ως SNA 2025 και BPM7 αντίστοιχα. Αυτά τα δύο στατιστικά εγχειρίδια συναποτελούν τον πυρήνα των διεθνών μακροοικονομικών στατιστικών προτύπων, δηλ. του συνόλου των συμφωνημένων εννοιών, ταξινομήσεων και λογιστικών συμβάσεων που διέπουν την κατάρτιση των μακροοικονομικών στατιστικών. Η διαδικασία επανεξέτασης, η οποία ξεκίνησε το 2020, βρίσκεται ακόμη σε εξέλιξη για μια σειρά άλλων συναφών στατιστικών εγχειριδίων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που αφορούν τα δημόσια οικονομικά, τα νομισματικά μεγέθη, τον χρηματοπιστωτικό τομέα και την περιβαλλοντική λογιστική. Οι χώρες ανά τον κόσμο ενθαρρύνονται να θέσουν σε εφαρμογή τα νέα πρότυπα το αργότερο έως το 2030.

Σκοπός της επικαιροποίησης είναι να αποτυπωθούν οι σημαντικές αλλαγές που έχουν συντελεστεί στο οικονομικό τοπίο το διάστημα που μεσολάβησε από την προηγούμενη αναθεώρηση (η οποία ολοκληρώθηκε το 2008), όπως η μεγαλύτερη ένταση της παγκοσμιοποίησης και ο ψηφιακός μετασχηματισμός των οικονομικών αλληλεπιδράσεων, καθώς και οι μετασχηματισμοί του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιπλέον, τα εγχειρίδια ενισχύθηκαν με σκοπό την καλύτερη υποστήριξη των αναδυόμενων αναλυτικών προτεραιοτήτων, όπως η ευημερία, το περιβάλλον και η βιωσιμότητα.

Βελτιώσεις στη στατιστική μεταχείριση των περιουσιακών στοιχείων

Οι πιο εκτεταμένες αλλαγές αφορούν τη στατιστική μεταχείριση των οικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Ο ψηφιακός μετασχηματισμός έχει οδηγήσει στην εμφάνιση νέων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων που θα πρέπει να αναγνωρίζονται στις μακροοικονομικές στατιστικές, όπως τα κρυπτοστοιχεία και τα ηλεκτρονικά δεδομένα που λειτουργούν ως περιουσιακά στοιχεία που στηρίζουν την οικονομική δραστηριότητα. Τα τελευταία θα ταξινομούνται ως παραγόμενα περιουσιακά στοιχεία, αυξάνοντας τις μετρούμενες επενδύσεις και το μετρούμενο ΑΕΠ.

Οι φυσικοί πόροι θα διαδραματίζουν επίσης κεντρικότερο ρόλο. Στην ταξινόμηση των στοιχείων ενεργητικού έχει προστεθεί μια νέα κατηγορία που καλύπτει όλους τους φυσικούς πόρους (ως διακριτή κατηγορία σε σχέση με άλλα παραγόμενα και μη παραγόμενα περιουσιακά στοιχεία), σε συνδυασμό με τη ρητή αναγνώριση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Ταυτόχρονα, η εξάντληση των μη ανανεώσιμων φυσικών πόρων θα αντιμετωπίζεται ως κόστος παραγωγής, οδηγώντας σε χαμηλότερο καθαρό εγχώριο προϊόν από ό,τι με βάση την τρέχουσα μέθοδο υπολογισμού. Υπό το νέο σύστημα το καθαρό εγχώριο προϊόν και άλλοι καθαροί δείκτες που αποτυπώνουν – πέρα από τη δημιουργία – και την καταστροφή αξίας αναδεικνύονται ως πλουσιότερου πληροφοριακού περιεχομένου εργαλεία μέτρησης της υποκείμενης οικονομικής δραστηριότητας, ιδίως όταν αξιολογείται η οικονομική ανάπτυξη, ενώ έμφαση δίνεται στην ανάγκη να χρησιμοποιείται το καθαρό εγχώριο προϊόν στην οικονομική ανάλυση σε συγκρίσιμη βάση με το ακαθάριστο.

Ενισχύεται επίσης ο ρόλος που διαδραματίζουν στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών τα περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στη γενική κυβέρνηση, καθώς οι ροές υπηρεσιών κεφαλαίου που προέρχονται από αυτά τα στοιχεία θα αναγνωρίζονται πλέον στην εκτίμηση της παραγωγής της γενικής κυβέρνησης, αυξάνοντας το μετρούμενο ΑΕΠ.

Ενίσχυση αναλυτικών ικανοτήτων

Τόσο το SNA 2025 όσο και το BPM7 εισάγουν πρόσθετες αναλύσεις σε σύγκριση με τις προηγούμενες εκδόσεις τους. Οι νέες προσθήκες στόχο έχουν να εμπλουτίσουν τις μακροοικονομικές στατιστικές που χρησιμοποιούνται στην οικονομική και χρηματοοικονομική ανάλυση, να καλύψουν αναδυόμενες ερευνητικές ανάγκες και να ανταποκριθούν σε προβληματισμούς πολιτικής.

Επί παραδείγματι, στα εγχειρίδια προτείνεται πλέον ένα πλαίσιο για την παρουσίαση δεικτών κατανομής του εισοδήματος, της κατανάλωσης και του πλούτου των νοικοκυριών. Για την πιστότερη αποτύπωση του ρόλου των πολυεθνικών επιχειρήσεων, έχουν προβλεφθεί νέοι υποτομείς εντός του επιχειρηματικού τομέα, ενώ αποσαφηνίστηκε η έννοια του εταιρικού ελέγχου από την αλλοδαπή και απέκτησε μεγαλύτερη σημασία ως κριτήριο ταξινόμησης. Επιπλέον, παρέχονται περαιτέρω αναλυτικότερα στοιχεία όσον αφορά τους τίτλους και τις οικονομικές ροές για την υποστήριξη της ανάλυσης βιωσιμότητας (sustainability analysis) και προσδιορίζονται οι τίτλοι και άλλα χρηματοδοτικά εργαλεία που πληρούν κριτήρια περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης (ESG). Ο χρηματοπιστωτικός τομέας παρουσιάζεται πιο αναλυτικά ώστε να αντανάκλα τις νέες μορφές χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, όπως η μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση και οι υπηρεσίες χρηματοοικονομικής τεχνολογίας (fintech).

Στατιστικολόγοι από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) ασχολούνται εντατικά με την ανάπτυξη αυτών των στατιστικών πεδίων τα τελευταία χρόνια, ακόμη και πριν από την επίσημη συμπερίληψή τους στα διεθνή πρότυπα, λόγω της σημασίας τους για τις λειτουργίες του ΕΣΚΤ.

Εφαρμογή στην ΕΕ

Η διαδικασία εφαρμογής στην ΕΕ των επικαιροποιημένων διεθνών μακροοικονομικών προτύπων έχει ήδη ξεκινήσει. Με στόχο οι σχετικές διαδικασίες να έχουν ολοκληρωθεί έως το 2030 και, όπως έχει εγκριθεί από τα αρμόδια ευρωπαϊκά όργανα, στην παρούσα φάση ενισχύονται και προσαρμόζονται οι πηγές και οι μεθοδολογίες των στατιστικών υπηρεσιών και των κεντρικών τραπεζών ώστε να αντανάκλουν τον νέο τρόπο στατιστικής καταγραφής, αλλά και προκειμένου να εφαρμοστούν νέες σειρές αναλυτικών στοιχείων που θα βελτιώσουν την οικονομική ανάλυση.

Κεντρικό στοιχείο της εφαρμογής των επικαιροποιημένων διεθνών μακροοικονομικών προτύπων στην ΕΕ είναι η ανάγκη αναθεώρησης της συναφούς ενωσιακής στατιστικής νομοθεσίας. Βασική συνιστώσα αυτής της νομοθεσίας είναι το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών (ESA), η επικαιροποίηση του οποίου αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2028. Παρόμοιες προθεσμίες έχουν επίσης οριστεί για την αναθεώρηση του Κανονισμού σχετικά με το ισοζύγιο πληρωμών, το διεθνές εμπόριο υπηρεσιών και τις ξένες άμεσες επενδύσεις⁸¹, καθώς και για την αναθεώρηση των Κατευθυντήριων

⁸¹ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 184/2005 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Ιανουαρίου 2005, σχετικά με τις κοινοτικές στατιστικές για το ισοζύγιο πληρωμών, το διεθνές εμπόριο υπηρεσιών και τις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΕΕ L 35 της 8.2.2005, σελ. 23).

γραμμών της ΕΚΤ σχετικά με τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς⁸², τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα⁸³ και τη στατιστική δημοσίων οικονομικών⁸⁴.

⁸² Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 25ης Ιουλίου 2013, σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στον τομέα των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών (αναδιατύπωση) (ΕΚΤ/2013/24) (ΕΕ L 2, 7.1.2014, σελ. 34).

⁸³ Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 9ης Δεκεμβρίου 2011, σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα (αναδιατύπωση) (ΕΚΤ/2011/23) (ΕΕ L 65, 3.3.2012, σελ. 1).

⁸⁴ Κατευθυντήρια γραμμή (ΕΕ) 2025/603 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 7ης Μαρτίου 2025, σχετικά με τη στατιστική δημοσίων οικονομικών (ΕΚΤ/2025/9) (αναδιατύπωση) (ΕΕ L, 2025/603, 31.3.2025).

Το 2025 οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ διενήργησαν εκτενές ερευνητικό έργο για οικονομικά, νομισματικά, χρηματοπιστωτικά και νομικά ζητήματα, παρέχοντας σημαντικές πληροφορίες για τη χάραξη πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης της αξιολόγησης της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής του 2025. Οι εργασίες που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο του Ερευνητικού Δικτύου ChaMP⁸⁵, καθώς και οι μελέτες που βασίστηκαν στην έρευνα για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey) και στην έρευνα για τα οικονομικά και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Survey), συνέχισαν να αξιοποιούν μια πλούσια δεξαμενή στοιχείων, προκειμένου να παράσχουν επιστημονική τεκμηρίωση για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής.

Το παρόν κεφάλαιο ξεκινά με στοιχεία για την αναγνώριση της υψηλής ποιότητας του ερευνητικού έργου της ΕΚΤ και στη συνέχεια επισκοπεί τους πέντε κύριους τομείς έρευνας και παροχής συμβουλών πολιτικής, καθώς και την πρόοδο που σημειώθηκε στους εν λόγω τομείς κατά τη διάρκεια του έτους. Το υπόλοιπο αποτελεί συνοπτική παρουσίαση της σύστασης και των δραστηριοτήτων της ερευνητικής ομάδας εργασίας για την τεχνητή νοημοσύνη (TN) (Research Task Force (RTF) on artificial intelligence (AI)). Τέλος, εν είδει κατακλείδας, παρατίθεται το πλαίσιο “Μακροοικονομικά υποδείγματα σε περιόδους αβεβαιότητας”.

Το ερευνητικό έργο της ΕΚΤ χαίρει παγκόσμιας αναγνώρισης

Η ΕΚΤ επιδιώκει να παράγει ερευνητικό έργο υψηλής ποιότητας σε τομείς κρίσιμης σημασίας για την αποστολή και τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών. Από τον Δεκέμβριο του 2024 το RePEc (Research Papers in Economics) – μια ευρέως χρησιμοποιούμενη βιβλιογραφική βάση οικονομικών μελετών – κατατάσσει την ΕΚΤ στην πρώτη θέση παγκοσμίως στον τομέα των νομισματικών οικονομικών. Το Συμβούλιο Διοικητών του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) κατατάσσονται στη δεύτερη και στην τρίτη θέση, αντίστοιχα, το 2025. Εν τω μεταξύ, στον ευρύτερο τομέα των μακροοικονομικών, η ΕΚΤ κατατάχθηκε δεύτερη, με πρώτο το Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου του Χάρβαρντ και τρίτο το ΔΝΤ. Στον τομέα της τραπεζικής, η ΕΚΤ εξακολουθεί να κατέχει την πρώτη θέση, ξεπερνώντας την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών και τη Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων του University of Chicago (Booth). Μεταξύ των κεντρικών τραπεζών και παρεμφερών ιδρυμάτων, η ΕΚΤ κατατάσσεται δεύτερη παγκοσμίως το 2025, μετά το ΔΝΤ και πάνω από το Συμβούλιο Διοικητών του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Εντός Ευρώπης και ανεξαρτήτως ερευνητικού τομέα, η ΕΚΤ βρίσκεται στην τρίτη θέση μεταξύ όλων των ιδρυμάτων, μετά το London School of Economics and Political Science και το Paris School of Economics.

⁸⁵ Το Ερευνητικό Δίκτυο ChaMP (Challenges for Monetary Policy Transmission in a Changing World) – ένα έργο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) – σκοπό έχει να μας βοηθήσει να κατανοήσουμε καλύτερα με ποιον τρόπο μεταδίδεται η νομισματική πολιτική στην ευρωπαϊκή οικονομία εν μέσω πρωτοφανών διαταραχών, διαρθρωτικών αλλαγών και μεταβολών της δυναμικής του πληθωρισμού.

Το ερευνητικό έργο που υλοποιήθηκε το 2025 στην ΕΚΤ κάλυψε πέντε ευρείες θεματικές περιοχές και επωφελήθηκε από τη συμβολή των εθνικών κεντρικών τραπεζών και τη συνεργασία εντός των ερευνητικών ομάδων του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών.

Πρώτον, οι μελέτες σχετικά με τη στρατηγική και τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στήριξαν την αξιολόγηση της στρατηγικής της ΕΚΤ του 2025 και συνέβαλαν στη βαθύτερη κατανόηση του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Η επικαιροποίηση των προβλεπτικών υποδειγμάτων οδήγησε σε εκτιμήσεις για ασθενέστερη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Βελτίωσε επίσης τις προβλεπτικές επιδόσεις και την ερμηνευτική ισχύ των υποδειγμάτων σε περιόδους μη συμβατικής πολιτικής και έξαρσης του πληθωρισμού εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης. Άλλες μελέτες στον τομέα της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής ανέλυσαν την ποσοτική σύσφιγξη, τις αγορές τίτλων και τις παρεμβάσεις σε περιόδους κρίσης. Τα αποτελέσματα των ερευνητικών προσπαθειών διέυρυναν την κατανόησή μας σχετικά με: (α) το πώς επηρεάζουν οι προσδοκίες για τη ρευστότητα τα περιθώρια της αγοράς χρήματος, (β) την ετερογένεια στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στα διάφορα νοικοκυριά, επιχειρήσεις και τομείς, (γ) τη μη γραμμική δυναμική του πληθωρισμού και (δ) τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ νομισματικής πολιτικής, χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και δημοσιονομικής πολιτικής. Τέλος, οι μελέτες αναφορικά με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής επικεντρώθηκαν στη μεταβλητότητα της αγοράς χρήματος, στην τιμολόγηση των συμφωνιών επαναγοράς και στις τροποποιήσεις του κανονιστικού πλαισίου, ενώ το ερευνητικό έργο σχετικά με την επικοινωνία περιστράφηκε γύρω από την εμπιστοσύνη, τη σταθεροποίηση των προσδοκιών και τη στάση του κοινού απέναντι στην επικοινωνία των κεντρικών τραπεζών και στο ψηφιακό ευρώ, περιλάμβανε δε και συνεργατικές δράσεις εντός του Ερευνητικού Δικτύου ChaMP.

Μια δεύτερη θεματική περιοχή αφορούσε τη δημοσιονομική πολιτική και τη διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Η έρευνα σε αυτόν τον τομέα είχε ως αντικείμενο τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, τους δημοσιονομικούς πολλαπλασιαστές και την πράσινη μετάβαση. Τα αποτελέσματα των μελετών έδειξαν ότι οι άρτια σχεδιασμένοι δημοσιονομικοί κανόνες είναι σε θέση να παράσχουν στήριξη στη νομισματική πολιτική όταν τα βασικά επιτόκια βρίσκονται στο κατώτατο όριο, ότι τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας επηρεάζουν τη δυναμική του πληθωρισμού και ότι οι κλιματικές πολιτικές συνεπάγονται σχέσεις αντιστάθμισης μεταξύ του πληθωρισμού, του προϊόντος και της αποτελεσματικότητας της μετάβασης.

Τρίτον, στον τομέα των διεθνών μακροοικονομικών και των χρηματοοικονομικών, οι ερευνητές της ΕΚΤ εκπόνησαν μελέτες σχετικά με τον γεωπολιτικό κατακερματισμό, τη διασυννοριακή διάχυση των διαταραχών, τη δεσπόμενη θέση ενός νομίσματος και το διεθνές νομισματικό σύστημα. Τα αποτελέσματα των εν λόγω προσπαθειών αναδεικνύουν την “περιφερειοποίηση” (regionalisation) του παγκόσμιου εμπορίου και των πληρωμών, την ανομοιόμορφη διάχυση παγκοσμίως των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ και τη συνεχιζόμενη κυριαρχία του δολαρίου ΗΠΑ, παράλληλα με σταδιακές αλλαγές στα ποσοστά χρήσης νομισμάτων και στις

χρηματοπιστωτικές υποδομές. Εξετάστηκε επίσης το κράτος δικαίου ως αξία υπό αμφισβήτηση σε διεθνές επίπεδο.

Μια τέταρτη θεματική περιοχή του ερευνητικού έργου της ΕΚΤ είναι η δυναμική μακροοικονομική (macroeconomic dynamics) και η μικροοικονομική θεμελίωση των μακροοικονομικών υποδειγμάτων (macroeconomic microfoundations). Για το 2025 οι σχετικές ερευνητικές προσπάθειες εστιάστηκαν στην ανάλυση των επιχειρήσεων, των νοικοκυριών, των αγορών εργασίας, των τιμών, καθώς και ορισμένων ερευνητικών μεθόδων με τη χρήση αναλυτικών δεδομένων και υποδειγμάτων με μικροοικονομική θεμελίωση (microfounded models). Το έργο σε αυτόν τον τομέα ανέδειξε τις ετερογενείς αντιδράσεις των διαφόρων οικονομικών μονάδων στις διαταραχές και στη νομισματική πολιτική, τον ρόλο των προσδοκιών, τη δυναμική του πληθωρισμού ανά τομέα και την ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας. Κάλυψε επίσης τις μεθοδολογικές βελτιώσεις – συμπεριλαμβανομένων όσων έχουν επιτευχθεί με τη χρήση προβλεπτικών εργαλείων και εργαλείων υπολογισμού που στηρίζονται στην τεχνητή νοημοσύνη.

Τέλος, στον τομέα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών, η έρευνα το 2025 ανέλυσε εκτενώς τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ νομισματικής πολιτικής, χρηματοπιστωτικών αγορών, πληθωρισμού και πραγματικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, εξετάστηκε η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω των διαύλων της ασφάλισης των κατοικιών, της παροχής πιστώσεων και των όρων των δανειακών συμβάσεων, εξέταση η οποία ανέδειξε τον σημαντικό ρόλο των χαρακτηριστικών των τραπεζικών ισολογισμών και της ετερογένειας των αγορών. Άλλες ερευνητικές προσπάθειες σε αυτόν τον τομέα αξιολόγησαν τον αντίκτυπο των αγορών τίτλων που πραγματοποιούν οι κεντρικές τράπεζες, καθώς και τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και των μακροπροληπτικών πολιτικών, δείχνοντας ότι ο αντίκτυπος της ασκούμενης νομισματικής πολιτικής στα επιτόκια χορηγήσεων είναι συγκριτικά μεγαλύτερος. Επιπρόσθετα, το ενδιαφέρον των ερευνητών συνέχισε να επικεντρώνεται στην ανθεκτικότητα των τραπεζών, στις εποπτικές μεταρρυθμίσεις και στους μη τραπεζικούς φορείς διαμεσολάβησης, συμπεριλαμβανομένων των αμοιβαίων κεφαλαίων και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Τέλος, το ερευνητικό έργο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα περιλάμβανε αναλύσεις των κινδύνων από το κλίμα για το χρηματοπιστωτικό σύστημα – συμπεριλαμβανομένων αυτών που σχετίζονται με τη διαδικασία μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα – καθώς και της αποτελεσματικότητας των σχετικών κλιματικών δεσμεύσεων.

Συγκροτήθηκε ερευνητική ομάδα εργασίας για την ΤΝ (Research Task Force on AI)

Η ταχεία εξάπλωση της τεχνητής νοημοσύνης (ΤΝ) αναμένεται να αναδιαμορφώσει ριζικά την οικονομία. Υπό το φως αυτών των εξελίξεων, τον Σεπτέμβριο του 2025 εγκαινιάστηκε μια ερευνητική ομάδα εργασίας για την ΤΝ με διετή διάρκεια, η οποία οργανώθηκε γύρω από δύο άξονες εργασίας: ΤΝ και πραγματική οικονομία και ΤΝ και χρηματοπιστωτικός τομέας. Το τρέχον έργο της ομάδας στον άξονα εργασίας για την πραγματική οικονομία περιλαμβάνει ανάλυση του αντικτύπου της ΤΝ στην παραγωγικότητα, στη ζήτηση εργασίας, στη δυναμική των επιχειρήσεων, στον ανταγωνισμό και τον πληθωρισμό. Καλύπτει επίσης τη χρήση της μηχανικής μάθησης και των μεγάλων γλωσσικών μοντέλων για σκοπούς ανάλυσης κειμένων, παραγωγής προβλέψεων και μελέτης της διάχυσης τεχνολογίας. Στον άξονα

εργασίας που αφορά τον χρηματοπιστωτικό τομέα, οι ερευνητές έχουν αρχίσει να πειραματίζονται με τη χρήση της TN για σκοπούς ανάλυσης των αγορών κινητών αξιών, της τραπεζικής δραστηριότητας και των ψηφιακών πληρωμών. Τα πρώτα αποτελέσματα φαίνεται να διαφέρουν από αυτά των τυπικών υποδειγμάτων, με συνέπειες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την τιμολόγηση δανείων.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να παράγει ερευνητικό έργο υψηλού επιπέδου

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να παράγει ερευνητικό έργο υψηλού επιπέδου. Συνολικά, οι εμπειρογνώμονές της δημοσίευσαν 158 μελέτες στη σειρά “[ECB’s Working Paper Series](#)” και 12 άρθρα στο “[Research Bulletin](#)”. Πολλές από τις μελέτες δημοσιεύθηκαν και σε ακαδημαϊκά περιοδικά. Παράλληλα, το ερευνητικό έργο που εκπονήθηκε υπό τον συντονισμό του προγράμματος νομικής έρευνας “[Legal Research Programme](#)” της ΕΚΤ δημοσιεύθηκε σε κορυφαία διεθνή περιοδικά, ενώ η ίδια η ΕΚΤ δημοσίευσε σε ειδική έκδοση μια [συλλογή μελετών σχετικά με τις νομικές πτυχές της οικοδόμησης της ευρωπαϊκής αυτονομίας](#).

Πλαίσιο 7

Μακροοικονομικά υποδείγματα σε περιόδους αβεβαιότητας

Η ΕΚΤ επί του παρόντος ενισχύει τα μακροοικονομικά της υποδείγματα ως αντίδραση στην αύξηση της μακροοικονομικής αβεβαιότητας, αλλά και στο πλαίσιο της τακτικής επανεξέτασης της στρατηγικής της (βλ. Πλαίσιο 2 “[Αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής 2025](#)”). Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται όξυνση της αβεβαιότητας ως αποτέλεσμα μεγάλης κλίμακας διαταραχών, συμπεριλαμβανομένων παγκόσμιων γεωπολιτικών αλλαγών, που δυσχεραίνουν τις μακροοικονομικές προβλέψεις και τον σχεδιασμό της νομισματικής πολιτικής. Για τον λόγο αυτό, η ΕΚΤ επανεξετάζει και προσαρμόζει τα μακροοικονομικά της υποδείγματα και τα στατιστικά εργαλεία της, ώστε να ανταποκρίνονται στις ανάγκες μέτρησης των αναδυόμενων οικονομικών φαινομένων και επαναξιολογεί τις εφαρμογές των βασικών μακροοικονομικών υποδειγμάτων της για σκοπούς παραγωγής εκτιμήσεων σε πραγματικό χρόνο, προβλέψεων, αλλά και ανάλυσης πολιτικής.⁸⁶

Οι πρόσφατες οικονομικές διαταραχές ανέδειξαν την ανάγκη ανάπτυξης πιο αναλυτικών υποδειγμάτων που θα είναι σε θέση να αποτυπώνουν καλύτερα τις μη τυπικές οικονομικές διακυμάνσεις. Το νέο σύνολο Μπεύζιανών διανυσματικών αυτοπαλίνδρομων υποδειγμάτων (BVAR) της ΕΚΤ υιοθετεί μια αναλυτική προσέγγιση από κάτω προς τα πάνω, πραγματοποιώντας πιο λεπτομερείς αναλύσεις του πληθωρισμού σε υποσυνιστώσες, ενώ ενσωματώνει επίσης στοχαστική μεταβλητότητα και διόρθωση ακραίων τιμών.⁸⁷ Από την άλλη πλευρά, η προοδευτική μείωση του βαθμού συσχέτισης μεταξύ των τιμών του πετρελαίου, του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας, σε συνδυασμό με την αύξηση της σημασίας των δημοσιονομικών πολιτικών που συνδέονται με το κλίμα, κατέστησε αναγκαία την ανάπτυξη πιο αναλυτικών υποδειγμάτων για τις τιμές της ενέργειας. Η διεύρυνση των χρησιμοποιούμενων πηγών δεδομένων βοήθησε να αξιολογηθούν νέες διαταραχές που παρουσιάζουν ενδιαφέρον από μακροοικονομική σκοπιά, συμπεριλαμβανομένων των διαταράξεων των εφοδιαστικών αλυσίδων, που πλέον έχουν περιληφθεί ρητώς στα προβλεπτικά υποδείγματα του πληθωρισμού.⁸⁸ Επιπλέον, στην εκτίμηση του

⁸⁶ Βλ. Nickel, C. et al., “[A strategic view on the economic and inflation environment in the euro area](#)”, *Occasional Paper Series*, No 371, ECB, 2025.

⁸⁷ Βλ. Bańbura, M. et al., “[A new model to forecast energy inflation in the euro area](#)”, *Working Paper Series*, No 3062, ECB, 2025.

⁸⁸ Βλ. Arce, Ó. et al., “[What caused the euro area post-pandemic inflation?](#)”, *Occasional Paper Series*, No 343, ECB, 2024 και Bańbura, M. et al., “[What drives core inflation? The role of supply shocks](#)”, *Working Paper Series*, No 2875, ECB, 2023.

δυναμικού προϊόντος χρησιμοποιούνται ολοένα περισσότερο δείκτες του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού οι οποίοι έχουν προκύψει από έρευνες σε επίπεδο επιχείρησης, ενώ δείκτες υψηλής συχνότητας, κειμενικά στοιχεία, διαδικτυακές αναζητήσεις και δείκτες κινητικότητας βοηθούν να μετρηθεί η οικονομική δραστηριότητα σε πραγματικό χρόνο μέσω εναρμονισμένων εβδομαδιαίων δεικτών δραστηριότητας για τη ζώνη του ευρώ και τις επιμέρους χώρες-μέλη της.

Το περιβάλλον υψηλότερου πληθωρισμού που διαμορφώθηκε μετά την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19) κατέδειξε πόσο σημαντικές είναι για τη δυναμική του πληθωρισμού τόσο οι ισχυρές έμμεσες και δευτερογενείς επιδράσεις όσο και οι συναφείς μη γραμμικότητες και η εξάρτηση από τις συνθήκες. Για τον λόγο αυτό, η ΕΚΤ έχει αναπτύξει υποδείγματα με χρονικά μεταβαλλόμενα χαρακτηριστικά των διαταραχών και των μηχανισμών μετάδοσης, συμπεριλαμβανομένων μη παραμετρικών υποδειγμάτων.⁸⁹ Τα χαρακτηριστικά αυτά αποτυπώνονται και σε διαρθρωτικά υποδείγματα με διασυνδέσεις εισροών-εκροών και πλούσια τομεακή ετερογένεια, συμπεριλαμβανομένων των διαμετρημένων υποδειγμάτων που ενσωματώνουν πολλές χώρες και πολλούς τομείς⁹⁰. Χάρη στις πρόσφατες εξελίξεις στις υπολογιστικές μεθόδους είναι πλέον εφικτή η εκτίμηση Νέων Κεϋνσιανών υποδειγμάτων ετερογενών οικονομικών μονάδων (HANK) για τη ζώνη του ευρώ, τα οποία επιτρέπουν να εμπλουτιστεί η εξέταση των μηχανισμών μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής με διάκριση μεταξύ ετερογενών οικονομικών μονάδων και ανάλυση των αναδιανεμητικών επιδράσεων των ασκούμενων πολιτικών.⁹¹ Η σπουδαιότητα των τρεχουσών προσπαθειών ανάπτυξης υποδειγμάτων υπογραμμίστηκε ιδιαίτερα στην αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής. Στις δράσεις αυτές περιλαμβάνεται η ανάπτυξη υποδειγμάτων τα οποία αφενός ενσωματώνουν τις διαρθρωτικές τάσεις και τις μακροχρηματοπιστωτικές διασυνδέσεις και αφετέρου καθιστούν δυνατή την ανάλυση των μακροοικονομικών συνεπειών των αμυντικών δαπανών, των πολιτικών ανταγωνιστικότητας, της γεωπολιτικής αβεβαιότητας, της τεχνητής νοημοσύνης, των δημογραφικών εξελίξεων, των μακροπρόθεσμων δημοσιονομικών προκλήσεων, αλλά και των αλληλεπιδράσεων μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής.

Η ΕΚΤ διατηρεί ένα αξιόπιστο πλαίσιο διακυβέρνησης σε ό,τι αφορά τα μακροοικονομικά προβλεπτικά της υποδείγματα και υποδείγματα ανάλυσης πολιτικής χάρη σε μια διαδικασία εσωτερικής επανεξέτασης και ελέγχου των σχετικών πρακτικών της. Η διαδικασία αυτή οδήγησε στην έκδοση εσωτερικού Οδηγού σχετικά με τη διακυβέρνηση των μακροοικονομικών υποδειγμάτων που χρησιμοποιούνται για σκοπούς προβολών και ανάλυσης πολιτικής. Βασική επιδίωξη του Οδηγού είναι η διασφάλιση της αξιοπιστίας, της διαφάνειας και της προσαρμοστικότητας των υποδομών και του χαρτοφυλακίου υποδειγμάτων της ΕΚΤ μέσα από μια διαδικασία συνεχούς επανεξέτασης. Τα υποδείγματα της ΕΚΤ υποβάλλονται σε τακτική επικύρωση έναντι εμπειρικών δεδομένων που χρησιμεύουν ως συγκριτικό στοιχείο και έχουν προκύψει από μελέτες που εξετάζουν τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής,⁹² την ετερογένεια μεταξύ των υποδειγμάτων του ΕΣΚΤ, καθώς και την ακρίβεια των προβλέψεων με τη χρήση ελέγχων

⁸⁹ Βλ. λ.χ. τα υποδείγματα μηχανικής εκμάθησης τύπου “δάσους” παλινδρομήσεων ποσοστημορίων (quantile regression forests models) των Lenza, M. et al., “[Density forecasts of inflation: A quantile regression forest approach](#)”, *Working Paper Series*, No 2830, ECB, 2025, τα υποδείγματα με εξαρτώμενη από τις συνθήκες (state-dependent) μετάδοση της νομισματικής πολιτικής όπως στις μελέτες των Karadi, P. et al. (2025), “[Strike while the iron is hot – optimal monetary policy under state-dependent pricing](#)”, *Working Paper Series*, No 3068, ECB, 2025, και Jaccard, I., “[Monetary asymmetries without \(and with\) price stickiness](#)”, *Working Paper Series*, No 2928, ECB, 2024.

⁹⁰ Βλ. Aguilar, P. et al., “[The Transmission of Foreign Shocks in a Networked Economy](#)”, *Working Papers*, No 2607, *Banco de España*, 2026.

⁹¹ Βλ. Kase, H. and Rigato, R.D., “[Beyond averages: heterogeneous effects of monetary policy in a HANK model for the euro area](#)”, *Working Paper Series*, No 3086, ECB, 2025.

⁹² Βλ. Bobasu, A. et al., “[Monetary policy transmission: a reference guide through ESCB models and empirical benchmarks](#)”, *Occasional Paper Series*, No 377, ECB, 2025.

προβλεπτικής επίδοσης εκτός δείγματος (out-of-sample evaluations) και ανάλυσης διακύμανσης του σφάλματος πρόβλεψης (forecast error decomposition).⁹³ Το πλαίσιο διακυβέρνησης της ΕΚΤ για τα μακροοικονομικά υποδείγματα διαφυλάσσει τη θεσμική γνώση, στηρίζει την ενσωμάτωση νέων εργαλείων και μεθοδολογιών ευρισκόμενων στην αιχμή της επιστημονικής έρευνας και διευκολύνει την ένταξη των νεοπροσλαμβανόμενων υπαλλήλων. Περιλαμβάνει κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με την ευχρηστία, την τεκμηρίωση, την επικύρωση, τη δυνατότητα ελεγκτικής επαλήθευσης και τη διαχείριση του κινδύνου κύκλου ζωής των υποδειγμάτων. Επίσης, η ΕΚΤ έχει εκσυγχρονίσει τις υποδομές των υποδειγμάτων της, εφαρμόζοντας τα υψηλότερα τεχνολογικά πρότυπα για την τήρηση αποθετηρίων κώδικα και την ανάπτυξη υποδειγμάτων, ενώ ολοένα περισσότερο δημοσιοποιεί τους κώδικες των υποδειγμάτων.

⁹³ Βλ. Chahad, M. et al., “Επικαιροποιημένη ανάλυση σχετικά με την ακρίβεια των πρόσφατων προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος/της ΕΚΤ για τον βραχυπρόθεσμο πληθωρισμό”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 2, ΕΚΤ, 2024.

9 Νομικές δραστηριότητες και καθήκοντα

Το παρόν κεφάλαιο συνοψίζει αποφάσεις του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΕΕ) επί υποθέσεων που αφορούν την ΕΚΤ, παρέχοντας πληροφορίες σχετικά με τις γνώμες της ΕΚΤ και τις περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων της, καθώς και την παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης.

9.1 Νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά την ΕΚΤ

Επιβεβαιώθηκε ότι οι διατάξεις που αφορούν τις αρμοδιότητες των οργάνων της ΕΚΤ και τους στόχους της νομισματικής πολιτικής δεν απονέμουν δικαιώματα σε ιδιώτες

Τον Φεβρουάριο 2025 το ΔΕΕ απέρριψε αίτηση αναιρέσεως κατά της απορριπτικής απόφασης του Γενικού Δικαστηρίου η οποία είχε εκδοθεί επί αγωγής αποζημιώσεως κατά της ΕΚΤ για την αποκατάσταση ζημίας που προκλήθηκε μετά από δημόσια δήλωση της Προέδρου της ΕΚΤ σε συνέντευξη Τύπου (C-11/24P).⁹⁴ Το Δικαστήριο επιβεβαίωσε ότι, προϋπόθεση για να συντρέχει εξωσυμβατική ευθύνη της ΕΚΤ, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 340 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), είναι να στοιχειοθετείται κατάφωρη παράβαση κανόνα δικαίου που έχει θεσπιστεί προκειμένου να απονεμίει δικαιώματα σε ιδιώτες. Το Δικαστήριο έκρινε ότι οι νομικές διατάξεις που επικαλούνται οι αναιρεσείοντες σχετικά με την κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ των οργάνων της ΕΚΤ και τους στόχους της νομισματικής πολιτικής δεν απονέμουν δικαιώματα σε ιδιώτες και επομένως η ΕΚΤ δεν υπέχει ευθύνη αποζημίωσης. Το Δικαστήριο έκανε επίσης δεκτή την κρίση του Γενικού Δικαστηρίου ότι δεν αποδεικνύεται αιτιώδης συνάφεια μεταξύ της δημόσιας δήλωσης και της προβαλλόμενης οικονομικής ζημίας. Η διάταξη του Δικαστηρίου συνεπώς επιβεβαιώνει εκ νέου τα όρια ευθύνης της ΕΚΤ με βάση το δικαίο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) όσον αφορά την επικοινωνία της σχετικά με τη νομισματική πολιτική, ενισχύοντας έτσι την ασφάλεια δικαίου αναφορικά με την εκπλήρωση της θεσμικής της αποστολής.

Επιβεβαιώθηκε ότι η ΕΚΤ πρέπει να ερμηνεύει και να εφαρμόζει το εθνικό δικαίο σύμφωνα με τις οδηγίες της ΕΕ που έχουν ενσωματωθεί σε αυτό

Τον Ιούλιο του 2025 το ΔΕΕ επιβεβαίωσε ότι η ΕΚΤ ερμήνευσε και εφάρμοσε ορθά τον ιταλικό νόμο με τον οποίο είχε ενσωματωθεί στο εθνικό δικαίο της χώρας η [Οδηγία για την Ανάκαμψη και Εξυγίανση Τραπεζών](#)⁹⁵ όταν έθεσε την Banca Carige υπό καθεστώς προσωρινής διαχείρισης (Συνεκδικαζόμενες υποθέσεις C-777/22 P και C-789/22 P). Διευκρίνισε ότι, όταν η ΕΚΤ εφαρμόζει σε τράπεζα υπαγόμενη στην άμεση εποπτεία της εθνική νομοθεσία διά της οποίας μεταφέρεται οδηγία της ΕΕ στην εσωτερική έννομη τάξη – κατά τα προβλεπόμενα στο άρθρο 4(3) του

⁹⁴ Η εν λόγω απόφαση είναι σύμφωνη με τις αποφάσεις του ΔΕΕ στις συναφείς υποθέσεις C-566/23, C-571/23 και C-574/23.

⁹⁵ Οδηγία 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 15ης Μαΐου 2014 για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου, και των οδηγιών 2001/24/ΕΚ, 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2005/56/ΕΚ, 2007/36/ΕΚ, 2011/35/ΕΕ, 2012/30/ΕΕ και 2013/36/ΕΕ, καθώς και των κανονισμών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173, 12.6.2014, σελ. 190).

Κανονισμού για τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό (EEM)⁹⁶ – η ΕΚΤ πρέπει να ερμηνεύει τους εν λόγω εθνικούς κανόνες σύμφωνα τόσο με τη συγκεκριμένη οδηγία όσο και με το σύνολο του δικαίου της Ένωσης. Οι εν λόγω αιτήσεις αναιρέσεως που ασκήθηκαν από την ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στρέφονταν κατά της προγενέστερης απόφασης του Γενικού Δικαστηρίου επί της προσφυγής μειοψηφικού μετόχου κατά της απόφασης της ΕΚΤ να διορίσει προσωρινούς διαχειριστές στη Banca Carige (υπόθεση T-502/19, *Corneli* κατά ΕΚΤ). Επί του παραδεκτού, το ΔΕΕ έκανε δεκτή την κρίση του Γενικού Δικαστηρίου ότι, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, οι μέτοχοι των εποπτευόμενων οντοτήτων μπορεί να έχουν έννομο συμφέρον να προσβάλουν τις εποπτικές αποφάσεις της ΕΚΤ, ιδίως όταν αυτές θίγουν την άσκηση των δικαιωμάτων τους σε σχέση με τη διοίκηση της εποπτευόμενης οντότητας. Το ΔΕΕ αναίρεσε την απόφαση του Γενικού Δικαστηρίου του έτους 2022 και ανέπεμψε την υπόθεση σε αυτό.

9.2 Γνώμες της ΕΚΤ και περιπτώσεις μη συμμόρφωσης

Καταγράφηκαν εννέα σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων

Σύμφωνα με τα άρθρα 127(4) και 282(5) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, πρέπει να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ για κάθε προτεινόμενη κοινοτική ή εθνική νομοθετική ρύθμιση που εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων της. Όλες οι γνώμες της ΕΚΤ δημοσιεύονται στη βάση δεδομένων EUR-Lex.

Το 2025 καταγράφηκαν εννέα σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων. Δύο περιπτώσεις μη συμμόρφωσης αφορούσαν ενωσιακές νομοθετικές ρυθμίσεις και επτά αφορούσαν εθνική νομοθεσία. Η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες με δική της πρωτοβουλία τόσο στις περιπτώσεις όπου δεν ζητήθηκε η γνώμη της επί σχεδίων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων όσο και σε έξι από τις επτά περιπτώσεις για τις οποίες δεν ζητήθηκε η γνώμη της επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων.

Η πρώτη περίπτωση ενωσιακής νομοθετικής ρύθμισης για την οποία δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ αφορούσε πρόταση της ΕΕ για την έκδοση οδηγίας αναφορικά με διετή παράταση της προθεσμίας εντός της οποίας τα κράτη-μέλη οφείλουν να θέσουν σε εφαρμογή ορισμένες απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας από τις εταιρίες και απαιτήσεις δέουσας επιμέλειας. Η περίπτωση αυτή κρίνεται σαφής και σημαντική λόγω της σπουδαιότητάς της για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη συμβολή στην ομαλή άσκηση των πολιτικών των αρμόδιων αρχών σχετικά με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών.

Η δεύτερη περίπτωση αφορούσε πρόταση της ΕΕ για την έκδοση κανονισμού όσον αφορά ορισμένες απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων στους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και της επενδυτικής στήριξης. Η περίπτωση αυτή

⁹⁶ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΕ L 287, 29.10.2013, σελ. 63).

θεωρείται σαφής και σημαντική λόγω της δυνητικής επίδρασης του κανονισμού στην υποβολή εκθέσεων και στις ανταλλαγές εποπτικών δεδομένων.

Η πρώτη περίπτωση εθνικής μη συμμόρφωσης αφορά βουλγαρικό νόμο που θεσπίζει μέτρα πρόληψης και καταστολής της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, της διάδοσης όπλων μαζικής καταστροφής και της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες. Η περίπτωση αυτή θεωρείται σαφής και σημαντική επειδή αφορά εθνικό νόμο που θίγει την αποκλειστική αρμοδιότητα της ΕΚΤ να χορηγεί και να ανακαλεί άδειες λειτουργίας εντός του ΕΕΜ. Οι επόμενες τρεις εθνικές περιπτώσεις αφορούν νόμους της Κροατίας, της Ελλάδας και της Ουγγαρίας, οι οποίοι ρυθμίζουν, μεταξύ άλλων, την πρόσβαση των πολιτών σε μετρητά. Οι περιπτώσεις αυτές θεωρούνται σαφείς και σημαντικές διότι η επαρκής και αποτελεσματική πρόσβαση σε υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών είναι αναγκαία για τη διαφύλαξη της αποτελεσματικότητας του καθεστώτος νόμιμου χρήματος των μετρητών. Η πέμπτη εθνική περίπτωση αφορά ουγγρικό νόμο σχετικά με την ανθεκτικότητα των κρίσιμων οντοτήτων. Η περίπτωση αυτή θεωρείται σαφής και σημαντική διότι οι υποχρεώσεις και οι εποπτικές εξουσίες που θεσπίζονται βάσει των σχετικών νομοθετικών πράξεων έχουν αντίκτυπο στην ανεξαρτησία της Magyar Nemzeti Bank σύμφωνα με το άρθρο 130 της ΣΛΕΕ. Η έκτη εθνική περίπτωση αφορά ουγγρικό νόμο από τον οποίο επηρεάζεται η Magyar Nemzeti Bank. Η περίπτωση αυτή θεωρείται σαφής και σημαντική λόγω των συνεπειών της όσον αφορά τα όργανα λήψης αποφάσεων της Magyar Nemzeti Bank, την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, καθώς και τις επιτρεπόμενες δραστηριότητες των ιδρυμάτων τα οποία έχει συστήσει η Magyar Nemzeti Bank. Η έβδομη εθνική υπόθεση αφορά ουγγρικό νόμο ο οποίος, στο πλαίσιο της μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο της αναθεωρημένης [οδηγίας περί κεφαλαιακών απαιτήσεων \(CRD\)](#)⁹⁷, ρυθμίζει τη θητεία των υποδιοικητών της Magyar Nemzeti Bank και εισάγει ορισμένες απαιτήσεις σχετικά με τον διορισμό και την παύση τους. Η περίπτωση αυτή θεωρείται σαφής και σημαντική λόγω του αντίκτυπου της στα όργανα λήψης αποφάσεων της Magyar Nemzeti Bank και στην ανεξαρτησία της.

Η ΕΚΤ εξέδωσε οκτώ γνώμες επί προτεινόμενων ενωσιακών νομοθετημάτων

Η ΕΚΤ εξέδωσε οκτώ γνώμες επί νομοθετικών προτάσεων της ΕΕ που αφορούν (α) έναν βραχύτερο κύκλο διακανονισμού τίτλων στην Ένωση, (β) τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για τα πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων στο πλαίσιο του δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης, (γ) την απλούστευση των απαιτήσεων υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας από εταιρίες, καθώς και των απαιτήσεων δέουσας επιμέλειας και ταξινόμησης, (δ) τις μη χρηματοπιστωτικές στατιστικές για τα επαγγελματικά ακίνητα, (ε) την εισαγωγή του ευρώ στη Βουλγαρία, (στ) το πρόγραμμα Pericles V για την προστασία του ευρώ από την παραχάραξη και την κιβδηλεία, (ζ) την απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση και τις συναφείς κεφαλαιακές απαιτήσεις και (η) την απλούστευση των κανόνων οικονομικής διακυβέρνησης.

⁹⁷ Οδηγία (ΕΕ) 2024/1619 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 31ης Μαΐου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εποπτικές εξουσίες, τις κυρώσεις, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών και τους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και σχετικούς με τη διακυβέρνηση κινδύνους (ΕΕ L, 2024/1619, 19.6.2024).

Η ΕΚΤ εξέδωσε 37 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων. Οι γνώμες σχετικά με τις εθνικές νομοθετικές ρυθμίσεις συχνά καλύπτουν περισσότερα από ένα θέματα ανάλογα με τον τομέα του εθνικού δικαίου για τον οποίο ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ.⁹⁸ Η ΕΚΤ εξέδωσε:

- 17 γνώμες σχετικά με εθνικές κεντρικές τράπεζες, μεταξύ άλλων όσον αφορά την κυριότητα των διαθεσίμων σε χρυσό, τη θητεία και τη σύνθεση των οργάνων λήψης αποφάσεων, την πρόληψη των συγκρούσεων συμφερόντων, τους κανόνες διανομής των κερδών των κεντρικών τραπεζών, τους λογαριασμούς θησαυροφυλακίου, καθώς και ζητήματα συναφή με την ιδιότητα του μέλους του ΕΕΜ, τις ασκούμενες αρμοδιότητες στη διάρκεια κρίσεων κατά τις οποίες ενεργοποιείται ο μηχανισμός πολιτικής προστασίας, την εφαρμογή απαιτήσεων κυβερνοασφάλειας και ανθεκτικότητας, τη χρηματοδότηση του μεριδίου συμμετοχής ενός κράτους-μέλους στο κεφάλαιο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, και, τέλος, θέματα σχετικά με ιδρύματα, αλλά και συνταξιοδοτικής φύσεως,
- οκτώ γνώμες σχετικά με τα μετρητά, μεταξύ άλλων σε σχέση με την πρόσβαση σε υπηρεσίες εγχρήματων συναλλαγών, τα όρια σε μετρητά, το καθεστώς νόμιμου χρήματος των μετρητών και την κατοχύρωση της δυνατότητας πληρωμής με μετρητά ως συνταγματικού δικαιώματος,
- επτά γνώμες σχετικά με την εποπτική ανεξαρτησία και την πρόληψη συγκρούσεων συμφερόντων,
- τρεις γνώμες σχετικά με ειδικού σκοπού τραπεζικούς φόρους ή φόρους επί χρηματοοικονομικών συναλλαγών,
- δύο γνώμες σχετικά με την πρόσβαση σε συστήματα πληρωμών,
- δύο γνώμες σχετικά με τη διαδικασία αξιολόγησης για συγχωνεύσεις, αποεπενδύσεις και αποκτήσεις σημαντικών συμμετοχών,
- μία γνώμη σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα στον τομέα των πληρωμών,
- μία γνώμη σχετικά με την επίβλεψη των παρόχων υπηρεσιών ανταλλαγής χρηματοπιστωτικών μηνυμάτων,
- μία γνώμη σχετικά με τη φορητότητα των αριθμών IBAN τραπεζικών λογαριασμών,
- μία γνώμη σχετικά με την υποχρεωτική αποδοχή πληρωμών χωρίς τη χρήση μετρητών,
- μία γνώμη σχετικά με ειδικά πιστωτικά ιδρύματα με απαιτούμενο αρχικό κεφάλαιο ύψους τουλάχιστον 1 εκατ. ευρώ,

⁹⁸ Αυτό εξηγεί γιατί ο αριθμός των θεμάτων που καλύπτουν οι γνώμες είναι μεγαλύτερος από τον αριθμό των γνωμών που έχουν εκδοθεί.

- μία γνώμη σχετικά με την αλληλεπίδραση μεταξύ του εθνικού δικαίου, του ΕΕΜ και ειδικότερων κανόνων για τις τράπεζες,
- μία γνώμη σχετικά με τους συντελεστές υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών σε χώρα εκτός της ζώνης του ευρώ,
- μία γνώμη σχετικά με την ασφάλιση έναντι πλημμυρών,
- μία γνώμη σχετικά με τα μέτρα πολιτικής σχεδίασης εκτάκτου ανάγκης,
- μία γνώμη σχετικά με μακροπροληπτικά μέτρα για τα στεγαστικά δάνεια.

Πίνακας 9.1

Παρουσίαση στατιστικών στοιχείων για την άσκηση της γνωμοδοτικής αρμοδιότητας της ΕΚΤ την περίοδο 2021-2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης	3	5	12	9	9
Συνολικός αριθμός γνωμών της ΕΚΤ επί σχεδίων ενωσιακών νομοθετικών ρυθμίσεων	8	14	12	4	8
εκ των οποίων: γνώμες με δική της πρωτοβουλία	0	5	3	2	1
Συνολικός αριθμός γνωμών της ΕΚΤ επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων	32	32	35	38	37
εκ των οποίων: γνώμες με δική της πρωτοβουλία	0	2	5	5	5

9.3

Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης

Οι απαγορεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν

Σύμφωνα με το άρθρο 271(δ) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έχει ανατεθεί στην ΕΚΤ το καθήκον να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ) της ΕΕ προς τις απαγορεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης και στους Κανονισμούς (ΕΚ) του Συμβουλίου αριθ. 3603/93⁹⁹ και 3604/93¹⁰⁰. Το άρθρο 123 απαγορεύει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ να παρέχουν διευκολύνσεις υπεραναλήψεων ή άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις προς κυβερνήσεις και όργανα ή οργανισμούς της ΕΕ, καθώς και να αγοράζουν στην πρωτογενή αγορά χρεόγραφα εκδόσεώς τους. Το άρθρο 124 απαγορεύει οποιοδήποτε μέτρο, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας, που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των κυβερνήσεων και των οργάνων ή οργανισμών της ΕΕ σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα με

⁹⁹ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 1993, για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή των απαγορεύσεων που αναφέρονται στο άρθρο 104 και στο άρθρο 104 Β, παράγραφος 1, της συνθήκης (ΕΕ L 332 της 31.12.1993, σελ. 1).

¹⁰⁰ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 3604/93 του Συμβουλίου της 13ης Δεκεμβρίου 1993 για τον προσδιορισμό των εννοιών που είναι αναγκαίες για την εφαρμογή της απαγόρευσης της προνομιακής πρόσβασης που αναφέρονται στο άρθρο 104 Α, παράγραφος 1, της συνθήκης (ΕΕ L 332 της 31.12.1993, σελ. 1).

το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, τη συμμόρφωση των κρατών-μελών προς τις ανωτέρω διατάξεις παρακολουθεί και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Η ΕΚΤ παρακολουθεί επίσης τις τοποθετήσεις, μέσω της δευτερογενούς αγοράς, των ΕθνΚΤ της ΕΕ σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από τον εγχώριο δημόσιο τομέα, τον δημόσιο τομέα άλλων κρατών-μελών και από όργανα και οργανισμούς της ΕΕ. Σύμφωνα με το σκεπτικό του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, η απόκτηση χρεογράφων του δημόσιου τομέα στη δευτερογενή αγορά δεν πρέπει να χρησιμοποιείται για την καταστράτηγηση του άρθρου 123 της Συνθήκης.

Η άσκηση παρακολούθησης που διενήργησε η ΕΚΤ για το 2025 επιβεβαίωσε ότι τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης γενικώς τηρήθηκαν.

Η ΕΚΤ συνεχίζει να παρακολουθεί την ανάμιξη της Magyar Nemzeti Bank στο Χρηματιστήριο της Βουδαπέστης, δεδομένου ότι η αγορά της πλειοψηφίας των μετοχών του Χρηματιστηρίου της Βουδαπέστης από τη Magyar Nemzeti Bank το 2015 μπορεί να θεωρηθεί ότι εξακολουθεί να γεννά ανησυχίες από πλευράς νομισματικής χρηματοδότησης.

Η χρηματοδότηση εκ μέρους των ΕθνΚΤ των υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου δεν θεωρείται νομισματική χρηματοδότηση, υπό την προϋπόθεση ότι δημιουργεί απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού που έχουν όλα τα χαρακτηριστικά των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Ωστόσο, οι δωρεές χρηματικών ποσών που πραγματοποιήθηκαν τα προηγούμενα έτη από τη Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique και την Banque de France μέσω του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για την ελάφρυνση του χρέους υπερχρεωμένων φτωχών χωρών δεν δημιούργησαν απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού και ως εκ τούτου εξακολουθούν να απαιτούνται διορθωτικά μέτρα.

Η χρηματοδότηση της ισπανικής Μονάδας Διερεύνησης Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών (*Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias* – Sepblac) από την Banco de España δεν είναι συμβατή με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, καθώς η Sepblac αποτελεί φορέα του δημόσιου τομέα. Κατά συνέπεια, οι ρυθμίσεις σχετικά με την Sepblac θα πρέπει να επανεξεταστούν προκειμένου να διασφαλιστεί η συμμόρφωση με την απαγόρευση.

10 Η ΕΚΤ σε ευρωπαϊκό και διεθνές πλαίσιο

Τα τρία όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ (το [Διοικητικό Συμβούλιο](#), η [Εκτελεστική Επιτροπή](#) και το [Γενικό Συμβούλιο](#)) συνέχισαν να προετοιμάζουν και να καθορίζουν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο της αποστολής της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ διατήρησε επίσης τον ανοιχτό και εποικοδομητικό διάλογο με τους Ευρωπαίους και διεθνείς εταίρους της καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Η διαρκής συνεργασία της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο βρίσκεται στον πυρήνα του πλαισίου λογοδοσίας της, ιδίως μέσω της συμμετοχής της σε τακτικές ακροάσεις και της ανταλλαγής επιστολών με την Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής (ECON).

Στο ευρύτερο διεθνές πεδίο, η ΕΚΤ υποστήριξε τις προσπάθειες της G20 για την ενίσχυση τόσο του τραπεζικού όσο και του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς και για την προώθηση των βασικών δεσμεύσεων σε σχέση με το πλαίσιο Βασιλεία III, τα κρυπτοστοιχεία, τις διασυνωριακές πληρωμές και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η ΕΚΤ στήριξε επίσης το έργο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), συνεισφέροντας σε επίκαιρες συζητήσεις πολιτικής.

10.1 Λήψη αποφάσεων από την ΕΚΤ

Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεδρίασε 15 φορές για ζητήματα νομισματικής πολιτικής και άλλα στρατηγικής σημασίας ζητήματα πολιτικής

Το Διοικητικό Συμβούλιο, το κύριο όργανο λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, συνεδρίασε 15 φορές το 2025. Οκτώ από τις συνεδριάσεις του είχαν ως κύριο σκοπό τους τη λήψη αποφάσεων νομισματικής πολιτικής (για μια συνοπτική παρουσίαση, βλ. Κεφάλαιο 2). Επτά από τις συνεδριάσεις αυτές πραγματοποιήθηκαν στη Φραγκφούρτη και μία φιλοξενήθηκε από την Banca d'Italia στη Φλωρεντία. Οι υπόλοιπες επτά συνεδριάσεις – εκ των οποίων μία διά ζώσης στη Φραγκφούρτη και έξι με βιντεοδιάσκεψη – επικεντρώθηκαν είτε στα άλλα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος που ορίζονται στη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης – πράξεις αγοράς, συστήματα πληρωμών, χρηματοπιστωτική σταθερότητα, στατιστικά στοιχεία και τραπεζογραμμάτια – είτε σε πιο εσωτερικά θέματα. Συγκεκριμένα, ελήφθησαν στρατηγικές αποφάσεις για μείζονος σημασίας θέματα που πραγματεύεται η παρούσα Ετήσια Έκθεση: ψηφιακό ευρώ, θέματα και μοτίβα της τρίτης σειράς τραπεζογραμμάτων, εισαγωγή του ευρώ στη Βουλγαρία και απλοποίηση των κανόνων για τις τράπεζες της ΕΕ. Οι συνεδριάσεις συνοδεύονταν συχνά από σεμινάρια για συγκεκριμένα θέματα πολιτικής. Τα σεμινάρια αυτά προσφέρουν στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου επιπλέον πληροφόρηση και αποτελούν το σημείο εκκίνησης για μια πρώτη άτυπη μελέτη των παρουσιαζόμενων θεμάτων και ανταλλαγή απόψεων χωρίς τη λήψη αποφάσεων. Ειδικά για την αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής του 2025, τον Μάιο του ίδιου έτους πραγματοποιήθηκε επίσης από το Διοικητικό Συμβούλιο ανεπίσημη διάσκεψη στρατηγικής (strategic retreat) στο Πόρτο της Πορτογαλίας και, στο πλαίσιο αυτής, διοργανώθηκε εργαστήριο για το ψηφιακό ευρώ.

Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 10.2 παρακάτω, το Διοικητικό Συμβούλιο έλαβε επίσης μια σειρά αποφάσεων μέσω γραπτής διαδικασίας. Το 2025 πραγματοποιήθηκαν 456 γραπτές διαδικασίες σχετικά με θέματα που αφορούν τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών¹⁰¹ και 948 σχετικά με θέματα τραπεζικής εποπτείας.

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου μεταβλήθηκε το 2025. Διορίστηκαν τρεις νέοι διοικητές από τις αρμόδιες εθνικές αρχές: οι κ.κ. Martin Kocher (Oesterreichische Nationalbank), Olaf Sleijpen (De Nederlandsche Bank) και Álvaro Santos Pereira (Banco de Portugal). Επιπλέον, δύο ήδη υπάρχοντα μέλη – οι κ.κ. Mārtiņš Kazāks (Latvijas Banka) και Olli Rehn (Suomen Pankki) – επαναδιορίστηκαν.

Ο κ. Dimitar Radev θα έχει δικαίωμα ψήφου στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και στις γραπτές διαδικασίες σύμφωνα με το καθιερωμένο σύστημα εκ περιτροπής άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου

Όπως είχε ανακοινωθεί στις 8.7.2025, η [Βουλγαρία εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2026](#). Ο κ. Dimitar Radev, ως διοικητής της Българска народна банка (Εθνικής Τράπεζας της Βουλγαρίας), έγινε το πιο πρόσφατο μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου. Στο πλαίσιο των προενταξιακών προετοιμασιών, ήδη από τον Σεπτέμβριο του 2025 ενημερωνόταν για θέματα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ και παρίστατο ως παρατηρητής στις συνεδριάσεις του Διοικητικού της Συμβουλίου. Όσον αφορά την [εκ περιτροπής άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου εντός του Διοικητικού Συμβουλίου](#), ο Βούλγαρος διοικητής εντάχθηκε στην ομάδα που εκπροσωπεί 16 κεντρικές τράπεζες μικρότερων χωρών της ζώνης του ευρώ, τα μέλη της οποίας μοιράζονται συνολικά 11 δικαιώματα ψήφου.

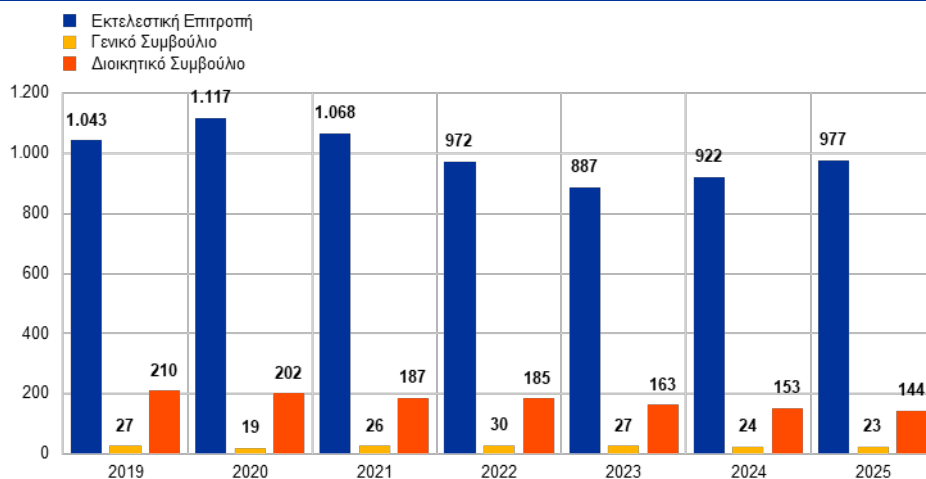
Η Εκτελεστική Επιτροπή πραγματοποίησε 42 συνεδριάσεις για ευρύ φάσμα θεμάτων πολιτικής και εσωτερικών ζητημάτων

Η Εκτελεστική Επιτροπή είναι το όργανο της ΕΚΤ με αποφασιστική αρμοδιότητα για θέματα που σχετίζονται με την προετοιμασία των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου, την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και άλλων (μη νομισματικών) αποφάσεων, καθώς και με τη διαχείριση των καθημερινών εργασιών της. Εξακολούθησε να λαμβάνει την πλειονότητα των αποφάσεων της στις συνεδριάσεις της, οι οποίες πραγματοποιούνται μία φορά την εβδομάδα, κάθε Τρίτη πρωί. Το 2025 η Εκτελεστική Επιτροπή πραγματοποίησε 42 συνεδριάσεις και εξέτασε 977 θέματα ημερήσιας διάταξης, που κάλυπταν το σύνολο των καθηκόντων της ΕΚΤ, καθώς και εσωτερικά ζητήματα του οργανισμού (μεταξύ των οποίων θέματα ανθρώπινου δυναμικού, προϋπολογισμού, διοικητικά και πληροφορικής). Επιπλέον, ακολούθησε τις γραπτές διαδικασίες για τη λήψη αποφάσεων επί θεμάτων γνωστοποίησης πληροφοριών, καθώς και για αποφάσεις ρουτίνας, ενώ, τέλος, έλαβε ορισμένες αποφάσεις κατ' εξουσιοδότηση του Διοικητικού Συμβουλίου.

¹⁰¹ Οι περισσότερες από αυτές τις αποφάσεις δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στην ενότητα “Other decisions”.

Διάγραμμα 10.1

Σύνολο αποφάσεων που ελήφθησαν μέσω συνεδρίασης για κάθε όργανο λήψης αποφάσεων

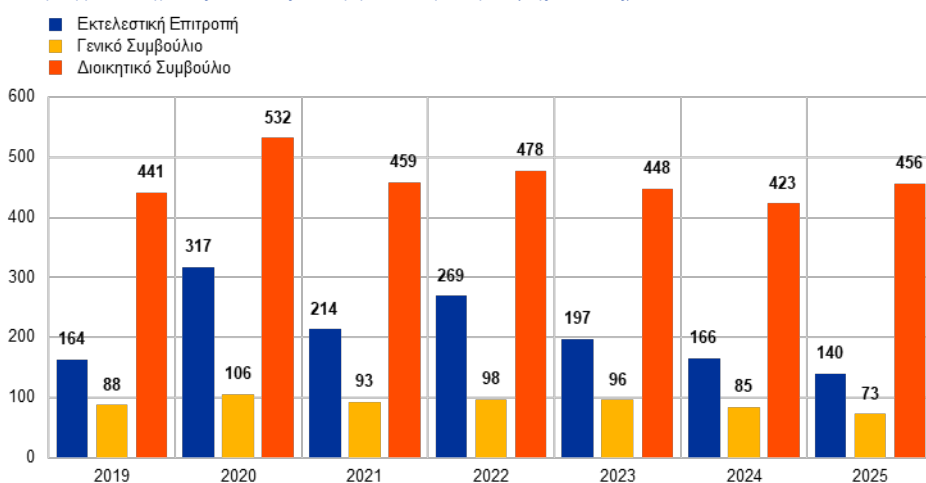


Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 10.2

Σύνολο αποφάσεων που ελήφθησαν μέσω γραπτής διαδικασίας για κάθε όργανο λήψης αποφάσεων

(δεν περιλαμβάνονται γραπτές διαδικασίες που αφορούσαν θέματα τραπεζικής εποπτείας)



Πηγή: ΕΚΤ.

Το Γενικό Συμβούλιο – το οποίο, ως “μεταβατικό” όργανο, περιλαμβάνει και διοικητές από εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) εκτός της ζώνης του ευρώ – συνεδρίασε τέσσερις φορές το 2025. Στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου συζητήθηκαν οι μακροοικονομικές, νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις στην ΕΕ, ενώ τα μέλη του είχαν την ευκαιρία να ανταλλάξουν απόψεις για συγκεκριμένα ζητήματα πολιτικής που ενδιαφέρουν όλες τις ΕθνΚΤ. Επιπλέον, μέσω γραπτών διαδικασιών έγιναν διαβουλεύσεις ή παρασχέθηκε ενημέρωση προς τα μέλη του Γενικού Συμβουλίου σχετικά με θέματα που εμπíπτουν στην αρμοδιότητά του. Το 2025 το Γενικό Συμβούλιο αποφάσισε να περιορίσει τις συνεδριάσεις του σε δύο κατ’ έτος, αρχής γενομένης από το 2026.

10.2 Λογοδοσία της ΕΚΤ

Η λογοδοσία αποτελεί το αναγκαίο αντίβαρο της ανεξαρτησίας

Η Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ) παρέχει στην ΕΚΤ ανεξαρτησία ώστε να μπορεί να εκπληρώνει την αποστολή της για σταθερότητα των τιμών χωρίς πολιτικές παρεμβάσεις. Η ανεξαρτησία αυτή συνοδεύεται από την υποχρέωση να παραμένει υπόλογη για τις πράξεις της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το όργανο που εκπροσωπεί τους πολίτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι πρακτικές λογοδοσίας της ΕΚΤ, βάσει του άρθρου 284(3) της ΣΛΕΕ, της επιτρέπουν τον αμφίδρομο διάλογο με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Αυτό δίνει στην ΕΚΤ τη δυνατότητα να εξηγεί τις πολιτικές και τις αποφάσεις της και να ακούει τους προβληματισμούς των εκλεγμένων εκπροσώπων των πολιτών. Τέλος, ο δικαστικός έλεγχος από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπληρώνει το πλαίσιο λογοδοσίας της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ συνέχισε να συνεργάζεται με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο το 2025

Το 2025 η Πρόεδρος της ΕΚΤ συμμετείχε σε τέσσερις τακτικές ακροάσεις ενώπιον της Επιτροπής ECON. Η Πρόεδρος συμμετείχε επίσης στη [συζήτηση της ολομέλειας σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2023](#). Ο Αντιπρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2024 στην Επιτροπή ECON τον Απρίλιο. Την ίδια ημέρα, η ΕΚΤ δημοσίευσε τις [απαντήσεις της στις παρατηρήσεις που διατύπωσε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στο ψήφισμά του σχετικά με την Ετήσια Έκθεση για το 2023](#). Κατά τη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ απάντησε σε 15 [γραπτές ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου](#). Οι ερωτήσεις αυτές αφορούσαν θέματα όπως η νομισματική πολιτική, οι οικονομικές προοπτικές, το ψηφιακό ευρώ, καθώς και θεσμικά θέματα. Επίσης, τον Οκτώβριο του 2025 κλιμάκιο της Επιτροπής ECON συμμετείχε σε ετήσια επίσκεψη στην ΕΚΤ στη Φραγκφούρτη.

Η ΕΚΤ συνέχισε τη στενή συνεργασία της με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για την πιθανή έκδοση ψηφιακού ευρώ

Στη διάρκεια του 2025 η ΕΚΤ συνέχισε τη στενή συνεργασία της με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο σε ό,τι αφορά το ψηφιακό ευρώ. Το μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής Piero Cipollone συμμετείχε σε τέσσερις ανταλλαγές απόψεων ενώπιον της Επιτροπής ECON για να ενημερώσει σχετικά με την πρόοδο του έργου. Επιπλέον, η Πρόεδρος και τα μέλη της επιτροπής ECON [ενημερώνονταν μέσω επιστολών για όλες τις σημαντικές εξελίξεις σε σχέση με το ψηφιακό ευρώ](#). Η ΕΚΤ παρείχε επίσης τεχνική ανάλυση και συμβουλές προς τα μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για την υποστήριξη της εν εξελίξει νομοθετικής διαδικασίας για τη θέσπιση ψηφιακού ευρώ.

Η στήριξη προς το ευρώ έφθασε σε πρωτοφανές υψηλό επίπεδο το 2025

Η [τακτική δημοσκόπηση του Ευρωβαρόμετρου την άνοιξη του 2025](#) έδειξε ότι το 83% των ερωτηθέντων στη ζώνη του ευρώ τάσσεται υπέρ του ενιαίου νομίσματος, ποσοστό που υπερβαίνει κάθε προηγούμενο.¹⁰² Σύμφωνα με την έρευνα του [φθινοπώρου του 2025](#) η στήριξη παρέμενε ισχυρή, καθώς το 82% των συμμετεχόντων υποστήριζαν το ευρώ. Η ΕΚΤ παραμένει αφοσιωμένη στις εποικοδομητικές συζητήσεις με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους πολίτες της ζώνης του ευρώ. Εξηγώντας τις αποφάσεις της, ανταποκρινόμενη στους προβληματισμούς των πολιτών και διατηρώντας ανοιχτό διάλογο, η ΕΚΤ επιδιώκει να ενισχύει την εμπιστοσύνη και να διασφαλίζει την αποτελεσματική εκπλήρωση των υποχρεώσεων λογοδοσίας της.

¹⁰² Για μια αξιολόγηση των τάσεων που περιβάλλουν την πρωτοφανή υψηλή στήριξη προς το ευρώ, βλ. Box 8 "Hitting record highs: unpacking support for the euro", *Economic Bulletin*, Issue 7, ECB, 2025.

10.3 Διεθνείς σχέσεις

G20

Εν μέσω αυξανόμενων εντάσεων παγκοσμίως, το τρίπτυχο “αλληλεγγύη, ισότητα, βιωσιμότητα” ήταν το κεντρικό θέμα της Προεδρίας της G20

Κατά τη διάρκεια της νοτιοαφρικανικής Προεδρίας της Ομάδας των 20 (G20) το 2025 – κεντρικό θέμα της οποίας ήταν το τρίπτυχο “αλληλεγγύη, ισότητα, βιωσιμότητα” – η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με μια σειρά ανασταλτικών για την ανάπτυξη παραγόντων που συνδέονταν με τους υψηλούς και ευμετάβλητους δασμούς των ΗΠΑ, τον πόλεμο της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και τις συγκρούσεις στη Μέση Ανατολή. Σε αυτή τη συγκυρία, η Προεδρία ενθάρρυνε την πολυμερή συνεργασία μεταξύ των μελών της G20. Η G20 κατέληξε σε συμφωνία επιτυγχάνοντας την έκδοση κοινού ανακοινωθέντος τον Ιούλιο, κοινής δήλωσης των υπουργών για τη βιωσιμότητα του χρέους τον Οκτώβριο και κοινής Δήλωσης των Ηγετών στο Γιοχάνεσμπουργκ στις 22-23 Νοεμβρίου. Η Προεδρία έθεσε την Αφρική και τον Παγκόσμιο Νότο στο επίκεντρο του προγράμματος της G20. Οι κύριες προτεραιότητες περιλάμβαναν τη βιωσιμότητα του χρέους, την προώθηση της χρηματοδότησης για την κλιματική αλλαγή, τη δίκαιη πρόσβαση σε κρίσιμα ορυκτά, καθώς και την προαγωγή της συνεργασίας σε επίπεδο πολιτικής για θέματα οικονομικής ανάπτυξης, επισιτιστικής ασφάλειας και τεχνητής νοημοσύνης. Η ΕΚΤ επισήμανε ότι είναι πολύ σημαντικό να επικρατούν ισότιμοι όροι ανταγωνισμού μεταξύ όλων των χωρών ώστε να μετριάζεται η διασυννοριακή διάχυση επιδράσεων και να διαφυλάσσεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Έκρινε θετικές τις δεσμεύσεις που έχουν αναληφθεί σε σχέση με τον οδικό χάρτη της G20 για την ενίσχυση των διασυννοριακών πληρωμών και την πλήρη και έγκαιρη εφαρμογή των συμφωνημένων μεταρρυθμίσεων και διεθνών προτύπων, συμπεριλαμβανομένου του πλαισίου Βασιλεία III. Χαιρέτισε επίσης την υιοθέτηση των συστάσεων του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) σχετικά με τη μόχλευση του τομέα μη τραπεζικής χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (NBF1) και την αξιολόγηση, εκ μέρους του ΣΧΣ, της εφαρμογής των συστάσεων υψηλού επιπέδου του ΣΧΣ για τα κρυπτοστοιχεία και τα σταθερά κρυπτονομίσματα. Η ΕΚΤ ενθάρρυνε επίσης τη συνέχιση των εργασιών αναφορικά με τον τομέα NBF1. Το έργο αυτό θα πρέπει να υποστηριχθεί με βελτιωμένα δεδομένα και διασυννοριακή ανταλλαγή πληροφοριών, που θα εγγυώνται την αποτελεσματικότητα της εφαρμογής του, περιορίζοντας τους κινδύνους από τον τομέα NBF1 για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Θέματα πολιτικής που σχετίζονται με το ΔΝΤ και την αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος

Η ΕΚΤ συμμετείχε σε συζητήσεις σε διεθνείς οργανισμούς με σκοπό να συμβάλει στην προώθηση ενός εύρωστου και σταθερού διεθνούς νομισματικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος

Εν μέσω των προσπαθειών για την προσαρμογή και τη βελτίωση της αρχιτεκτονικής του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, η ΕΚΤ, ως μείζονος σημασίας κεντρική τράπεζα, εξακολούθησε να διαδραματίζει ενεργό ρόλο στις συζητήσεις πολιτικής που διεξάγονται στο ΔΝΤ¹⁰³ για θέματα που άπτονται των αρμοδιοτήτων της. Το ΔΝΤ έχει ξεκινήσει τρεις μεγάλης κλίμακας επανεξετάσεις που αναμένεται να

¹⁰³ Η ΕΚΤ συμμετέχει με την ιδιότητα του παρατηρητή στο ΔΝΤ, μέσω του μόνιμου αντιπροσώπου της στην έδρα του ΔΝΤ στην Ουάσιγκτον, ο οποίος συμμετέχει σε επιλεγμένες συνεδριάσεις του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ.

ολοκληρωθούν το 2026. Η Επανεξέταση του Σχεδιασμού και των Όρων των Προγραμμάτων (Review of Program Design and Conditionality) έχει ως στόχο τη βελτίωση των προγραμμάτων χορήγησης δανείων για την ενίσχυση της βιωσιμότητας και της ανθεκτικότητας του εξωτερικού τομέα των δανειζόμενων χωρών. Στο πλαίσιο της Συνολικής Επανεξέτασης των Δραστηριοτήτων Εποπτείας (Comprehensive Surveillance Review) θα γίνει ανασκόπηση των νεότερων εξελίξεων στο τοπίο της εποπτείας και θα τεθούν οι προτεραιότητες για την επόμενη πενταετία. Ως μέρος της Επανεξέτασης του Προγράμματος Αξιολόγησης του Χρηματοπιστωτικού Τομέα (Financial Sector Assessment Programme Review – FSAP) θα αξιολογηθούν η αποτελεσματικότητα του προγράμματος όσον αφορά την αντιμετώπιση τομέων με αυξημένες ευπάθειες, η κάλυψη του τομέα NBFΙ και η επίδραση των συμβουλών πολιτικής του ΔΝΤ. Η ΕΚΤ συμμετέχει ενεργά στις εν λόγω διαδικασίες επανεξέτασης.

Το ΔΝΤ συνέχισε επίσης τις εργασίες του για την εφαρμογή της 16ης Γενικής Αναθεώρησης των Ποσοστώσεων (που θα αυξήσει κατά 50% τους διαθέσιμους πόρους από ποσοτώσεις), ενώ παράλληλα επιδιώκει να αναπτύξει ένα σύνολο αρχών το 2026 ως κείμενο αναφοράς για περαιτέρω συζητήσεις σχετικά με τις ποσοστώσεις και τη διακυβέρνηση του ΔΝΤ, συμπεριλαμβανομένης της 17ης Γενικής Αναθεώρησης των Ποσοστώσεων. Σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση των εξειδικευμένων ταμείων του ΔΝΤ, σημειώθηκε περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά τη διοχέτευση των υπεσχημένων χρηματοοικονομικών πόρων – με τη μορφή είτε ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων είτε ισοδύναμων εισφορών – στο Ταμείο για τη Μείωση της Φτώχειας και την Ανάπτυξη (Poverty Reduction and Growth Trust – PRGT) και στο Ταμείο Ανθεκτικότητας και Βιωσιμότητας (Resilience and Sustainability Trust – RST), δεδομένου ότι οι περισσότερες δεσμεύσεις έχουν πλέον υλοποιηθεί. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ και οι κεντρικές τους τράπεζες συνεισφέρουν σημαντικά ποσά στα εν λόγω ταμεία.

Το 2025 χαρακτηρίστηκε από περαιτέρω ένταση των προσπαθειών παγκοσμίως για την αντιμετώπιση των προκλήσεων που συνδέονται με το χρέος. Το ΔΝΤ και η Παγκόσμια Τράπεζα σημείωσαν πρόοδο όσον αφορά την παροχή βοήθειας προς χώρες οι οποίες έχουν μεν βιώσιμο χρέος, αλλά αντιμετωπίζουν πιέσεις στην εξυπηρέτησή του. Το ΔΝΤ ξεκίνησε την επανεξέταση του Πλαισίου Βιωσιμότητας του Χρέους για Χώρες Χαμηλού Εισοδήματος, ενώ το φόρουμ Global Sovereign Debt Roundtable δημοσίευσε την έκδοση Debt Restructuring Playbook¹⁰⁴ προκειμένου να συμβάλει περαιτέρω στην εκτέλεση πιο προβλέψιμων και έγκαιρων αναδιαρθρώσεων χρέους. Η ΕΚΤ υποστηρίζει τις προσπάθειες των διεθνών οικονομικών οργανισμών για την προώθηση της βιωσιμότητας του χρέους.

Πλαίσιο 8

Ο διεθνής ρόλος του ευρώ

Διεθνές είναι ένα νόμισμα που χρησιμοποιείται ευρέως εκτός της χώρας έκδοσής του. Τα διεθνή νομίσματα λειτουργούν σε παγκόσμιο επίπεδο ως μέσο πληρωμής, ως μέσο αποθήκευσης αξίας και ως λογιστική μονάδα για την τιμολόγηση συμβάσεων και περιουσιακών στοιχείων. Οι κεντρικές

¹⁰⁴ "Sovereign Debt Restructuring: A Playbook for Country Authorities", *Global Sovereign Debt Roundtable*, IMF, 2025.

τράπεζες ανά τον κόσμο τηρούν διαθέσιμα σε διεθνή νομίσματα, ενώ οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά τα χρησιμοποιούν στο πλαίσιο εμπορικών συναλλαγών, δανεισμού, επενδύσεων και αποταμιεύσεων σε ξένο νόμισμα.

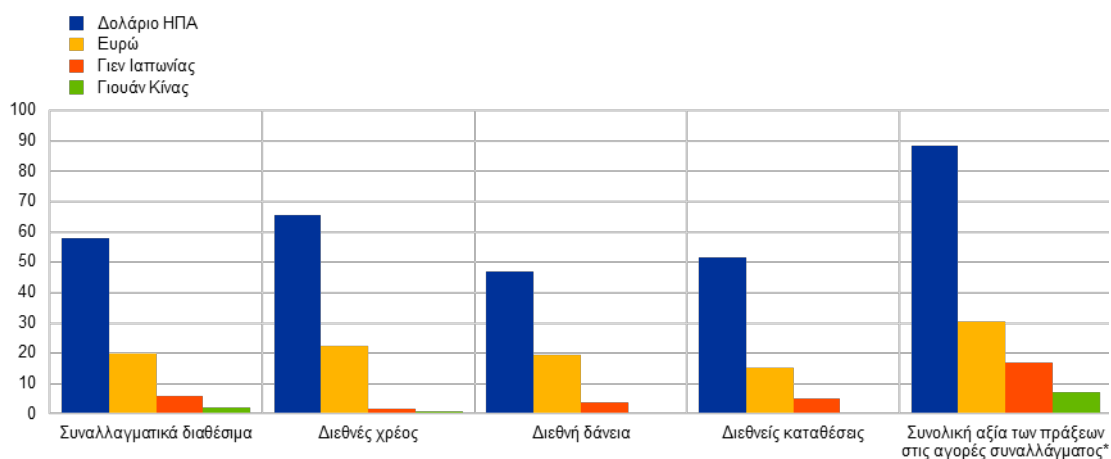
Από τη θέσπισή του, το ευρώ έχει διατηρήσει τη θέση του ως το δεύτερο σημαντικότερο διεθνές νόμισμα μετά το δολάριο ΗΠΑ (Διάγραμμα Α). Η ΕΚΤ δημοσιεύει ετήσια επισκόπηση για τον διεθνή ρόλο του ευρώ, συμπεριλαμβανομένης της παρουσίασης ενός σύνθετου δείκτη. Ο δείκτης αυτός αποτελεί τον απλό αριθμητικό μέσο όρο των μεριδίων που κατέχει το ευρώ σε ένα ευρύ φάσμα άλλων δεικτών. Από το 2017 – και μετά την αρχική άνοδο που είχε καταγράψει τα έτη αμέσως μετά την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος – ο δείκτης βρίσκεται σταθεροποιημένος στο 18-20% τόσο σε σταθερές όσο και σε τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες (Διάγραμμα Β).

Διάγραμμα Α

Συνοπτική απεικόνιση του διεθνούς νομισματικού συστήματος

Το ευρώ παραμένει το δεύτερο σημαντικότερο νόμισμα στο διεθνές νομισματικό σύστημα

(ποσοστά %, δ' τρ. 2024)



Πηγές: Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, CLS Bank International, Ilzetzki, Reinhart and Rogoff (2019)¹⁰⁵, και υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: *Δεδομένου ότι οι πράξεις συναλλάγματος αφορούν πάντοτε δύο νομίσματα, το άθροισμα των μεριδίων τους στη συνολική αξία των πράξεων στις αγορές συναλλάγματος ισούται με 200%. Τα στοιχεία για τη συνολική αξία των πράξεων στις αγορές συναλλάγματος αφορούν τον Απρίλιο του 2022, καθώς προέρχονται από τριετή έρευνα. Βλ. επίσης την πιο πρόσφατη έκθεση που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2025, "The international role of the euro", ECB, 2025.

Οι πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις δημιουργούν προκλήσεις, αλλά και ευκαιρίες για τον διεθνή ρόλο του ευρώ. Αφενός, ορισμένες κεντρικές τράπεζες έχουν αυξήσει τις αγορές χρυσού που πραγματοποιούν, οι χώρες BRICS διερευνούν εναλλακτικές λύσεις αντί των παραδοσιακών συστημάτων διασυνωριακών πληρωμών και η κυβέρνηση των ΗΠΑ στηρίζει τη χρήση σε παγκόσμιο επίπεδο σταθερών κρυπτονομισμάτων (stablecoins) βασιζόμενων στο δολάριο. Αφετέρου, η ενδυνάμωση της γεωπολιτικής αξιοπιστίας της Ευρώπης και η αποκατάσταση της στρατιωτικής και οικονομικής ισχύος της (hard power) εκτιμάται ότι επίσης θα συμβάλουν στην ενίσχυση της παγκόσμιας εμπιστοσύνης στο ευρώ. Εν τω μεταξύ, οι δασμοί που επέβαλε η κυβέρνηση των ΗΠΑ στις αρχές Απριλίου του 2025 οδήγησαν σε απότομη πτώση του δολαρίου ΗΠΑ, με παράλληλη άνοδο των επιτοκίων των μακροπρόθεσμων ομολόγων – μια σπάνια συσχέτιση μεταξύ των συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων. Οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι ενδεχομένως οι επενδυτές

¹⁰⁵ Ilzetzki, E., Reinhart, C. and Rogoff, K., "Exchange Arrangements Entering the Twenty-First Century: Which Anchor will Hold?", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 134, Issue 2, May 2019, 599-646.

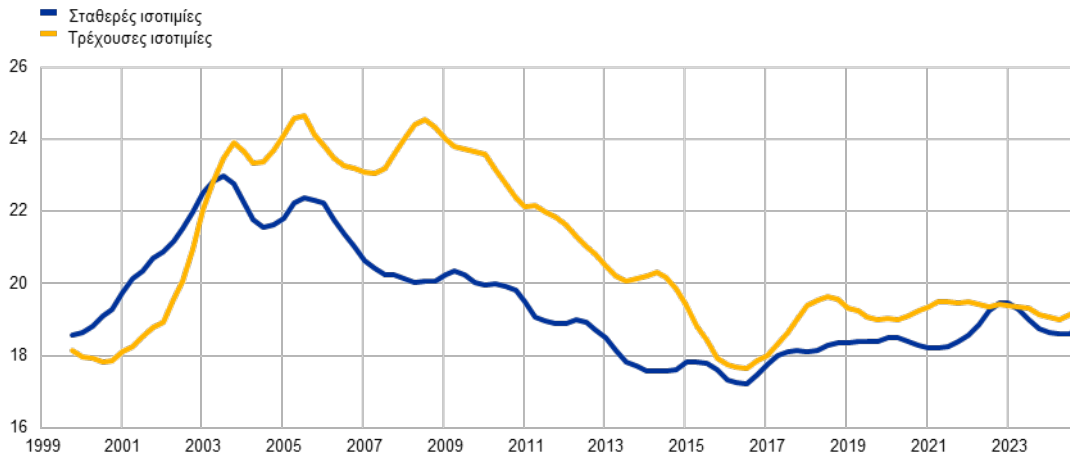
επανεξετάζουν ολοένα περισσότερο τον ρόλο του δολαρίου ΗΠΑ ως “ασφαλούς καταφυγίου”, κάτι που θα μπορούσε να επιφέρει αλλαγές στο διεθνές νομισματικό τοπίο.

Διάγραμμα Β

Σύνθετος δείκτης του διεθνούς ρόλου του ευρώ

Ο διεθνής ρόλος του ευρώ παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός την τελευταία δεκαετία

(ποσοστά %, σε τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες και σε σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες του δ' τρ. 2024, μέσο όροι σε κυλιόμενο διάστημα τεσσάρων τριμήνων)



Πηγές: Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, CLS Bank International, Ilzetzki, Reinhart and Rogoff (2019), και υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Αριθμητικός μέσος όρος των μεριδίων του ευρώ σε σταθερές (τρέχουσες) συναλλαγματικές ισοτιμίες στα συνολικά ποσά κυκλοφορούντων διεθνών ομολόγων, δανείων από τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ σε δανειολήπτες εκτός της ζώνης του ευρώ, καταθέσεων σε τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ από πιστωτές εκτός της ζώνης του ευρώ, παγκόσμιων διακανονισμών πράξεων συναλλάγματος, παγκόσμιων συναλλαγματικών διαθεσίμων και παγκόσμιων συναλλαγματικών καθεστώτων. Πιο πρόσφατη παρατήρηση: δ' τρίμηνο 2024. Βλ. επίσης την πιο πρόσφατη έκθεση που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2025, “The international role of the euro”, ECB, 2025.

Το μεταβαλλόμενο νομισματικό τοπίο θα μπορούσε να δημιουργήσει περιθώρια ενίσχυσης του διεθνούς ρόλου του ευρώ. Αυτό θα είχε θετικές συνέπειες για τη ζώνη του ευρώ. Πρώτον, η μεγαλύτερη ζήτηση για χρεόγραφα σε ευρώ θα επέτρεπε στις κυβερνήσεις και στις επιχειρήσεις να δανείζονται με χαμηλότερα επιτόκια. Δεύτερον, η διεύρυνση του μεριδίου του ευρώ στις διεθνείς εμπορικές συναλλαγές θα θωράκιζε τη ζώνη του ευρώ από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Τρίτον, ο ισχυρότερος διεθνής ρόλος του ευρώ θα ενδυνάμωνε τη στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης και θα συνέβαλε στην προστασία της από κυρώσεις ή άλλα μέτρα εξαναγκασμού.

Ωστόσο, το ευρώ θα επιτύχει την αναβάθμιση του ρόλου του μόνο αν υποστηρίζεται από τις σωστές πολιτικές. Βασική προτεραιότητα για τους ευρωπαϊκούς φορείς χάραξης πολιτικής πρέπει να είναι η προώθηση της ένωσης αποταμιεύσεων και επενδύσεων ούτως ώστε να αξιοποιηθεί στο έπακρο το δυναμικό των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών. Η άρση των φραγμών εντός της ΕΕ είναι απαραίτητη για την ενίσχυση του βάθους και της ρευστότητας των αγορών χρηματοδότησης σε ευρώ, η οποία αποτελεί προϋπόθεση για τη διεύρυνση της χρήσης του ευρώ. Η προγραμματισμένη έκδοση ομολόγων σε επίπεδο ΕΕ – καθώς η Ευρώπη αναλαμβάνει την ευθύνη της άμυνας της – θα μπορούσε να βοηθήσει σημαντικά στην επίτευξη αυτών των στόχων.

Η ΕΚΤ συμβάλλει επίσης μέσω του θεσμικού της ρόλου. Στο τρέχον πιο ευμετάβλητο γεωπολιτικό περιβάλλον, η επιτάχυνση της προόδου όσον αφορά τη δημιουργία του ψηφιακού ευρώ είναι ζωτικής σημασίας για την ενδυνάμωση της ευρωπαϊκής κυριαρχίας. Η βελτίωση των συστημάτων διασυννοριακών πληρωμών μεταξύ του ευρώ και άλλων νομισμάτων θα ενισχύσει και την ανθεκτικότητα. Επίσης η προσφορά λύσεων για τον διακανονισμό σε χρήμα κεντρικής τράπεζας των χρηματοοικονομικών συναλλαγών χονδρικής που καταχωρούνται σε πλατφόρμες DLT θα

αυξήσει τόσο την αποτελεσματικότητα των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών όσο και την παγκόσμια ελκυστικότητα του ευρώ. Επιπλέον, οι συμφωνίες παροχής ρευστότητας σε ευρώ με κεντρικές τράπεζες εκτός της ζώνης του ευρώ σηματοδοτούν τη βούληση της ΕΚΤ να παρέχει έναν μηχανισμό στήριξης σε περιόδους εντάσεων στις αγορές προκειμένου να προστατεύει τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Εν τέλει, και αυτές μπορούν να βοηθήσουν στην ενίσχυση της χρήσης του ευρώ στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές και εμπορικές συναλλαγές.

Τέλος, τρία είναι τα στοιχεία που συμβάλλουν στην ελκυστικότητα του ευρώ παγκοσμίως: υγιείς πολιτικές στη ζώνη του ευρώ, ισχυροί θεσμοί που λειτουργούν βάσει κανόνων και γεωπολιτική σταθερότητα. Η προάσπιση του κράτους δικαίου εξακολουθεί επίσης να έχει καίρια σημασία για τη διατήρηση και, ενδεχομένως, την ενίσχυση της παγκόσμιας εμπιστοσύνης στο ευρώ.

11 Προώθηση της δεοντολογίας και της βιωσιμότητας με βάση κριτήρια διακυβέρνησης, κοινωνικά και περιβαλλοντικά

Ως ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία, η ΕΚΤ έχει υποχρέωση να λογοδοτεί στους πολίτες της ΕΕ και στους εκλεγμένους αντιπροσώπους τους. Η εκπλήρωση αυτής της υποχρέωσης περιλαμβάνει αποτελεσματική επικοινωνία και διάλογο με διαφορετικά ακροατήρια, την τήρηση των υψηλότερων δυνατών δεοντολογικών προτύπων και τη διαφάνεια, την αξιολόγηση των επιπτώσεων των κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση και την ενδυνάμωση του προσωπικού της.

11.1 Ζητήματα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης

Το 2025 η ΕΚΤ συνέχισε να ασχολείται με θέματα ESG

Το παρόν κεφάλαιο παρουσιάζει επισκόπηση των κυριότερων εξελίξεων σε ζητήματα βιωσιμότητας (περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβέρνησης – ESG) για το έτος 2025. Η Ενότητα 11.2 περιγράφει λεπτομερώς τις προσπάθειες της ΕΚΤ για τη συνεχή βελτίωση των πλαισίων διακυβέρνησής της, μεταξύ άλλων μέσω της στενής συνεργασίας της με ομόλογα ιδρύματα σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο με σκοπό την ενίσχυση της δεοντολογίας, της ακεραιότητας και της ορθής συμπεριφοράς. Η Ενότητα 11.3 παραθέτει τις επικοινωνιακές πρωτοβουλίες της ΕΚΤ που στόχο έχουν να ενισχύσουν την εμπέλεια, τη διαφάνεια και την προσβασιμότητά της, καθώς και τον διάλογο με τους πολίτες και το ευρύ κοινό. Η Ενότητα 11.4 συνοψίζει τις κυριότερες εξελίξεις που έλαβαν χώρα το 2025 σε ό,τι αφορά τη διαχείριση των ανθρώπινων πόρων και παρουσιάζει βασικά στοιχεία της πολυμορφίας του προσωπικού της ΕΚΤ. Τέλος, στην Ενότητα 11.5 γίνεται ανασκόπηση του ερευνητικού έργου της ΕΚΤ για θέματα που σχετίζονται με τη φύση και την κλιματική αλλαγή και παρέχονται λεπτομέρειες σχετικά με πιο εξειδικευμένες δημοσιεύσεις της σε αυτούς τους τομείς.

Η ΕΚΤ διαχειρίζεται τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα υπό το γενικό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων (χρηματοοικονομικών και μη) που εφαρμόζει, όπως περιγράφεται στο κεφάλαιο σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων στους [Ετήσιους Λογαριασμούς της ΕΚΤ για το 2025](#).

Πρόσθετες πληροφορίες για τα θέματα αυτά παρέχονται σε άλλες ενότητες της παρούσας ετήσιας έκθεσης και στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (βλ. Πίνακα 11.1 παρακάτω).

Πίνακας 11.1

Ιστοσελίδες και δημοσιεύσεις της ΕΚΤ με λεπτομερή αναφορά σε θέματα ESG

Θέματα διακυβέρνησης	Θέματα κοινωνικά	Θέματα περιβάλλοντος
Διακυβέρνηση και εταιρική διακυβέρνηση	Διαφάνεια και λογοδοσία	Η κλιματική αλλαγή, η υποβάθμιση της φύσης και η ΕΚΤ
Οργάνωση	Επικοινωνία	Κλιματική αλλαγή, απώλεια φυσικού περιβάλλοντος και τραπεζική εποπτεία
Δεοντολογία	Πολυμορφία και συμπερίληψη	Η προστασία του περιβάλλοντος στην ΕΚΤ
Νομικό πλαίσιο	Τέχνες και πολιτισμός	Περιβάλλον, υγεία και ασφάλεια των τραπεζογραμματίων

11.2 Ενίσχυση της δεοντολογίας και της ακεραιότητας

Το Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) της ΕΚΤ υποστηρίζει την Εκτελεστική Επιτροπή στην προστασία της ακεραιότητας και του κύρους της ΕΚΤ, προωθώντας την εφαρμογή προτύπων δεοντολογίας και ενισχύοντας τη λογοδοσία και τη διαφάνειά της.

Η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης (Ethics and Compliance Committee) κατήρτισε τις νέες κατευθυντήριες αρχές για τη δεοντολογικά ορθή και υπεύθυνη χρήση της τεχνητής νοημοσύνης

Η Επιτροπή Δεοντολογίας και Συμμόρφωσης συνέχισε να επικουρεί τα μέλη του Ευρωσυστήματος και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ) στην εφαρμογή των [Κατευθυντήριων Γραμμών Δεοντολογίας \(Ethics Guidelines\)](#). Μεταξύ άλλων, παρείχε καθοδήγηση σε θέματα σχετικά με τους περιορισμούς στις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές, καθώς και σχετικά με συγκρούσεις συμφερόντων, λ.χ. όσον αφορά εξωτερικές δραστηριότητες και άδειες άνευ αποδοχών. Επίσης, η Επιτροπή διοργάνωσε θεματικές παρουσιάσεις με εξωτερικούς ομιλητές. Δεδομένου ότι είχαν προσκληθεί και ιδρύματα εκτός του Ευρωσυστήματος και του ΕΕΜ, τις εν λόγω παρουσιάσεις παρακολούθησαν εκπρόσωποι από 50 και πλέον διαφορετικούς δημόσιους φορείς και οργανισμούς. Το 2025 η Επιτροπή συγκρότησε ειδική ομάδα δράσης σε θέματα δεοντολογίας και τεχνητής νοημοσύνης (TN) (Task Force on Ethics and Artificial Intelligence (AI)). Η ομάδα ανέπτυξε μη δεσμευτικές κατευθυντήριες αρχές για τον δεοντολογικά ορθό και υπεύθυνο σχεδιασμό και χρήση των συστημάτων TN και παρείχε πρακτική καθοδήγηση στα μέλη του Ευρωσυστήματος και του ΕΕΜ. Σύμφωνα με τη δέσμευσή της να προωθή την ενημέρωση σε θέματα δεοντολογίας και ακεραιότητας, η Επιτροπή διοργάνωσε σχετικό κουίζ γνώσεων, καθώς και παρουσίαση από εξωτερικούς ομιλητές κατά την οποία αναλύθηκαν θέματα όπως η δεοντολογία, η εμπιστοσύνη της κοινής γνώμης και η ανθρωπίνη συμπεριφορά από τη σκοπιά της συμπεριφορικής επιστήμης. Και οι δύο εκδηλώσεις είχαν υψηλά ποσοστά συμμετοχής από εργαζομένους από όλο το Ευρωσύστημα και τον ΕΕΜ.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, το Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) οργάνωσε, από κοινού με άλλα θεσμικά όργανα, φορείς και οργανισμούς της ΕΕ, την τελετή σύστασης του Διοργανικού Φορέα Προτύπων Δεοντολογίας (Interinstitutional Ethics Body). Συμμετείχαν πάνω από 600 συνάδελφοι, εκπροσωπώντας 15 διαφορετικά ιδρύματα. Ο προϊστάμενος του Γραφείου Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης της ΕΚΤ συμμετείχε, μαζί με εκπροσώπους άλλων ιδρυμάτων, σε

συζήτηση σχετικά με το πώς η δεοντολογία επηρεάζει την κουλτούρα σε επίπεδο ιδρύματος. Σε ευρύτερο διεθνές επίπεδο, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στην ανταλλαγή γνώσεων και βέλτιστων πρακτικών εντός του [Δικτύου Δεοντολογίας Πολυμερών Οργανισμών \(Ethics Network of Multilateral Organisations – ENMO\)](#). Η ΕΚΤ ήταν Αντιπρόεδρος του δικτύου και συνέβαλε στις συνεδριάσεις του, στις ομάδες εργασίας του και στην ετήσια συνεδρίαση των μελών του που φιλοξενήθηκε από την Ασιατική Τράπεζα Υποδομών και Επενδύσεων (Asian Infrastructure Investment Bank). Αυτή η παγκόσμια συνεργασία έθεσε τις βάσεις για την έκδοση των Προτύπων Πρακτικής για τις Λειτουργίες Δεοντολογίας (Standards of Practice for Ethics Functions) τον Απρίλιο του 2025.

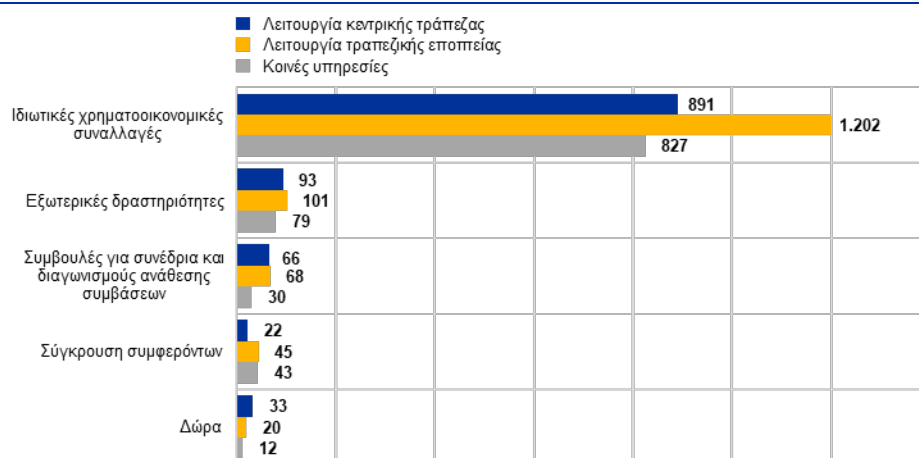
Η διαρκής ενημερότητα του προσωπικού για θέματα δεοντολογίας και ακεραιότητας παρέμεινε προτεραιότητα το 2025

Τα προγράμματα ένταξης νεοπροσληφθέντων διεξήχθησαν κατά τη συνήθη πρακτική. Επιπλέον, το ΓΣΔ προσέφερε εκπαιδευτικά σεμινάρια ειδικά προσαρμοσμένα στις συγκεκριμένες ανάγκες κάθε λειτουργίας του οργανισμού, καθώς και επαναληπτικά σεμινάρια σχετικά με τους κανόνες που διέπουν τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Στις γενικές ενημερωτικές και επικοινωνιακές πρωτοβουλίες περιλαμβανόταν η ετήσια Παγκόσμια Ημέρα Δεοντολογίας (Global Ethics Day), στο πλαίσιο της οποίας τοποθετήθηκαν ειδικά ενημερωτικά περίπτερα προσβάσιμα στο σύνολο του προσωπικού της ΕΚΤ.

Ο αριθμός των αιτημάτων παροχής συμβουλών δεοντολογίας που υποβλήθηκαν στο ΓΣΔ αυξήθηκε από 3.070 το 2024 σε 3.532 το 2025 (Διάγραμμα 11.1), εξέλιξη στην οποία συνέβαλαν επίσης οι ενημερωτικές πρωτοβουλίες και οι συνεχείς προσπάθειες ανάπτυξης εύχρηστων ψηφιακών εργαλείων. Όπως και τα προηγούμενα χρόνια, οι ετήσιοι έλεγχοι παρακολούθησης της συμμόρφωσης που διενεργήθηκαν από το ΓΣΔ επιβεβαίωσαν ότι τα μέλη του προσωπικού και οι ανώτατοι λειτουργοί της ΕΚΤ συνέχισαν να τηρούν τους κανόνες για τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές.

Διάγραμμα 11.1

Αιτήματα για παροχή συμβουλών που υποβλήθηκαν από το προσωπικό της ΕΚΤ το 2025



Πηγή: ΕΚΤ.

Η Επιτροπή Δεοντολογίας παρέχει υποστήριξη και συμβουλές στους ανώτατους λειτουργούς της ΕΚΤ για θέματα δεοντολογίας

Η ανεξάρτητη Επιτροπή Δεοντολογίας (Ethics Committee) της ΕΚΤ – μαζί με την Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee) της ΕΚΤ – συμπληρώνει τη δομή διακυβέρνησης της ΕΚΤ. Παρέχει συμβουλές στους ανώτατους λειτουργούς της ΕΚΤ για θέματα δεοντολογίας, κυρίως όσον αφορά ιδιωτικές δραστηριότητες και αμειβόμενη απασχόληση μετά τη λήξη της θητείας τους, και αξιολογεί τις **δηλώσεις συμφερόντων** τους. Επιπλέον, παρακολουθεί τις ευρωπαϊκές και διεθνείς εξελίξεις στο πεδίο της δεοντολογίας και της ορθής συμπεριφοράς.

Το 2025 εξέτασε τη συμμόρφωση των ανώτατων λειτουργών της ΕΚΤ με τους κανόνες που διέπουν τις ιδιωτικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές μέσω των δηλώσεων συμφερόντων που υπέβαλαν και εξέδωσε 35 γνωμοδοτήσεις. Από τις γνωμοδοτήσεις αυτές, οι 15 αφορούσαν περιορισμούς μετά τη λήξη της θητείας (σε ορισμένες από αυτές τις περιπτώσεις, συμπεριλαμβάνονταν συστάσεις για την τήρηση των μεταβατικών περιόδων (cooling-off periods)). Οι **γνωμοδοτήσεις της Επιτροπής Δεοντολογίας** δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ έξι μήνες μετά την ημερομηνία έκδοσής τους.

11.3 Επικοινωνία και διαφάνεια

Τόσο το εξωτερικό όσο και το εσωτερικό επικοινωνιακό περιβάλλον παρουσίασαν προκλήσεις

Το αντίξοο περιβάλλον της περυσινής χρονιάς δυσχέρανε ιδιαίτερα την επικοινωνία. Η εξαιρετικά υψηλή οικονομική αβεβαιότητα, οι γεωπολιτικές εντάσεις, ο αυξανόμενος λαϊκισμός και η ανανεωμένη διαμάχη σχετικά με την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών συνέπεσαν με εντονότερες πιέσεις λόγω της ανάγκης να χρηματοδοτηθούν η ασφάλεια, η σταθερότητα και η ανάπτυξη της Ευρώπης. Ωστόσο, τα αποτελέσματα των βασικών πολιτικών της ΕΚΤ επέτρεψαν να σταλεί ένα καθησυχαστικό μήνυμα. Ο πληθωρισμός επανήλθε επιτυχώς σε επίπεδα πλησίον του στόχου του 2% της ΕΚΤ, η νομισματική πολιτική ήταν σε θέση να εκπληρώνει τους σκοπούς της και το τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ παρέμεινε ανθεκτικό. Και όμως, οι επιτυχίες αυτές ενδέχεται να πέρασαν απαρατήρητες από πολλούς. Συνολικά, παρόλο που οι τιμές δεν αυξάνονταν πλέον με τόσο γρήγορους ρυθμούς, το επίπεδό τους παρέμεινε υψηλότερο σε σχέση με αυτό που ήταν πριν από την πληθωριστική κρίση, γεγονός που συνέχιζε να προκαλεί ανησυχία μεταξύ των Ευρωπαίων πολιτών σχετικά με το κόστος διαβίωσης, τον πληθωρισμό και τους προϋπολογισμούς των νοικοκυριών. Επιπρόσθετα, οι όλο και πιο ηχηρές εκκλήσεις για απλοποίηση των κανονιστικών ρυθμίσεων ή πλήρη απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα κατέστησαν αναγκαία μια συνετή και νηφάλια απάντηση μέσω μιας καλά σχεδιασμένης επικοινωνιακής πολιτικής. Τέλος, τα νέα πλαίσια της ΕΚΤ για την υπηρεσιακή εξέλιξη και τα θέματα προσωπικού, καθώς και μια μεγάλη κλίμακα μεταστέγαση από το Eurotower σε ένα νέο κτίριο και η υιοθέτηση μιας πιο καινοτόμου αντίληψης για τον χώρο εργασίας, κατέστησαν αναγκαία την εσωτερική επικοινωνία για την υποστήριξη αυτών των πρωτοβουλιών.

Σε συνέχεια της αξιολόγησης της στρατηγικής του 2025, η ΕΚΤ δεσμεύθηκε να προσαρμόσει περαιτέρω την επικοινωνία της

Εν όψει των διαρκών προκλήσεων, η ΕΚΤ δεσμεύεται να μη σταματήσει να προσαρμόζεται στο εξελισσόμενο επικοινωνιακό τοπίο, όπως επιβεβαιώθηκε και στην **Αξιολόγηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής 2025**. Σε αυτήν περιλαμβανόταν και απολογισμός όλων των προσπαθειών που έχει καταβάλει η ΕΚΤ προκειμένου να εκσυγχρονίσει την επικοινωνία της μετά την επανεξέταση της

στρατηγικής της το 2021. Η τότε επανεξέταση είχε δείξει αυξημένη ενημερότητα του κοινού σχετικά με τον σκοπό της ΕΚΤ για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, ενώ διαπίστωνε ότι η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες είχαν καταβάλει αξιόλογες προσπάθειες προκειμένου να ενισχύσουν τον διάλογο και την επικοινωνία τους με το κοινό και έτσι να καταστήσουν περισσότερο κατανοητές και προσίτες τις ανακοινώσεις τους. Παρ' όλα αυτά, το ευρύ κοινό συνεχίζει να έχει περιορισμένη κατανόηση του έργου του Ευρωσυστήματος και της λειτουργίας της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα. Σε αυτό το πλαίσιο, η **ΕΚΤ επαναβεβαίωσε τη δέσμευσή της να εξηγεί όσο το δυνατόν σαφέστερα τη στρατηγική και τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής της σε όλες ανεξαιρέτως τις μερίδες του κοινού.**

Αναγνωρίζεται ολοένα περισσότερο η εξέχουσα σημασία του χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής

Επιπλέον, πληθαίνουν οι ενδείξεις ότι η μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής στην οικονομία θα μπορούσε να είναι πιο αποτελεσματική αν οι καταναλωτές γενικά κατανοούσαν καλύτερα την οικονομία και τον ρόλο των κεντρικών τραπεζών.¹⁰⁶ Αυτό καθιστά την προώθηση του χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού ένα ζήτημα εξέχουσας σημασίας για την ΕΚΤ. Οι συνέργειες και τα οφέλη από τις συμπράξεις στον τομέα αυτό με άλλα μέλη του Ευρωσυστήματος θα μπορούσαν να σηματοδοτούν μία πιθανή κατεύθυνση για την πορεία που θα ακολουθηθεί στο μέλλον. Σχετικό παράδειγμα αποτελεί η δημοσίευση των **πέντε δεσμεύσεων για την προώθηση του προγράμματος για τον χρηματοοικονομικό αλφαριθμητισμό** επ' ευκαιρία του εορτασμού της Παγκόσμιας Ημέρας της Γυναίκας 2025.

Προσαρμογή της επικοινωνίας μέσω καινοτόμων προσεγγίσεων

Η ΕΚΤ εγκαινίασε το "Espresso Economics", το νέο κανάλι της στο YouTube

Τον Ιανουάριο του 2025 η ΕΚΤ εγκαινίασε το Espresso Economics, ένα κανάλι στο YouTube που απευθύνεται κυρίως σε πιο νεανικό κοινό. Τα βίντεο εξηγούν βασικές οικονομικές έννοιες με απλό και διασκεδαστικό τρόπο. Δημοφιλέστερα αναδείχθηκαν τα θέματα που σχετίζονται με την καθημερινότητα των νέων, π.χ. γιατί **οι νέοι έχουν την αίσθηση ότι οι τιμές αυξάνονται τόσο πολύ** και ότι **το κόστος αγοράς ενός σπιτιού έχει γίνει απαγορευτικό ή ανησυχίες σχετικά με τις θέσεις εργασίας την εποχή της ΤΝ** και η **εργασία στην οικονομία της περιστασιακής απασχόλησης (gig economy)**. Ομοίως, υψηλά ποσοστά επισκεψιμότητας συγκέντρωσαν βίντεο που εξηγούσαν επίκαιρα θέματα με εύληπτο τρόπο – εκλαϊκεύοντας την ανάλυση των εμπειρογνομημόνων της ΕΚΤ – όπως μεταξύ άλλων **πώς η κλιματική αλλαγή επηρεάζει τις τιμές στα σούπερ μάρκετ, ποια είναι η σημασία των δασμών για την οικονομία ή πώς λειτουργεί η οικονομία της προσοχής (attention economy)**.

Το ECB podcast έφθασε το ένα εκατομμύριο ακροάσεις

Όσον αφορά το **ECB Podcast**, αυτό πέτυχε δύο σημαντικά ορόσημα το 2025: τη δημόσια ανάρτηση του 100ού επεισοδίου του και το γεγονός ότι η σειρά στο σύνολό της ξεπέρασε το ένα εκατομμύριο ακροάσεις. Προκειμένου να εξακολουθηθεί να ανταποκρίνεται στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των ακροατών, η ΕΚΤ συνέχισε να εκσυγχρονίζει τόσο τη μορφή όσο και το περιεχόμενο του podcast.

¹⁰⁶ Βλ. "Financial literacy and monetary policy transmission", ομιλία της Isabel Schnabel, μέλους της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, στο 2025 Mais Lecture, Bayes Business School, 27.3.2025.

Το ιστολόγιο της ΕΚΤ αποδείχθηκε άκρως αποτελεσματικό ως μέσο διάχυσης των αναλύσεων της ΕΚΤ σε ένα ευρύτερο κοινό

Στο ίδιο πνεύμα, το [ιστολόγιο της ΕΚΤ](#) (The ECB Blog), στο οποίο μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και του προσωπικού της ΕΚΤ εκθέτουν τις απόψεις και τις αναλύσεις τους, κάλυψε επίσης ένα ευρύ φάσμα επίκαιρων θεμάτων, από την [αντίδραση των Ευρωπαίων καταναλωτών στους δασμούς των ΗΠΑ](#) και τη [συμβολή των αλλοδαπών εργαζομένων στην ανάπτυξη](#) έως την [επίδραση των επεισοδίων καύσωνα στις τιμές ή τους κινδύνους που εγκυμονούν τα σταθερά κρυπτονομίσματα \(stablecoins\) για την Ευρώπη](#). Ο σημαντικός βαθμός αναπαραγωγής των συγκεκριμένων δημοσιεύσεων του ιστολογίου στα συμβατικά διεθνή μέσα ενημέρωσης δείχνει πόσο αποτελεσματικό είναι ως μέσο για τη διάχυση των αναλύσεων της ΕΚΤ σε ένα ευρύτερο κοινό.

Η εμπειρία και οι δραστηριότητες που προσφέρει το Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ εμπλουτίστηκαν περαιτέρω

Η ΕΚΤ και το κεντρικό της κτίριο συνέχισαν να προσελκύουν επισκέπτες από όλη την Ευρώπη και πέραν αυτής. Το 2025 περισσότεροι από 23.000 επισκέπτες παρακολούθησαν 700 περίπου δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων διαλέξεων και ξεναγήσεων στο Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ, το οποίο έχει εμπλουτιστεί με νέα εκθέματα, όπως ένα νέο [βίντεο με τίτλο “About the ECB”](#), το οποίο προσκαλεί τους επισκέπτες, διαδικτυακά και με επιτόπια παρακολούθηση, να κατανοήσουν καλύτερα τη σημασία που έχουν οι δράσεις της ΕΚΤ στη ζωή τους.



Η Πρόεδρος Lagarde (στα δεξιά) στο Κέντρο Επισκεπτών της ΕΚΤ

Η ΤΝ είναι – και θα παραμείνει – ένας παράγοντας που συνδιαμορφώνει την επικοινωνία της ΕΚΤ

Η Τεχνητή Νοημοσύνη (ΤΝ), ιδίως η εφαρμογή μεγάλων γλωσσικών μοντέλων και μηχανικά παραγόμενου περιεχομένου στην επικοινωνία, αποκτά ολοένα μεγαλύτερη σημασία για την ΕΚΤ. Η ΕΚΤ αφενός επηρεάζεται από την ευρύτερη υιοθέτησή της και αφετέρου τη χρησιμοποιεί στην επικοινωνία της.

Η παραπληροφόρηση, εσκεμμένη και μη, και το παραποιημένο – με τη χρήση ΤΝ – περιεχόμενο (deepfakes) επηρεάζουν την ΕΚΤ και τους εκπροσώπους της

Μηχανικά παραγόμενο περιεχόμενο, ιδίως εικόνες και βίντεο, χρησιμοποιήθηκε και πάλι κακόβουλα εναντίον της ΕΚΤ το 2025. Η ΕΚΤ έχει ειδικά πρωτόκολλα για τον εντοπισμό και την εξουδετέρωση τέτοιων κακόβουλων ενεργειών. Οι επιθέσεις περιλάμβαναν ψευδείς λογαριασμούς σε μέσα κοινωνικής δικτύωσης που

οικειοποιούνταν την ταυτότητα της ΕΚΤ ή των υπευθύνων χάραξης πολιτικής της, παραπονημένα – με τη χρήση ΤΝ – βίντεο (deepfake) της Προέδρου και άλλων μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής, καθώς και περιστατικά παραπληροφόρησης, εσκεμμένης και μη, στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης και στα παραδοσιακά μέσα. Καθώς προοδευτικά θα αυξάνεται ο αριθμός των περιστατικών αυτών και, με τη βοήθεια των νέων τεχνολογιών, θα γίνεται ολοένα δυσκολότερη η διάκρισή τους από το περιεχόμενο που προέρχεται πραγματικά από την ΕΚΤ ή τους πραγματικούς εκπροσώπους της, θα εντείνονται περαιτέρω οι προσπάθειες θωράκισης του οργανισμού και οι εσωτερικές διαδικασίες συντονισμού του.

Το ψηφιακό ευρώ αποτέλεσε κατ' εξοχήν στόχο υποστηρικτών θεωριών συνωμοσίας

Το ψηφιακό ευρώ, ιδιαίτερα, βρίσκεται στο στόχαστρο παραπληροφόρησης και θεωριών συνωμοσίας, τόσο στο διαδίκτυο όσο και εκτός αυτού. Προκειμένου να διασφαλίσει την πρόσβαση του κοινού σε ακριβή και έγκαιρη πληροφόρηση, η ΕΚΤ δίνει προτεραιότητα στην προληπτική και τεκμηριωμένη, βάσει υπαρκτών δεδομένων, επικοινωνία, κάνοντας χρήση ποικίλων επικοινωνιακών διαύλων και μορφών επικοινωνίας.

Η ΤΝ έχει αξιοποιηθεί επί μακρόν στην επικοινωνία της ΕΚΤ, ιδίως για μεταφραστικούς σκοπούς

Τα οφέλη από τις “καλές” χρήσεις της ΤΝ έχουν αξιοποιηθεί επί μακρόν στην επικοινωνία της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, η ΤΝ έχει βοηθήσει τον οργανισμό να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις αυξανόμενες μεταφραστικές ανάγκες, ιδίως στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, και να διευρύνει την εμβέλεια της επικοινωνίας του. Το 2025 χρησιμοποιήθηκε αποκλειστικά η μηχανική μετάφραση για περισσότερες από 45 εκατομμύρια σελίδες – κυρίως για εσωτερική χρήση – μέσω του εργαλείου eTranslation, το οποίο παρέχεται στην ΕΚΤ από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ο τελικός ποιοτικός έλεγχος από ανθρώπους μεταφραστές εξακολουθεί να είναι απολύτως αναγκαίος για τα προοριζόμενα για εξωτερική χρήση επίσημα έγγραφα της ΕΚΤ σε οποιαδήποτε επίσημη γλώσσα της ΕΕ.

Επικοινωνία σχετικά με το νόμισμά μας: τραπεζογραμμάτια, κέρματα και ψηφιακό ευρώ

Ο επανασχεδιασμός των τραπεζογραμμάτων ευρώ αποτέλεσε ευκαιρία σύνδεσης με το ευρύτερο κοινό

Η πιο χειροπιαστή σύνδεση μεταξύ των πολιτών της ζώνης του ευρώ και της κεντρικής τους τράπεζας είναι μέσω των μετρητών – και συγκεκριμένα των τραπεζογραμμάτων ευρώ. Επομένως, ο μελλοντικός σχεδιασμός των τραπεζογραμμάτων είναι ζήτημα που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για το ευρύτερο κοινό. Το 2025 οι ανακοινώσεις σχετικά με τα τραπεζογραμμάτια περιστράφηκαν γύρω από την [επιλογή των πιθανών μελλοντικών μοτίβων](#) και την [προκήρυξη διαγωνισμού σχεδίου](#). Οι συναφείς δράσεις πλαισιώθηκαν από διεξοδική επικοινωνία και αναλυτικό διάλογο με τους πολίτες, στέλνοντας ένα ηχηρό μήνυμα ότι η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα δεσμεύονται να παραμείνουν τα μετρητά αποδεκτά και προσβάσιμα ως μέθοδος πληρωμών.

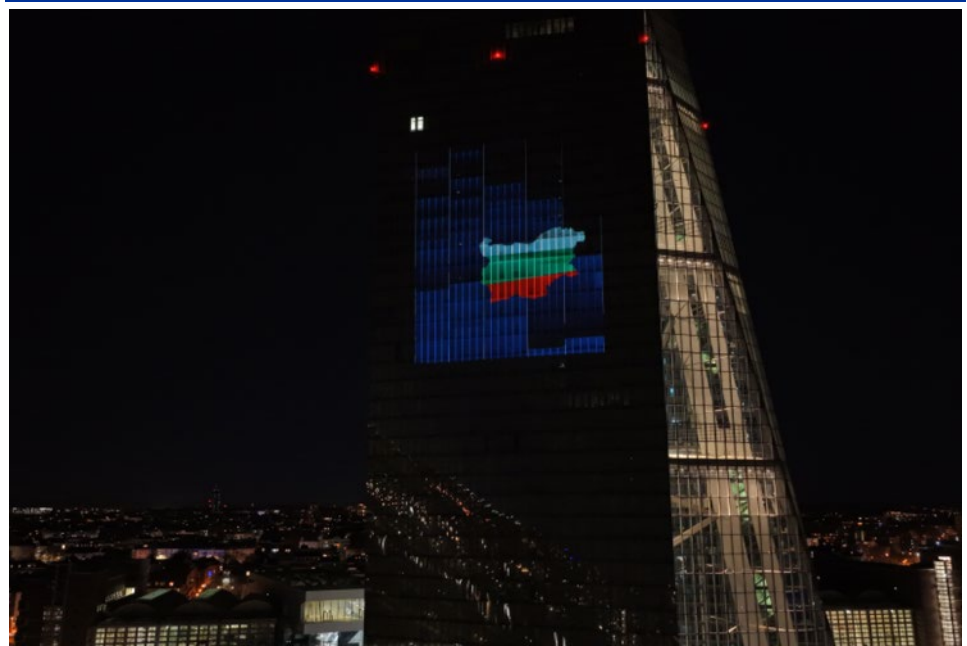
Οι επικοινωνιακές προσπάθειες για το ψηφιακό ευρώ εντάθηκαν προκειμένου να ανταποκριθούν στο ζητού ενδιαφέρον του κοινού

Η ΕΚΤ ενέτεινε επίσης τις επικοινωνιακές της προσπάθειες σχετικά με το ψηφιακό ευρώ εν όψει του ζητού ενδιαφέροντος του κοινού. Για παράδειγμα, αναλύσεις βασισμένες σε στοιχεία εξέτασαν το κόστος του έργου και τις συνέπειές του για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, με στόχο τη μεγαλύτερη διαφάνεια και τη διάλυση συχνών παρανοήσεων. Επιπλέον, πολυάριθμες συνεντεύξεις, ομιλίες,

Η υιοθέτηση του ευρώ από τη Βουλγαρία αποτέλεσε ευκαιρία εορταστικών εκδηλώσεων για το ενιαίο νόμισμα

κοινοβουλευτικές ακροάσεις, podcast και άρθρα γνώμης της Προέδρου και μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής συνέβαλαν σε έναν πιο εμπειριστατωμένο διάλογο μεταξύ του κοινού και των νομοθετικών οργάνων της ΕΕ.

Η υιοθέτηση του ευρώ από τη Βουλγαρία αποτέλεσε επίσης ευκαιρία εορτασμού των σημαντικών επιτυχιών του ενιαίου νομίσματος μαζί με όλους τους Ευρωπαίους πολίτες. Το ευρώ εξακολουθεί να συνδέει τους Ευρωπαίους πέρα και πάνω από εθνικά σύνορα, διευκολύνοντας την καθημερινή ζωή, τις μετακινήσεις και τις ανταλλαγές και προάγοντας την κοινή ευημερία όλης της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ γιόρτασε το γεγονός αυτό με μια σειρά ειδικά αφιερωμένων επικοινωνιακών εκδηλώσεων. Σε αυτές περιλαμβάνονταν ομιλία της Προέδρου με τίτλο **“Bulgaria on the euro’s doorstep: towards a shared future”**, μια **συγκριτική παρουσίαση στο ιστολόγιο για τη δημοτικότητα του ευρώ πριν και μετά την υιοθέτησή του**, καθώς και επικοινωνία με το κοινό μέσω Βουλγάρων δημιουργών διαδικτυακού περιεχομένου, και, τέλος, μια σειρά από δημοσιεύσεις στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Η πλέον εντυπωσιακή εκδήλωση ήταν η φωταγωγή της πρόσοψης του κτιρίου της ΕΚΤ για τον εορτασμό της ένταξης της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ – οι σχετικές εικόνες έφθασαν σε εκατομμύρια ανθρώπους, ιδίως χάρη στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης.



Το φωταγωγημένο κτίριο της ΕΚΤ την 1.1.2026 με αφορμή την ένταξη της Βουλγαρίας στη ζώνη του ευρώ

Πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ

Το 2025 η ΕΚΤ επεξεργάστηκε αυξημένο αριθμό αιτημάτων του κοινού για πρόσβαση στα έγγραφά της σε σύγκριση με το 2024, ενώ αμείωτο διατηρήθηκε το ενδιαφέρον για πρόσβαση σε έγγραφα που αφορούσαν θεσμικά θέματα

Το πλαίσιο της ΕΚΤ για την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφά της είναι ουσιώδους σημασίας για την τήρηση της δέσμευσής της για διαφάνεια. Προάγει τη διαφάνεια και την εξωστρέφεια, ενισχύει τη δημοκρατική νομιμοποίηση της ΕΚΤ παρέχοντας ευρεία πρόσβαση στα έγγραφά της και ταυτόχρονα διαφυλάσσει την ανεξαρτησία και την αποτελεσματική λειτουργία του οργανισμού.

Το 2025 η ΕΚΤ έλαβε αυξημένο αριθμό αιτημάτων εκ μέρους του κοινού για πρόσβαση στα έγγραφά της. Συνολικά ελήφθησαν 86 αιτήματα, έναντι 74 το 2024. Τα αιτήματα κάλυπταν ευρύ φάσμα θεμάτων, συμπεριλαμβανομένων θεσμικών πτυχών και πτυχών διακυβέρνησης και ζητημάτων κεντρικής τράπεζας και τραπεζικής εποπτείας. Όπως και το 2024, η συχνότερη κατηγορία ήταν τα αιτήματα για έγγραφα που σχετίζονταν με θεσμικά και εσωτερικά θέματα, όπως οι πολιτικές ανθρώπινου δυναμικού.

Σύμφωνα με τη δέσμευση της ΕΚΤ για διαφάνεια, τα έγγραφα στα οποία παρέχεται πρόσβαση κατόπιν σχετικού αιτήματος του κοινού διατίθενται κατά κανόνα μέσω του [Δημόσιου Καταλόγου εγγράφων της ΕΚΤ](#). Επιπλέον, η ΕΚΤ κατήρτισε [για το 2025 επισκόπηση για τα θέματα που καλύπτουν τα υποβληθέντα αιτήματα για πρόσβαση στα έγγραφά της](#).

Το Γραφείο Συμμόρφωσης και Διακυβέρνησης (ΓΣΔ) πραγματοποίησε επικοινωνιακές δράσεις προκειμένου να παράσχει περισσότερη ενημέρωση σχετικά με το νομικό πλαίσιο που διέπει την πρόσβαση σε έγγραφα και να προωθήσει μια κοινή κουλτούρα διαφάνειας εντός του οργανισμού. Οι πρωτοβουλίες του είτε απευθύνονταν σε όλα τα μέλη του προσωπικού είτε ήταν προσαρμοσμένες στις ανάγκες συγκεκριμένων υπηρεσιακών μονάδων.

Ο Ευρωπαίος Διαμεσολαβητής δεν διαπίστωσε κακοδιοίκηση όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο η ΕΚΤ χειρίστηκε αιτήματα του κοινού για πρόσβαση σε έγγραφά της.

11.4 Επενδύουμε στους ανθρώπους μας για να διασφαλίσουμε ότι η ΕΚΤ παραμένει ανθεκτική και με το βλέμμα στραμμένο στο μέλλον

Το 2025 η ΕΚΤ συνέχισε να επενδύει στους ανθρώπους της προκειμένου να διασφαλίσει την ανθεκτικότητά της ως οργανισμού. Η μετάβαση σε δυναμικούς χώρους εργασίας στήριξε την οργανωτική ευελιξία, την προσβασιμότητα και την ισχυρότερη διυπηρεσιακή συνεργασία εντός των λειτουργιών του οργανισμού, βελτιώνοντας παράλληλα την αποδοτικότητα κόστους και την ισορροπία μεταξύ επαγγελματικής και προσωπικής ζωής. Τα νέα ψηφιακά εργαλεία διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού και η στοχευμένη μάθηση – λ.χ. σε τομείς όπως η τεχνητή νοημοσύνη (TN) και η πολυμορφία – διευκόλυναν την παροχή υποστήριξης, την ανάδειξη ευκαιριών εξέλιξης και την προώθηση μιας συμπεριληπτικής εργασιακής κουλτούρας.

Εργασιακή κουλτούρα

Με τη μεταστέγαση 2.440 συναδέλφων, το 50% σχεδόν του προσωπικού τοποθετήθηκε σε γραφεία νέου σχεδιασμού – 1.700 στο κτίριο Galileo και 740 στο κεντρικό κτίριο της ΕΚΤ. Η μετάβαση σε δυναμικούς χώρους εργασίας, που περιλαμβάνουν κοινόχρηστα γραφεία, ενθαρρύνει την ευελιξία, τη συμπερίληψη και την καινοτομία εντός της κοινότητας της ΕΚΤ. Η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ υιοθέτησε δυναμικούς χώρους εργασίας, αποχαιρώντας τα γραφεία της στο Eurotower και εγκαθιστώντας το κτίριο Galileo

εισήλθε σε νέα εποχή με τη συγκέντρωση όλου του προσωπικού της στο κτίριο Galileo. Αναμένεται ότι σε διάστημα δύο ετών το σύνολο του προσωπικού της ΕΚΤ θα εργάζεται σε δυναμικούς χώρους εργασίας, με στόχο τη βελτίωση της αποδοτικότητας κόστους και της υβριδικής συνεργασίας και ταυτόχρονα την προαγωγή της αυτονομίας.

Η ΕΚΤ αναθεώρησε το πλαίσιο της που διέπει τις διαδικασίες υποβολής εσωτερικών αναφορών, διερεύνησης και πειθαρχικής αντιμετώπισης, προκειμένου να υποστηρίξει καλύτερα έναν χώρο εργασίας που καλλιεργεί τον σεβασμό

Η ΕΚΤ αναθεώρησε το πλαίσιο της που διέπει τις διαδικασίες υποβολής εσωτερικών αναφορών, διερεύνησης και πειθαρχικής αντιμετώπισης, προκειμένου να υποστηρίξει καλύτερα έναν χώρο εργασίας που καλλιεργεί τον σεβασμό. Οι νέοι κανόνες αποσαφηνίζουν τους διαθέσιμους διαύλους υποβολής και εκσυγχρονίζουν τις διαδικασίες διερεύνησης ανάρμοστης συμπεριφοράς, τις οποίες θα διαχειρίζεται ενιαία ειδική μονάδα. Ενισχύουν επίσης το πλαίσιο που διέπει την υποβολή εσωτερικών αναφορών για περιπτώσεις παραβατικής συμπεριφοράς (whistleblowing). Με τις αλλαγές δίνεται μεγαλύτερη έμφαση στην πρόληψη, την έγκαιρη επίλυση και τη στήριξη των εμπλεκόμενων συναδέλφων, μέσω της ενίσχυσης, μεταξύ άλλων, της προληπτικής προστασίας σε περίπτωση που εντοπιστεί κίνδυνος αντιποίνων.

Εγκαινιάσαμε νέα σειρά σφυγμομετρήσεων των απόψεων του προσωπικού ώστε να το ακούμε και να το υποστηρίζουμε καλύτερα

Το 2025 εγκαινιάσαμε μια νέα σειρά σφυγμομετρήσεων των απόψεων του προσωπικού ώστε να το ακούμε καλύτερα και να ενεργούμε με πιο έγκαιρο και αποτελεσματικό τρόπο με βάση τις απαντήσεις του. Η πρώτη σφυγμομέτρηση, με ποσοστό συμμετοχής 75% μεταξύ των εργαζομένων που πληρούσαν τα σχετικά κριτήρια, ξεκίνησε τον Νοέμβριο. Τα αποτελέσματα της σφυγμομέτρησης θα χρησιμοποιηθούν ως γνώμονας για τον καθορισμό των επόμενων ενεργειών μας που θα γίνουν εντός του 2026.

Ανάπτυξη ταλέντων και επαγγελματική εξέλιξη

Η διαδικτυακή πύλη σταδιοδρομίας (career portal) της ΕΚΤ συνέχισε να αναπτύσσεται, μετεξελισσόμενη και σε μια εσωτερική αγορά ταλέντων

Η [διαδικτυακή πύλη σταδιοδρομίας της ΕΚΤ](#) έχει πλέον μετεξελιχθεί και σε μια εσωτερική αγορά ταλέντων για το προσωπικό της ΕΚΤ και προσφέρει περαιτέρω ευκαιρίες επαγγελματικής εξέλιξης. Εμπλουτίστηκε με τρία νέα είδη ευκαιριών: καθήκοντα, έργα και παρακολούθηση εργασίας (job shadowing). Μέσω της αξιοποίησης ή της προσφοράς των ευκαιριών αυτών, τα μέλη του προσωπικού έχουν τη δυνατότητα να διευρύνουν τις εξειδικευμένες γνώσεις τους, να εφαρμόσουν τις δεξιότητές τους σε μια νέα ομάδα ή υπηρεσιακή μονάδα και να εξερευνήσουν νέα εργασιακά περιβάλλοντα για σκοπούς κινητικότητας, καλλιεργώντας στην πορεία νέες επαφές.

Μεγάλο μέρος του προσωπικού έχει εκδηλώσει ενδιαφέρον ή/και επωφεληθεί από τις νέες διαθέσιμες ευκαιρίες ή τις δυνατότητες αμοιβαίας μετάθεσης και καθοδήγησης (mentoring) που ήδη προσφέρονταν στην πλατφόρμα. Το 2025 περισσότεροι από 2.000 εργαζόμενοι έκαναν χρήση της πύλης.

Η ζήτηση για εσωτερική κινητικότητα και η συμμετοχή στο Πρόγραμμα Schuman για ανταλλαγές στελεχών με άλλα ιδρύματα στην ΕΕ διατηρήθηκαν σε υψηλό επίπεδο

Στην ΕΚΤ ενθαρρύνεται η κινητικότητα ως ευκαιρία περαιτέρω επαγγελματικής εξέλιξης και ανάπτυξης της προσαρμοστικότητας των στελεχών της. Το 2025 το ποσοστό εσωτερικής κινητικότητας ήταν 6,6%.¹⁰⁷ Περίπου το 57% αφορούσε μετακίνηση μεταξύ διαφορετικών υπηρεσιακών μονάδων, ενώ το υπόλοιπο 43% αφορούσε μετακίνηση μεταξύ διαφορετικών τμημάτων της ίδιας υπηρεσιακής μονάδας, ένδειξη ότι οι προσπάθειες διευκόλυνσης ευρύτερων μετακινήσεων και ενθάρρυνσης της προσαρμοστικότητας υπήρξαν επιτυχείς.

Στηρίζεται επίσης η εξωτερική κινητικότητα, ώστε να δίνεται η δυνατότητα στα μέλη του προσωπικού να αποκτούν την εμπειρία άλλων οργανισμών για καθορισμένο χρονικό διάστημα. Πολλά στελέχη της ΕΚΤ εργάζονται για κάποιο χρονικό διάστημα σε άλλα ιδρύματα εντός του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) ή του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ). Το 2025 ποσοστό 1,3% του προσωπικού ξεκίνησε πρόγραμμα εξωτερικής κινητικότητας μέσω της πολιτικής που αφορά τη χορήγηση άδειας άνευ αποδοχών για σκοπούς κινητικότητας.

Το 7ο Πρόγραμμα Schuman ξεκίνησε το 2025 και είχε αυξημένη συμμετοχή από το σύνολο του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ. Προτάθηκαν συνολικά 93 προγράμματα από 23 ιδρύματα και υποβλήθηκαν 220 αιτήσεις. Εξ αυτών, τα 41 ήταν προγράμματα απόσπασης που έδωσαν σε 47 συμμετέχοντες τη δυνατότητα να λάβουν μέρος σε ανταλλαγές προσωπικού μεταξύ της ΕΚΤ, των εθνικών αρμόδιων αρχών (ΕΑΑ) και των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ). Συνολικά, συμμετείχαν 18 χώρες και 23 ιδρύματα, αυξημένος αριθμός προγραμμάτων και συμμετεχόντων σε σύγκριση με το 2024.

Το εκπαιδευτικό πρόγραμμα προσφέρει πλέον πολλές νέες επιλογές για την ανάπτυξη ικανοτήτων ΤΝ

Η προσφερόμενη εκπαίδευση στην ΤΝ έχει σκοπό να ενισχύσει την αυτοπεποίθηση και τις πρακτικές δεξιότητες του προσωπικού, προάγοντας την κατανόηση και την υπεύθυνη χρήση της ΤΝ εντός της ΕΚΤ. Το 2025 περισσότεροι από 1.400 εργαζόμενοι συμμετείχαν σε ειδικά εκπαιδευτικά σεμινάρια ανάπτυξης ικανοτήτων ΤΝ, που κάλυπταν από το βασικό έως το πιο τεχνικό και προχωρημένο επίπεδο.

Πολυμορφία και συμπερίληψη

Η ΕΚΤ επιβεβαίωσε την προσήλωσή της στην πολυμορφία και τη συμπερίληψη

Σε ένα μεταβαλλόμενο εξωτερικό περιβάλλον, η ΕΚΤ επιβεβαιώνει τη σταθερή δέσμευσή της να προωθεί τις ίσες ευκαιρίες και την ενότητα μέσω του προγράμματός της για την πολυμορφία και τη συμπερίληψη (Π&Σ). Έχοντας εντολή από την Εκτελεστική Επιτροπή και υπό την ηγεσία της Γενικής Διεύθυνσης Ανθρώπινου Δυναμικού (DG/HR), το πρόγραμμα περιλαμβάνει ήδη ισχύοντα και νέα μέτρα για την άρση των διαρθρωτικών φραγμών, την ενδυνάμωση των δικαιων συστημάτων και την προώθηση μιας κουλτούρας συμπερίληψης. Πρόκειται για μια κοινή δέσμευση: οι υψηλόβαθμοι υποστηρικτές Π&Σ (D&I sponsors) υπερασπίζονται τις αρχές της Π&Σ σε επίπεδο ηγεσίας, οι πρεσβευτές Π&Σ (D&I ambassadors) αποτελούν τον συνδετικό κρίκο για την προώθηση των προτεραιοτήτων Π&Σ στις

¹⁰⁷ Το ποσοστό εσωτερικής κινητικότητας αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή οριζόντια μετακίνηση υπαλλήλων με σύμβαση εργασίας ορισμένου ή αορίστου χρόνου μεταξύ τμημάτων ή υπηρεσιακών μονάδων, εξαιρουμένων των συμμετεχόντων στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

υπηρεσιακές τους μονάδες και έξι δίκτυα του προσωπικού ενισχύουν τις φωνές της διαφορετικότητας και ενθαρρύνουν τη στενότερη σύνδεση και τις συμμαχίες υποστήριξης των υποεκπροσωπούμενων ομάδων (allyship). Οι εν λόγω προσπάθειες υποστηρίζονται από ειδικό Σύμβουλο Π&Σ (D&I Adviser) και ειδική ομάδα στην DG/HR που ενσωματώνουν την οπτική της Π&Σ στον σχεδιασμό των πολιτικών και διευκολύνουν τον διάλογο. Παράλληλα, οι τακτικές ανταλλαγές σε όλο το εύρος του ΕΣΚΤ και του ΕΕΜ μεγεθύνουν περαιτέρω τη συνολική συνδυαστική επίδραση.

Η ΕΚΤ εφαρμόζει πολύπλευρη προσέγγιση όσον αφορά την πολυμορφία και τη συμπερίληψη, που δεν περιορίζεται στην εκπροσώπηση των γυναικών

Δύο στρατηγικές για την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων και οι συναφείς στόχοι τους συνέβαλαν καίρια στην επίτευξη αξιόλογης προόδου όσον αφορά την ισότητα των φύλων εντός της ΕΚΤ. Η πιο σημαντική άνοδος σημειώθηκε στα μισθολογικά κλιμάκια K-L, όπου η εκπροσώπηση των γυναικών αυξήθηκε κατά 8,2 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2019, φθάνοντας στο 39,4% στο τέλος του 2025. Η κρίσιμη μάζα (ποσοστό 33%) σε ό,τι αφορά την εκπροσώπηση των γυναικών έχει επιτευχθεί σε όλα τα επίπεδα, από τους αναλυτές έως την ανώτερη διοίκηση.

Παράλληλα με αυτές τις προσπάθειες, η ΕΚΤ ενδυνάμωσε την κουλτούρα της συμπερίληψης, αλληλεπιδρώντας ποικιλοτρόπως με το προσωπικό της. Η σειρά συζητήσεων Gender Talk συνεχίστηκε, με συμμετοχή του προσωπικού σε σημαντικά θέματα, όπως οι έμφυλοι ρόλοι (gender norms), η αρρενωπότητα και η ισότητα των φύλων στην παροχή φροντίδας (equal care), ενώ διεξήχθη εσωτερική συζήτηση για τη διαπολιτισμική νοημοσύνη (intercultural intelligence). Η συμπερίληψη ΛΟΑΤΚΙ+ προωθήθηκε μέσω της συμμετοχής στην παρέλαση Christopher Street Day στη Φραγκφούρτη.

Ο Μήνας Πολυμορφίας της ΕΚΤ επικεντρώθηκε στην ετοιμότητα και την επάρκεια για τη συμπερίληψη της αναπηρίας

Το 2025 ο Μήνας Πολυμορφίας της ΕΚΤ επικεντρώθηκε στη συμπερίληψη της αναπηρίας. Εγκαινιάστηκε μια σειρά πρωτοβουλιών που απέβλεπε στην ενίσχυση της ετοιμότητας και της επάρκειας για τη συμπερίληψη της αναπηρίας (disability confidence) στο σύνολο του οργανισμού. Μεταξύ των σημαντικότερων δραστηριοτήτων ήταν η διεξαγωγή στοχευμένων εργαστηρίων για ηγετικά στελέχη, καθώς και μια βιωματική εμπειρία σχετικά με τις αναπηρίες όρασης που υλοποιήθηκε σε συνεργασία με το Dialog Museum της Φραγκφούρτης.

Το ανθρώπινο δυναμικό μας με μια ματιά

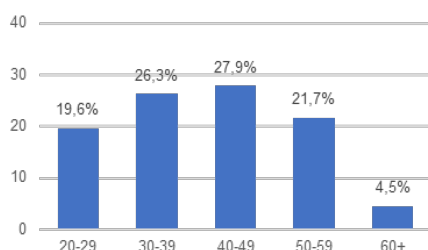
Ανάλυση δύναμης προσωπικού για το 2025



5.338 υπάλληλοι και ασκούμενοι,
εκ των οποίων 8,3% είναι μερικής απασχόλησης¹

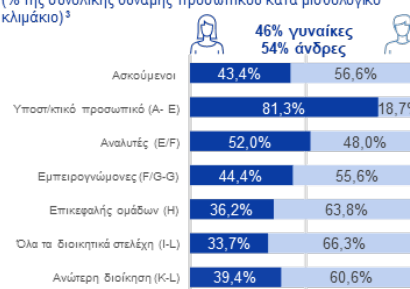
Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοί μας κατά ηλικιακή ομάδα¹

(% της συνολικής δύναμης προσωπικού, έτη ηλικίας)

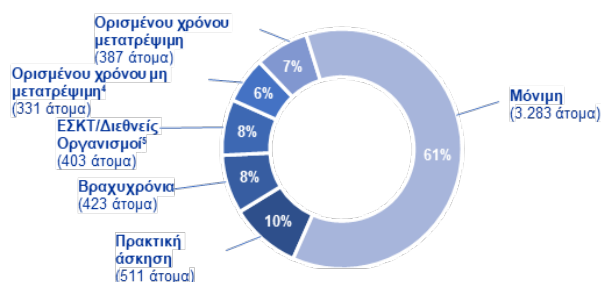


Οι υπάλληλοι² και οι ασκούμενοί μας κατά φύλο¹

(% της συνολικής δύναμης προσωπικού κατά μισθολογικό κλιμάκιο)³



Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοί μας κατά είδος σύμβασης εργασίας¹



Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοί μας: άλλα στοιχεία



6 δίκτυα πολυμορφίας



8,3% συνολικό ποσοστό προαγωγών⁷



6,6% συνολικό ποσοστό κινητικότητας⁶



1,8% ποσοστό ανανέωσης προσωπικού⁸

Οι υπάλληλοι και οι ασκούμενοί μας κατά υπηκοότητα⁹

	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV
Υπάλληλοι και ασκούμενοι (%)	2,3	1,9	0,8	0,5	22,6	0,5	3,0	4,9	8,7	7,8	1,2	18,7	0,5	0,6
Όλα τα διοικητικά στελέχη (I-L, %)	2,6	1,1	0,3	0,7	28,7	0,7	4,1	3,8	11,8	10,0	0,3	14,4	0,7	0,5
	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK
Υπάλληλοι και ασκούμενοι (%)	0,8	0,2	1,4	0,2	2,9	2,2	2,9	4,5	3,6	1,1	1,0	1,4	0,9	3,1
Όλα τα διοικητικά στελέχη (I-L, %)	0,5	0,2	1,0	-	5,7	2,3	2,0	3,4	0,3	0,8	-	0,5	0,2	3,4

1) Ως είχε στις 31.12.2025.

2) Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου.

3) Τα ποσοστά κατά μισθολογικό κλιμάκιο αφορούν μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου. Το συνολικό ποσοστό κατά φύλο αφορά όλους τους υπαλλήλους και τους ασκούμενους.

4) Περιλαμβάνονται και 59 συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

5) Υπάλληλοι αποσπασμένοι από εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, ευρωπαϊκά δημόσια ιδρύματα ή διεθνείς οργανισμούς.

6) Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή οριζόντια μετακίνηση υπαλλήλων με σύμβαση εργασίας ορισμένου ή αορίστου χρόνου μεταξύ τμημάτων ή υπηρεσιακών μονάδων, εξαιρουμένων των συμμετεχόντων στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

7) Αφορά οποιαδήποτε μόνιμη ή προσωρινή μετακίνηση υπαλλήλων με σύμβαση εργασίας ορισμένου ή αορίστου χρόνου σε ανώτερο μισθολογικό κλιμάκιο, με ή χωρίς διαδικασία πρόσληψης, εξαιρουμένων των συμμετεχόντων στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

8) Αφορά μόνο μόνιμους υπαλλήλους και υπαλλήλους με σύμβαση ορισμένου χρόνου μετατρέψιμη σε αορίστου.

9) Ο πίνακας δείχνει τα ποσοστά των υπαλλήλων και των ασκούμενων της ΕΚΤ ανά υπηκοότητα, δηλ. εργαζόμενοι με περισσότερες από μία υπηκοότητες καταχωρούνται σε όλες τις υπηκοότητες που δηλώνουν. Τα ποσοστά προκύπτουν από τον υπολογισμό της αναλογίας των ατόμων κάθε υπηκοότητας στο σύνολο των υπηκοοτήτων (μόνο της ΕΕ). Οι χώρες παρατίθενται κατ' αλφαβητική σειρά των ονομασιών τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

11.5 Κατανοώντας καλύτερα τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση

Οι οικονομικές ζημιές που σχετίζονται με τον καιρό και το κλίμα πλήττουν την ευρωπαϊκή οικονομία

Ο ρυθμός αύξησης της θερμοκρασίας στην Ευρώπη είναι δύο φορές ταχύτερος από τον παγκόσμιο μέσο όρο, με την επιφανειακή θερμοκρασία εδάφους να βρίσκεται ήδη σε επίπεδα 2,1°C πάνω από τα προβιομηχανικά.¹⁰⁸ Η οικονομία έχει ήδη αρχίσει να υφίσταται το πλήγμα. Συνολικά, οι οικονομικές ζημιές από καταστροφές που σχετίζονται με τις καιρικές συνθήκες και την κλιματική αλλαγή ανήλθαν σε 208 δισεκ. ευρώ στην ΕΕ την περίοδο 2021-2024, ποσό που αντιστοιχεί κατά μέσο όρο σε 0,32% του ετήσιου ΑΕΠ της.¹⁰⁹ Η βιοποικιλότητα και η υγεία του οικοσυστήματος στην Ευρώπη επίσης υποβαθμίζονται εξαιτίας της κλιματικής αλλαγής και άλλων δυσμενών συνεπειών των ανθρωπογενών δραστηριοτήτων.¹¹⁰

Το Διοικητικό Συμβούλιο δεσμεύθηκε ότι θα λαμβάνει πλήρως υπόψη τις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής και της υποβάθμισης της φύσης για τη νομισματική πολιτική και τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών

Στην [αξιολόγηση της στρατηγικής της του 2025](#), η ΕΚΤ επανέλαβε ότι η κλιματική αλλαγή έχει σημαντικές συνέπειες για τη σταθερότητα των τιμών μέσω της επίδρασης που ασκεί στη δομή και στην κυκλική δυναμική της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο κατέστησε σαφή τη σημασία που αποδίδει στους κινδύνους που σχετίζονται με τη φύση για την εκπλήρωση της αποστολής του, δεσμευόμενο ότι θα λαμβάνει πλήρως υπόψη τις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής και της υποβάθμισης της φύσης για τη νομισματική πολιτική και τις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών, εντός των ορίων της εντολής που του έχει ανατεθεί. Επίσης, η συνετή διαχείριση των κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση έχει ενσωματωθεί στις [εποπτικές προτεραιότητες για την περίοδο 2026-28](#).

Το 2025 οι επιτροπές της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος συνέχισαν την περαιτέρω ενσωμάτωση των κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση στις κύριες εργασίες τους.¹¹¹ Παράλληλα με την υλοποίηση μέτρων που είχαν συμφωνηθεί κατά το παρελθόν,¹¹² ανέλαβαν εντατικότερες δράσεις σε τρεις τομείς προτεραιότητας: διαχείριση της διαδικασίας μετάβασης σε μια πράσινη οικονομία, αντιμετώπιση των αυξανόμενων φυσικών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής και προώθηση των εργασιών σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση. Εν όψει των αυξανόμενων συνεπειών τους για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα, η ΕΚΤ δεσμεύεται ότι θα συνεχίσει να λαμβάνει σταθερά υπόψη τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση εντός των ορίων της εντολής που της έχει ανατεθεί. Στο τέλος του έτους επικαιροποίησε τις [ενέργειες που πρέπει να γίνουν το προσεχές διάστημα](#) για τη βελτίωση της αναλυτικής και επιχειρησιακής της ικανότητας.

¹⁰⁸ Βλ. την ενότητα [Global and European temperatures](#) στον δικτυακό τόπο του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Περιβάλλοντος.

¹⁰⁹ Βλ. τον δείκτη [Annual economic losses caused by weather- and climate-related extreme events in the EU Member States](#) του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Περιβάλλοντος.

¹¹⁰ Βλ. την ενότητα [Biodiversity](#) στον δικτυακό τόπο του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Περιβάλλοντος.

¹¹¹ Βλ. το [σχέδιο της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση 2024-2025](#).

¹¹² Βλ. το [σχέδιο δράσης της ΕΚΤ του 2021 για την ενσωμάτωση παραμέτρων σχετικών με την κλιματική αλλαγή στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής](#), τις [εποπτικές προτεραιότητες για την περίοδο 2022-2024](#) και το [πρόγραμμα δράσεων της ΕΚΤ για το κλίμα – 2022](#).

Σχήμα 11.1

Επισκόπηση των βασικών δραστηριοτήτων που έχουν προγραμματιστεί σε σχέση με το κλίμα και τη φύση

	<p>Υπό εξέλιξη δράσεις</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ενσωμάτωση κλιματικού συντελεστή στο πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις - ενίσχυση σεναρίων και ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων - εξασφάλιση συνετής διαχείρισης από τις τράπεζες των κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και τη φύση - παρακολούθηση του αντικτύπου των πολιτικών μετάβασης
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">ΤΟΜΕΙΣ ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΑΣ</p>	 <p>Διαχείριση της διαδικασίας μετάβασης σε μια πράσινη οικονομία</p>	<ul style="list-style-type: none"> - αξιολόγηση των σχεδίων μετάβασης για σκοπούς προληπτικής εποπτείας που καταρτίζουν οι τράπεζες - ανάλυση αντικτύπου στους τομείς της ενέργειας και των δημόσιων οικονομικών - διερεύνηση της ενσωμάτωσης του κλίματος στο λειτουργικό πλαίσιο
	 <p>Αυξημένες φυσικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής</p>	<ul style="list-style-type: none"> - αξιολόγηση των μακροοικονομικών επιπτώσεων του φυσικού κινδύνου - βελτίωση των δεδομένων και του πλαισίου παρακολούθησης κινδύνων - περαιτέρω ανάλυση της ικανότητας των τραπεζών να αντιμετωπίζουν τις προκλήσεις του φυσικού κινδύνου
	 <p>Πρωώθηση των εργασιών σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση</p>	<ul style="list-style-type: none"> - αξιολόγηση των μακροοικονομικών επιπτώσεων των κινδύνων που συνδέονται με τη φύση - βελτίωση των δεδομένων και των αναλυτικών προσεγγίσεων - εις βάθος εξέταση των κινδύνων που σχετίζονται με το νερό

Η ΕΚΤ προσάρμοσε το πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής ώστε να λαμβάνει υπόψη τους κινδύνους που σχετίζονται με τη διαδικασία μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα

Στο πλαίσιο της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ συνέχισε να λαμβάνει υπόψη και να δημοσιεύει στοιχεία σχετικά με τους κλιματικούς κινδύνους. Το Ευρωσύστημα δημοσιοποίησε για τρίτη φορά ετήσια χρηματοοικονομικά στοιχεία σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων νομισματικής πολιτικής του και των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ από τα οποία προκύπτει συνεχιζόμενη μείωση των εκπομπών τους. Επιπλέον, στο πλαίσιο της στήριξης των σκοπών της Συμφωνίας των Παρισίων και του ευρωπαϊκού νομοθετήματος για το κλίμα (European Climate Law), το Διοικητικό Συμβούλιο έθεσε έναν ενδιάμεσο στόχο (interim target) για την παρακολούθηση της διαδικασίας σταδιακής μείωσης των εκπομπών άνθρακα (decarbonisation path) των συνολικών χαρτοφυλακίων τίτλων του επιχειρηματικού τομέα που βρίσκονται στην κατοχή του. Σε περίπτωση απόκλισης από τον επιθυμητό μέσο ρυθμό μείωσης των εκπομπών άνθρακα, το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξετάζει – εντός των ορίων της εντολής του και κατά περίπτωση – αν απαιτείται η λήψη διορθωτικών μέτρων. Οι δημοσιοποιήσεις εμπλουτίστηκαν επίσης με έναν νέο διερευνητικό δείκτη επιμέτρησης της έκθεσης των χαρτοφυλακίων εταιρικών ομολόγων σε τομείς που είτε εξαρτώνται ουσιαστικά από τη φύση είτε έχουν επίπτωση σ' αυτήν.

Όσον αφορά το πλαίσιο που διέπει τις εξασφαλίσεις, από το τέλος του 2024 οι Εθνικές ΚΤ του Ευρωσυστήματος εφάρμοσαν κοινά πρότυπα για τους κλιματικούς κινδύνους στα εσωτερικά συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης επιχειρήσεων (ICAS) που χρησιμοποιούν για τους μη εμπορεύσιμους τίτλους (βλ. Ενότητα 2.3). Δημοσίευση στο ιστολόγιο της ΕΚΤ (The ECB Blog) εξηγεί τις προσπάθειες της ΕΚΤ προκειμένου να επιτύχει κατάλληλη ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στις

[πιστοληπτικές αξιολογήσεις](#). Επιπλέον, τον Ιούλιο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο [αποφάσισε να θεσπίσει έναν κλιματικό συντελεστή](#) με στόχο την προστασία της αξίας των εξασφαλίσεων του Ευρωσυστήματος σε περίπτωση διαταραχών συνδεδεμένων με τη διαδικασία μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα (βλ. Ενότητα 2.3). Η εφαρμογή του μέτρου για τους εμπορεύσιμους τίτλους που εκδίδουν μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις θα ξεκινήσει από τις 15.6.2026. Στο μεταξύ, τον Ιούλιο του 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο [αποφάσισε να αναβάλει την εφαρμογή του κριτηρίου επιλεξιμότητας που συνδέεται με τη συμμόρφωση προς την Οδηγία της ΕΕ για την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις επιχειρήσεις \(CSRD\)](#) στο πλαίσιο εξασφαλίσεων του Ευρωσυστήματος. Η απόφαση αυτή ελήφθη διότι αφενός δεν έχει ολοκληρωθεί η μεταφορά της Οδηγίας CSRD στη νομοθεσία των κρατών-μελών και αφετέρου η Οδηγία τελεί υπό επανεξέταση στο πλαίσιο της δέσμης προτάσεων απλούστευσης “Omnibus simplification package” της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Η ΕΚΤ συνέχισε να ενισχύει τη μακροοικονομική ανάλυση, την ανάλυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τα συναφή σενάρια

Οι παράμετροι που σχετίζονται με το κλίμα έχουν ενσωματωθεί πιο συστηματικά στις μακροοικονομικές αναλύσεις και στις αναλύσεις χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ΕΚΤ. Για παράδειγμα, οι [μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ/του Ευρωσυστήματος](#) ενσωματώνουν δημοσιονομικά μέτρα συνδεδεμένα με την κλιματική αλλαγή, στοιχεία της δέσμης “Fit for 55” της ΕΕ και τον μακροοικονομικό αντίκτυπο του Συστήματος Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών 2 της ΕΕ. Όσον αφορά την ανάλυση σεναρίων, το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS) εκπόνησε [ένα βραχυπρόθεσμα κλιματικά σενάρια](#) υπό ειδική ομάδα στην οποία προήδρευε – όπως και τα προηγούμενα χρόνια – η ΕΚΤ. Τα συγκεκριμένα σενάρια εστιάζουν στις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στο χρονικό διάστημα μέχρι το 2030, ένα χρονικό πλαίσιο ιδιαίτερης σημασίας για τους φορείς χάραξης πολιτικής και τους συμμετέχοντες στην αγορά. Δείχνουν ότι στη ζώνη του ευρώ οι μακροχρηματοπιστωτικοί κίνδυνοι θα μπορούσαν να περιοριστούν με μια έγκαιρη και παγκοσμίως συντονισμένη μετάβαση. Σε ό,τι αφορά τη ζώνη του ευρώ, οι φυσικοί κίνδυνοι είναι σοβαροί ακόμη και στους βραχυπρόθεσμους ορίζοντες, τα δε ακραία γεγονότα θα μπορούσαν να μειώσουν το ΑΕΠ μέχρι και κατά 5%, σύμφωνα με ένα σενάριο φυσικού κινδύνου που περιλαμβάνει την ταυτόχρονη εκδήλωση περισσότερων από μία φυσικών καταστροφών το 2026 και το 2027 (βλ. τη δημοσίευση [“Climate risks: no longer the tragedy of the horizon”](#) στο ιστολόγιο της ΕΚΤ – The ECB Blog). Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ συνέβαλε στις [εργασίες του NGFS σχετικά με τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ της ανάλυσης κλιματικών σεναρίων και των σχεδίων μετάβασης](#).

Το 2025 η Τραπεζική Εποπτεία της ΕΚΤ ολοκλήρωσε ένα πολυετές πρόγραμμα ενίσχυσης της ικανότητας των τραπεζών να διαχειρίζονται τους κινδύνους που συνδέονται με το κλίμα και τη φύση και συνέχισε να κινείται προς την κατεύθυνση της πλήρους ενσωμάτωσης της εποπτείας τους στο εποπτικό της έργο, συμπεριλαμβάνοντάς τους στο πλαίσιο των τακτικών της εποπτικών αξιολογήσεων και διαδικασιών. Γενικά, οι τράπεζες έχουν σημειώσει σημαντική πρόοδο ως προς τη διαχείριση των κινδύνων που δημιουργεί η τρέχουσα διττή κρίση από το κλίμα και τη φύση. Ωστόσο, απαιτείται διαρκής επαγρύπνηση εκ μέρους των εποπτικών αρχών

εν όψει των ζητημάτων που απομένει να επιλυθούν. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. [Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για την εποπτική δραστηριότητα](#).

Η ΕΚΤ επικαιροποίησε τους κλιματικούς στατιστικούς της δείκτες προκειμένου να ενσωματώσει προηγμένες μεθοδολογίες, νέα σύνολα δεδομένων και διόρθωση για τον πληθωρισμό. Έτσι θα είναι εφικτό να παρακολουθούνται με μεγαλύτερη ακρίβεια οι προσπάθειες μείωσης των εκπομπών άνθρακα και ο αντίκτυπος των ολοένα σφοδρότερων φυσικών καταστροφών που προκαλούνται από την κλιματική αλλαγή. Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης σε ευρωπαϊκές και διεθνείς πρωτοβουλίες αναφορικά με τα κλιματικά δεδομένα – λ.χ. στην πρωτοβουλία της [G-20 για την κάλυψη των κενών πληροφόρησης \(Data Gaps Initiative\)](#) – και τη βελτίωση της υποβολής εκθέσεων βιωσιμότητας.

Η ΕΚΤ συνέχισε τις προσπάθειές της για τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των δικών της δραστηριοτήτων, καθώς και των χαρτοφυλακίων και των τραπεζογραμμάτων της. Σύμφωνα με την [Περιβαλλοντική Δήλωση](#) του 2025, οι εκπομπές από τις εσωτερικές δραστηριότητες της ΕΚΤ μειώθηκαν κατά 39% μεταξύ 2019 και 2024, ποσοστό συμβατό με τον απαιτούμενο ρυθμό μείωσης για την επίτευξη του στόχου του 2030. Επίσης, σύμφωνα με τη [δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών στοιχείων σχετικά με το κλιματικό αποτύπωμα των χαρτοφυλακίων της ΕΚΤ που δεν σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική](#), η επίτευξη των ενδιάμεσων στόχων μείωσης των εκπομπών άνθρακα εξελίσσεται ομαλά για τις επενδύσεις του ταμείου συντάξεων του προσωπικού της ΕΚΤ σε εταιρικούς τίτλους. Όσον αφορά τα τραπεζογραμμάτια ευρώ, οι προσπάθειες για τη μείωση του περιβαλλοντικού τους αποτυπώματος συνεχίστηκαν. Συγκεκριμένα, σημειώθηκε πρόοδος ως προς την επίτευξη του στόχου για χρήση 100% βάμβακα βιολογικής καλλιέργειας έως το 2027 και διευρύνθηκε το μερίδιο της απανθρακοποιημένης ηλεκτρικής ενέργειας στη διαδικασία παραγωγής των τραπεζογραμμάτων. Παράλληλα, η ΕΚΤ έχει αρχίσει να ενσωματώνει αρχές οικολογικού σχεδιασμού στην ανάπτυξη των μελλοντικών τραπεζογραμμάτων ευρώ. Το Ευρωσύστημα συνεχίζει επίσης τις εργασίες του για τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των ηλεκτρονικών πληρωμών, καθώς και όλων των σταδίων της αλυσίδας αξίας του έργου για τη δημιουργία ψηφιακού ευρώ.

Η ανάπτυξη των απαιτούμενων ικανοτήτων, η διοργάνωση σεμιναρίων και η συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες και διεθνείς οργανισμούς αποτέλεσαν τους βασικούς άξονες στους οποίους στηρίχθηκε το έργο της ΕΚΤ σχετικά με το κλίμα και την υποβάθμιση της φύσης. Η ΕΚΤ συνέχισε να συμβάλλει το 2025 σε διεθνείς συζητήσεις πολιτικής και δημοσιεύσεις από το βήμα πολυάριθμων φορέων σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο, όπως το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS), το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ), η Επιτροπή Πληρωμών και Υποδομών της Αγοράς της ΤΔΔ, η G7, η G20, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα.

Η ΕΚΤ σημείωσε πρόοδο όσον αφορά την κατανόηση και ανάλυση των συνεπειών της διαδικασίας πράσινης μετάβασης

Οι μελέτες και οι έρευνες της ΕΚΤ μάς επέτρεψαν να κατανοήσουμε καλύτερα πώς επηρεάζονται η οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα από τη διαδικασία πράσινης μετάβασης. Στην [έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων του Ιουλίου 2025](#) οι τράπεζες δήλωσαν ότι οι κλιματικές επιδόσεις των επιχειρήσεων και η ενεργειακή απόδοση των κτιρίων έπαιξαν ρόλο στους όρους δανεισμού. Επίσης, ανέφεραν και πάλι χαλαρότερα πιστοδοτικά κριτήρια για τις επιχειρήσεις με καλύτερες κλιματικές επιδόσεις και αυστηρότερα για τις πιο ρυπογόνες. Σύμφωνα με τις τράπεζες, η αβεβαιότητα σχετικά με το μελλοντικό κανονιστικό πλαίσιο για το κλίμα αποτελεί παράγοντα που δρα ανασταλτικά στη ζήτηση δανείων. [Μελέτη που αναλύει τις ανάγκες της Ευρώπης για πράσινες επενδύσεις](#) δείχνει ότι, παρότι έχει σημειωθεί πρόοδος, οι επενδύσεις σε πράσινες δραστηριότητες εξακολουθούν να υπολείπονται των επιπέδων που απαιτούνται για την επίτευξη των κλιματικών στόχων και προτείνει ποικίλες χρηματοπιστωτικές και οικονομικές πολιτικές για την ενίσχυσή τους. Σε μελέτη της σειράς Occasional Papers που εκπονήθηκε από την Επιτροπή Διεθνών Σχέσεων του Ευρωσυστήματος εξετάζονται οι [αλληλεπιδράσεις μεταξύ αφενός του γεωοικονομικού κατακερματισμού και αφετέρου μιας ενδεχόμενης έλλειψης συντονισμού όσον αφορά τις πολιτικές μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, που θα μπορούσε να προκύψει ως επακόλουθό του](#), με πιθανότητα δυνητικής αλληλοενίσχυσής τους. Περαιτέρω συμβολές στην έρευνα πραγματοποιούνται [τις διασυνδέσεις μεταξύ της σταδιακής υιοθέτησης της τεχνητής νοημοσύνης και της διαδικασίας πράσινης μετάβασης και πώς μπορεί να καλυφθεί η αυξημένη ζήτηση χρηματοδοτικών πόρων για αμυντικές δαπάνες χωρίς να θυσιαστούν στον βωμό αυτών των απαιτήσεων οι προτεραιότητες της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης](#).

Είναι ανάγκη να κατανοήσουμε βαθύτερα τις αυξανόμενες φυσικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής

Η αντιμετώπιση των αυξημένων προκλήσεων που θέτουν οι φυσικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής απαιτεί βαθύτερη κατανόηση και νέες στρατηγικές. Καθώς η συχνότητα των ακραίων θερμοκρασιών και των καυσώνων αυξάνεται, σχετική ανάλυση της ΕΚΤ δείχνει ότι οι φυσικοί κίνδυνοι επηρεάζουν επίσης την παραγωγικότητα των μεμονωμένων επιχειρήσεων¹¹³ και τη συνολική παραγωγικότητα της οικονομίας¹¹⁴, οδηγούν σε σημαντική μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στις πληττόμενες περιοχές και προκαλούν αυξήσεις των τιμών των ειδών διατροφής.¹¹⁵ Σύμφωνα με ερευνητικές μελέτες της ΕΚΤ, οι τράπεζες χρεώνουν υψηλότερα περιθώρια – και οι επενδυτές αντίστοιχα ζητούν μεγαλύτερα ασφάλιστρα κινδύνου – για οικιστικά¹¹⁶ και επαγγελματικά ακίνητα¹¹⁷ που βρίσκονται σε περιοχές υψηλής επικινδυνότητας για την εκδήλωση φυσικών κινδύνων συνδεδεμένων με το κλίμα. Τα κράτη ως δανειολήπτες δεν αποτελούν εξαίρεση¹¹⁸, αφού οι φυσικοί κίνδυνοι συνδέονται με χαμηλότερη αξιολόγηση της

¹¹³ Caggese, A., Chiavari, A., Goraya, S. and Villegas-Sanchez, C., “Climate change, firms and aggregate productivity”, *Research Bulletin*, No 132, ECB, 24.6.2025.

¹¹⁴ Caggese, A., Chiavari, A., Goraya, S. and Villegas-Sanchez, C., “Climate change, firms and aggregate productivity”, *Working Paper Series*, No 3084, ECB, 2025.

¹¹⁵ Parker, M. “Has the heatwave been driving you nuts?”, *The ECB Blog*, ECB, 13.7.2025.

¹¹⁶ Fontana, A., Jarmulska, B., Scheid, B., Scheins, C., Schwarz, C., “From flood to fire: is physical climate risk taken into account in banks’ residential mortgage rates?”, *Working Paper Series*, No 3036, ECB, 2025.

¹¹⁷ Foerster, K., Ryan, E., Scheid, B., “Pricing or panicking? Commercial real estate markets and climate change”, *Working Paper Series*, No 3059, ECB, 2025.

¹¹⁸ Cappiello, L., Ferrucci, G., Maddaloni, A., Veggente, V., “Creditworthy: do climate change risks matter for sovereign credit ratings?”, *Working Paper Series*, No 3042, ECB, 2025.

Οι εργασίες σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση προχώρησαν

πιστοληπτικής τους ικανότητας. Τέλος, όσον αφορά την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή, η μελέτη της ΕΚΤ¹¹⁹ τονίζει την ανάγκη ενίσχυσης της ανθεκτικότητας, της ασφαλιστικής κάλυψης, καθώς και των χρηματοοικονομικών εργαλείων που θα επιτρέψουν να απορροφηθούν και να έχουν ηπιότερο αντίκτυπο οι επιπτώσεις που προκαλούνται από κλιματικής αιτιολογίας φυσικές καταστροφές στην Ευρώπη.

Η ΕΚΤ εργάστηκε εντατικά προκειμένου να κατανοήσει καλύτερα τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση και τις συνέπειές τους για την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Το γεγονός ότι στην αξιολόγηση της στρατηγικής της ΕΚΤ του 2025 περιλαμβάνεται ρητή αναφορά στην υποβάθμιση της φύσης είναι ενδεικτικό της σημασίας της από τη σκοπιά της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Σημαντικές ερευνητικές προσπάθειες της ΕΚΤ στον εν λόγω τομέα παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 9 που ακολουθεί στη συνέχεια. Μελέτη¹²⁰ της ΕΚΤ στη σειρά Occasional Papers και η δημοσίευση με τίτλο “[The European economy is not drought-proof](#)” στο ιστολόγιο της ΕΚΤ τονίζουν τους κινδύνους για την πραγματική οικονομία, τον χρηματοπιστωτικό τομέα και τη σταθερότητα των τιμών λόγω της υποβάθμισης των οικοσυστημάτων και της απώλειας βιοποικιλότητας, ενώ παράλληλα αναδεικνύουν την αυξημένη σοβαρότητα των κινδύνων από το νερό που αντιμετωπίζει η ζώνη του ευρώ. Τον Νοέμβριο του 2025 η ΕΚΤ, σε συνεργασία με το NGFS, πραγματοποίησε διεθνές εργαστήριο σχετικά με τις πρακτικές και τα εργαλεία τα οποία διαθέτουν οι κεντρικές τράπεζες και οι εποπτικές αρχές για την αξιολόγηση των κινδύνων που σχετίζονται με τη φύση και την αντιμετώπισή τους.

Πλαίσιο 9

Αξιολόγηση των σχετικών με τη φύση κινδύνων για την ευρωπαϊκή οικονομία

Η οικονομία εξαρτάται από τη φύση, αλλά η υγεία του πλανήτη επιδεινώνεται με ανησυχητικούς ρυθμούς. Και ενώ γνωρίζουμε ίσως αρκετά καλά πλέον τους σχετικούς με το κλίμα κινδύνους για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αυτούς που σχετίζονται με τη φύση έχουμε μόλις αρχίσει να τους αντιλαμβανόμαστε, παρότι συνδέονται στενά μεταξύ τους. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο οι κίνδυνοι από τη φύση για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα παραμένουν κεντρικό στοιχείο της επικαιροποιημένης [στρατηγικής της ΕΚΤ για το κλίμα και τη φύση](#) και αναγνωρίζονται τόσο στη [δήλωση για τη στρατηγική νομισματικής πολιτικής του 2025](#) όσο και στις [εποπτικές προτεραιότητες για την περίοδο 2026-28](#).

Το 2025 η ΕΚΤ, σε συνεργασία με το Πανεπιστήμιο της Οξφόρδης και το London School of Economics, διενήργησε [αξιολόγηση της οικονομίας και των τραπεζών της ζώνης του ευρώ βάσει αυτών των κινδύνων](#). Συγκεκριμένα, εξετάστηκε πώς η εξάρτηση των επιχειρήσεων από οικοσυστημικές υπηρεσίες μπορεί να δημιουργήσει κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Με βάση τα ευρήματα παλαιότερης μελέτης, σύμφωνα με τα οποία το 75% των επιχειρηματικών δανείων που χορηγούν οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ αφορά επιχειρήσεις που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από οικοσυστημικές υπηρεσίες,¹²¹ η ΕΚΤ υπολόγισε κατ' εκτίμηση το ποσοστό του

¹¹⁹ Mongelli, F.P., Ceglar, A., Scheid, B., “[Why do we need to strengthen climate adaptations? Scenarios and financial lines of defense](#)”, *Working Paper Series*, No 3005, 2024.

¹²⁰ Ceglar, A., Jwaideh, M., O'Donnell, E., Danieli, F., Pasqua, C., Hutchinson, J., Cimini, F., Sabuco, J., Alvarez, J., Ranger, N. and Heemskerk, I., “[Nature at risk: Implications for the euro area economy and financial stability](#)”, *Occasional Paper Series*, No 380, ECB, 2025.

¹²¹ Boldrini, S. et al., “[Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability](#)”, *Occasional Paper Series*, No 333, ECB, Frankfurt am Main, 2023.

προϊόντος κάθε τομέα που κινδυνεύει να χαθεί λόγω της υποβάθμισης του οικοσυστήματος. Οι κίνδυνοι που συνδέονται με το νερό αναδείχθηκαν ως η σοβαρότερη απειλή για τη ζώνη του ευρώ, καθώς και μόνο η έλλειψη επαρκών επιφανειακών υδάτων θα μπορούσε δυνητικά να θέσει σε κίνδυνο έως και το 24% του οικονομικού προϊόντος της ζώνης του ευρώ.¹²² Λόγω της σοβαρότητας αυτού του ευρήματος, η ΕΚΤ θα δρομολογήσει το 2026, μαζί με άλλα μέλη του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ, κοινό αναλυτικό έργο για τους κινδύνους που συνδέονται με το νερό.

Μια άλλη μελέτη της ΕΚΤ στη σειρά *Working Papers* εξέτασε πώς οι διασυνδέσεις μεταξύ του κλίματος, της βιοποικιλότητας και της ρύπανσης επηρεάζουν τους όρους τραπεζικού δανεισμού. Η συγκεκριμένη μελέτη έδειξε, πρώτον, ότι τα δάνεια προς ρυπογόνες επιχειρήσεις εγκατεστημένες κοντά σε περιοχές όπου προστατεύεται η βιοποικιλότητα εμφανίζουν χαμηλότερο λόγο δανείου προς αξία εξασφαλίσεων (LTV) και, δεύτερον, ότι οι τράπεζες χρεώνουν υψηλότερο περιθώριο για ορισμένα εξ αυτών. Τα αποτελέσματα αυτά προσφέρουν χρήσιμες πληροφορίες στις αρχές, συμπεριλαμβανομένης της τραπεζικής εποπτείας, σχετικά με το πώς ενσωματώνουν οι τράπεζες τους κινδύνους που συνδέονται με τη φύση στις αποφάσεις τους σε τομείς συναφείς με θέματα διαχείρισης κινδύνων και χορήγησης δανείων.¹²³

Η προσαρμογή των παραδοσιακών μακροοικονομικών υποδειγμάτων είναι απαραίτητη προκειμένου να ποσοτικοποιηθούν με ακρίβεια οι μακροοικονομικές επιπτώσεις της υποβάθμισης της φύσης. Μελέτη για τα οικονομικά του φυσικού κεφαλαίου από τη σειρά *Discussion Papers* της ΕΚΤ τονίζει ότι είναι σημαντικό να ενσωματωθεί το φυσικό κεφάλαιο (natural capital) στα υποδείγματα οικονομικής ανάπτυξης και προβάλλει τον ρόλο της φύσης ως εισροής στην παραγωγική διαδικασία. Από τα εμπειρικά ευρήματα προκύπτει ότι (α) οι επενδύσεις των επιχειρήσεων στη διατήρηση της φύσης δεν ανταποκρίνονται επαρκώς στο κοινωνικά βέλτιστο και (β) ο δημόσιος τομέας συμπληρώνει τις ιδιωτικές δράσεις, υιοθετώντας μια πιο μακροπρόθεσμη οπτική.

Παρά την πρόσφατη πρόοδο, οι σχετικοί με τη φύση κίνδυνοι για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα εξακολουθούν να αποτελούν ένα σχετικά νέο ερευνητικό πεδίο. Είναι, λοιπόν, σημαντικό να συνεχίσουμε με αμείωτο ζήλο την προσπάθεια που έχουμε ξεκινήσει προκειμένου να διευρύνουμε τα όρια των γνώσεών μας σ' αυτόν τον τομέα, καθώς και να προωθήσουμε την ανάληψη ευρύτερης δράσης. Η ΕΚΤ και το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS) συνδιοργάνωσαν ένα κοινό εργαστήριο τον Νοέμβριο του 2025 προκειμένου να δώσουν στις κεντρικές τράπεζες και τις εποπτικές αρχές την ευκαιρία να βελτιώσουν τις γνώσεις τους για τους κινδύνους που σχετίζονται με τη φύση. Στο πλαίσιο αυτού του εργαστηρίου παρουσιάστηκαν περιπτωσιολογικές μελέτες και βέλτιστες πρακτικές, ενώ παράλληλα έγινε επισκόπηση των εν εξελίξει εργασιών του NGFS οι οποίες έχουν ως αντικείμενο τους κινδύνους που σχετίζονται με τη φύση.

¹²² Ceglar, A. et al., “Nature at risk: Implications for the euro area economy and financial stability”, *Occasional Paper Series*, No 380, ECB, Frankfurt am Main, 2025.

¹²³ Hirschbühl, D. et al., “The climate-biodiversity-pollution nexus: the pricing of environmental credit risks for European industrial polluters”, *Working Paper Series*, No 3164, ECB, Frankfurt am Main, 2025.

12 Γνωρίστε τους ανθρώπους μας

Στην ΕΚΤ προάγουμε μια κουλτούρα καινοτομίας και έχουμε αναλάβει σειρά πρωτοβουλιών για να αυξήσουμε την αποδοτικότητα και να μεγιστοποιήσουμε τα οφέλη για τους πολίτες. Το 2025 καταβάλαμε σημαντικές προσπάθειες που επικεντρώθηκαν στην εφαρμογή νέων λύσεων τεχνητής νοημοσύνης (TN) για τη στήριξη των καθημερινών μας εργασιών. Στο παρόν κεφάλαιο, πέντε συνάδελφοι περιγράφουν τον ρόλο τους στην ανάπτυξη και χρήση τέτοιων εργαλείων και μοιράζονται τις προσωπικές τους εμπειρίες σχετικά με το πώς η TN διαμορφώνει τον τρόπο με τον οποίο εργαζόμαστε στην ΕΚΤ.

Myriam Moufakkir, Γενική Διευθύντρια Υπηρεσιών



Ως Γενική Διευθύντρια Υπηρεσιών είμαι επικεφαλής του ενοποιημένου κορμού των υποστηρικτικών υπηρεσιών που επιτρέπουν στην ΕΚΤ να εκπληρώνει την εντολή της. Είμαι υπεύθυνη για θέματα πληροφορικής, οικονομικών και προϋπολογισμού, δημοσίων συμβάσεων, ανθρώπινου δυναμικού, διαχείρισης κτιριακών εγκαταστάσεων, ασφαλείας, επιχειρησιακής ανθεκτικότητας, διακυβέρνησης και μετασχηματισμού μεγάλης κλίμακας. Από την πρόσληψή μου στην ΕΚΤ το 2023 κύριο μέλημά μου είναι ο εκσυγχρονισμός των εσωτερικών υπηρεσιών μας, προκειμένου να είναι η ΕΚΤ σε θέση να ενεργεί με ευελιξία, ασφάλεια και με την τεχνολογική κυριαρχία που χρειάζεται.

Στο καθημερινό μου έργο, παρέχω στρατηγική καθοδήγηση και όραμα, καθώς και επιχειρησιακή ικανότητα εκτέλεσης, δίνοντας προτεραιότητα σε τρεις άξονες:

- ικανότητα – η ανάπτυξη ισχυρών δεξιοτήτων στον τομέα της TN, καθώς και ψηφιακών και επιχειρησιακών δεξιοτήτων εν γένει, σε όλες τις μονάδες μας είναι απαραίτητη για την ελεύθερη ανάπτυξη της καινοτομίας και την υπεύθυνη διαχείριση των κινδύνων,
- κυριαρχία και αυτονομία – διασφαλίζουμε ότι οι υπηρεσίες και οι τεχνολογίες στις οποίες βασιζόμαστε μας επιτρέπουν να εκπληρώνουμε την εντολή μας με πλήρη ανεξαρτησία,
- ανθεκτικότητα – σε ένα πλαίσιο ραγδαίων τεχνολογικών αλλαγών, προβλημάτων και κρίσεων, ενισχύουμε τις ομάδες, τις διαδικασίες και την ικανότητα των συστημάτων μας να συνεχίσουν να παράγουν αποτελέσματα.

Η ΕΚΤ χρησιμοποιεί ήδη την τεχνητή νοημοσύνη (TN) σε διάφορους τομείς. Τώρα επιταχύνουμε και διευρύνουμε την υιοθέτηση της TN και της προηγμένης μηχανικής μάθησης. Εφαρμόζουμε αυτές τις τεχνικές για να ενισχύσουμε την οικονομική ανάλυση, να βελτιώσουμε την πρόβλεψη του πληθωρισμού και να στηρίξουμε σύνθετα μακροοικονομικά υποδείγματα, καθώς και για να μειώσουμε τον μεγάλο φόρτο και τις μονότονες εργασίες. Αυτό το επιτυγχάνουμε μέσα από τακτικές ανταλλαγές με τις υπηρεσιακές μονάδες, μέσα από ένα πρόγραμμα κατάρτισης που

καλύπτει όλα τα επίπεδα του οργανισμού και μέσα σε ένα πλαίσιο διακυβέρνησης που ενσωματώνει εξ αρχής τη διαχείριση κινδύνων και την κυριαρχία.

Στο παρελθόν έχω αναλάβει ρόλους επιχειρησιακού μετασχηματισμού σε διεθνές επίπεδο σε διάφορες επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου, όπου ηγήθηκα ψηφιακών πρωτοβουλιών, στρατηγικών σχεδίων και οργανωτικών μεταβολών μεγάλης κλίμακας. Χάρη στις πανεπιστημιακές μου σπουδές στα μαθηματικά και τις θετικές επιστήμες, είμαι εξοικειωμένη με την τεχνολογία και ικανή να εφαρμόζω ταχέως εξελισσόμενες και αναδυόμενες τεχνολογίες.

Αποτελεί προνόμιο για εμένα να εργάζομαι σε ένα ευρύ φάσμα αντικειμένων και, σε συνεργασία με ταλαντούχους συναδέλφους, να συμβάλλω στην εκπλήρωση της βασικής αποστολής, στη σταθερότητα και την ανθεκτικότητα της ΕΚΤ.

Εκτός γραφείου, η επαγγελματική μου σταδιοδρομία με ταξίδεψε σε διάφορα μέρη του πλανήτη και με βοήθησε να εκτιμήσω περισσότερο την πολιτιστική πολυμορφία και τις διαφορετικές οπτικές. Παρά το απαιτητικό μου πρόγραμμα, έχω θέσει ως απαρέγκλιτη προτεραιότητα να περνώ χρόνο με την οικογένειά μου και να μοιράζομαι μαζί τους το πραγματικό πάθος μου για τα ταξίδια και τη γνωριμία με διαφορετικούς πολιτισμούς, αξιοποιώντας έτσι την επαγγελματική μου κινητικότητα σαν μια ευκαιρία για εμπλουτισμό των οικογενειακών εμπειριών.

Maximilian Freier



Ως Επικεφαλής Οικονομολόγος στο Front Office της Γενικής Διεύθυνσης Οικονομικών, είμαι Γραμματέας της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής της ΕΚΤ. Με αυτή την ιδιότητα, συντονίζω το έργο της επιτροπής προκειμένου να διασφαλίζω ότι η ανάλυση και τα δεδομένα που λαμβάνονται υπόψη στις συζητήσεις για τη νομισματική πολιτική είναι έγκαιρα, σαφή και συγκρίσιμα σε επίπεδο Ευρωσυστήματος.

Επίσης συντονίζω τα θέματα τεχνητής νοημοσύνης (TN) για τη Γενική Διεύθυνση Οικονομικών. Τους τελευταίους μήνες έχουμε σημειώσει σημαντική πρόοδο όσον αφορά την προώθηση του προγράμματος δράσης της ΕΚΤ για την TN σε όλες τις υπηρεσιακές μονάδες της κεντρικής τράπεζας. Αναπτύξαμε μια πρώτη σειρά πιλοτικών εργαλείων που ήδη παρουσιάζουν σημαντικές δυνατότητες ενίσχυσης της αναλυτικής μας ικανότητας και μείωσης του χρόνου που αφιερώνεται σε επαναλαμβανόμενες εργασίες. Παράλληλα, καταρτίσαμε ένα φιλόδοξο Πρόγραμμα Ψηφιακού Μετασχηματισμού της Κεντρικής Τραπεζικής για την προώθηση της ανάλυσης δεδομένων και της αυτοματοποίησης των επιχειρησιακών διαδικασιών.

Από το 2007 έχω αναλάβει διάφορες θέσεις ως οικονομολόγος στην ΕΚΤ, στις Γενικές Διευθύνσεις Οικονομικών, Νομισματικής Πολιτικής και Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σχέσεων. Πριν από την πρόσληψή μου στην ΕΚΤ, ολοκλήρωσα το διδακτορικό μου στο London School of Economics and Political Science και κατέχω μεταπτυχιακά διπλώματα στις οικονομικές και στις πολιτικές επιστήμες από το Ludwig Maximilian University του Μονάχου.

Τα ερευνητικά μου ενδιαφέροντα καλύπτουν τη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική, τη διαχείριση της καινοτομίας, την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση και διακυβέρνηση, τη συγκριτική πολιτική οικονομία και την εφαρμοσμένη μηχανική μάθηση. Ιδιαίτερα με ενδιαφέρουν τα δεδομένα σε επίπεδο νοικοκυριών και επιχειρήσεων (“μικροδεδομένα”). Είμαι επίσης πρόεδρος του Δικτύου του ΕΣΚΤ για τα Υποδείγματα Μικροπροσομοίωσης από ιδρύσεώς του. Μέσω αυτού του δικτύου ερευνητών από όλο το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, συνδέουμε νέα εργαλεία και μεθόδους με βασικά ζητήματα πολιτικής.

Fabienne Allegret-Maret



Ως Ανώτερη Επικεφαλής Ομάδας στο Τμήμα Διακυβέρνησης Πληροφοριών της Γενικής Διεύθυνσης Γραμματείας, προϊστάμαι της Βιβλιοθήκης της ΕΚΤ. Αναγνωρίζοντας ότι τόσο η κλίμακα όσο και η ταχύτητα των ροών πληροφοριών έχουν αυξηθεί κατακόρυφα, δρομολόγησα τον μετασχηματισμό της Βιβλιοθήκης για να βοηθήσω την ΕΚΤ να πληρηγηθεί σε ένα ολοένα και πιο σύνθετο περιβάλλον πληροφόρησης.

Σήμερα, ο ρόλος μου υπερβαίνει κατά πολύ την παροχή πρόσβασης σε βιβλία και βάσεις δεδομένων. Πιστεύω ότι η Βιβλιοθήκη αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι του γνωσιακού οικοσυστήματος της ΕΚΤ – έναν κρίσιμο πόρο που καθιστά δυνατή την ενδελεχή ανάλυση και την καινοτόμο σκέψη. Σε συνεργασία με την ομάδα μου, εξασφαλίζω και επιμελούμαι πόρους υψηλής ποιότητας, προσαρμοσμένους στις ανάγκες των οικονομολόγων, των εποπτών και άλλων εμπειρογνομόνων. Θεωρώ ότι η προσεκτική επιλογή είναι εξίσου σημαντική με την πρόσβαση, καθώς έτσι διασφαλίζεται ότι οι διαθέσιμες πληροφορίες δεν είναι μόνο άφθονες, αλλά και έγκυρες και συναφείς. Αν και το μεγαλύτερο μέρος των τεκμηρίων είναι πλέον ψηφιακό, εξακολουθούμε να προωθούμε την πρόσβαση σε έντυπες συλλογές, καθώς πιστεύουμε ότι η βαθιά συγκέντρωση και η κατανόηση του πλαισίου εξακολουθούν να αποτελούν ουσιαστικά συστατικά για την ορθή λήψη αποφάσεων.

Ο μετασχηματισμός οδήγησε επίσης σε νέα διαρρύθμιση των χώρων της βιβλιοθήκης μας, η οποία πλέον προσφέρει χώρους κατάλληλους για ανταλλαγή γνώσεων και ανάπτυξη καινοτομίας, παράλληλα με τους παραδοσιακούς χώρους για απερίσπαστη εργασία. Η βιβλιοθήκη έχει γίνει ένας κόμβος όπου οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ συναντώνται, ανταλλάσσουν ιδέες και διδάσκονται ο ένας από τον άλλο.

Καθώς η τεχνητή νοημοσύνη (TN) αναδιαμορφώνει τις κεντρικές τράπεζες, οι αρμοδιότητές μας έχουν διευρυνθεί περαιτέρω. Η ομάδα μου και εγώ διασφαλίζουμε ότι το αδειοδοτημένο περιεχόμενο χρησιμοποιείται υπεύθυνα σε εφαρμογές TN, επιτυγχάνοντας ισορροπία ανάμεσα στην καινοτομία και τις νομικές διασφαλίσεις. Οι υψηλής ποιότητας, αξιόπιστες πληροφορίες είναι ζωτικής σημασίας για τα συστήματα TN, ιδίως κατά την ανάλυση ειδήσεων, έτσι ώστε να διασφαλίζεται ότι τα παραγόμενα αποτελέσματα είναι ακριβή και αξιόπιστα.

Παράλληλα, αξιοποιώ την εμπειρία μου στην οργάνωση πληροφοριών για να στηρίξω και να ενισχύσω την ανάπτυξη ενός σημασιολογικού επιπέδου στην ΕΚΤ, το

οποίο θα διασυνδέει τις γνώσεις μεταξύ των συστημάτων, καθιστώντας τις πληροφορίες που αφορούν ειδικά την ΕΚΤ πιο ανιχνεύσιμες και αξιοποιήσιμες.

Η βιβλιοθηκονομία έχει εξελιχθεί και δεν εξαντλείται στην τακτοποίηση βιβλίων στα ράφια: Πλέον δραστηριοποιούμαι στο πλέγμα της διαχείρισης πληροφοριών μέσω ΤΝ, συνδέοντας τις ταχύτατα εξελισσόμενες καινοτομίες στην ΤΝ με τις εξειδικευμένες ανάγκες της κεντρικής τραπεζικής. Συνδυάζοντας την τεχνολογική εξέλιξη με την επιστημονική επιμέλεια και τη διακυβέρνηση, δίνω στην ΕΚΤ τη δυνατότητα να καινοτομεί με ευφυΐα και ακεραιότητα.

Steven Moons



Υπό την ιδιότητά μου ως Επικεφαλής του Προγράμματος ΤΝ της ΕΚΤ και μέλους του Γραφείου ΤΝ, έχω την ευθύνη του στρατηγικού μετασχηματισμού του οργανισμού στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης. Επιβλέπω τον σχεδιασμό και την υλοποίηση του Προγράμματος ΤΝ της ΕΚΤ και συντονίζω τόσο περιπτώσεις ενίσχυσης της παραγωγικότητας όσο και περιπτώσεις μετασχηματιστικής χρήσης της ΤΝ. Οι αρμοδιότητές μου περιλαμβάνουν τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με δεοντολογικά, νομικά και ρυθμιστικά πρότυπα, την καλλιέργεια εταιρικών σχέσεων με εσωτερικούς και εξωτερικούς φορείς και την προώθηση μιας κουλτούρας καινοτομίας που βασίζεται στην υπευθυνότητα, τη διαφάνεια και την ισχυρή διακυβέρνηση.

Προτού αναλάβω αυτόν τον ρόλο, ηγήθηκα διαφόρων πρωτοβουλιών ΤΝ και “SupTech” στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας. Πριν από την ένταξή μου στην ΕΚΤ το 2021, είχα εργαστεί επί σειρά ετών σε θέσεις παροχής υπηρεσιών πληροφορικής, ψηφιακού μετασχηματισμού και οργανωτικών μεταβολών στον ιδιωτικό και τον δημόσιο τομέα. Στη διάρκεια εκείνης της περιόδου εργάστηκα για τον εκσυγχρονισμό περιβαλλόντων πληροφορικής, την προώθηση πρωτοβουλιών υπολογιστικού νέφους και αρχιτεκτονικής και την ανάπτυξη σύνθετων προγραμμάτων με πολυσυλλεκτικές ομάδες από την Ευρώπη, τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ασία.

Για εμένα, αυτό που αξίζει περισσότερο στην ΕΚΤ είναι ο τρόπος με τον οποίο συνδυάζει διαφορετικές οπτικές από όλη την Ευρώπη. Το να συμβάλλω στο τεχνολογικό και ψηφιακό μέλλον του οργανισμού – ενισχύοντας τον ρόλο του ως αξιόπιστου ευρωπαϊκού θεσμικού οργάνου με το βλέμμα στραμμένο στο μέλλον – αποτελεί προνόμιο και σταθερή πηγή κινητοποίησης. Στο πλαίσιο του τρέχοντος ρόλου μου, εκτιμώ ιδιαίτερα τη συνεργασία μου με ένα τόσο ευρύ φάσμα υπηρεσιακών μονάδων, καθώς η ΤΝ αγγίζει σχεδόν κάθε πτυχή του οργανισμού. Η συνεργασία με αυτή την ποικιλόμορφη και αφοσιωμένη κοινότητα συναδέλφων αποτελεί για εμένα ανεξάντλητη πηγή έμπνευσης και ενεργητικότητας. Το ισχυρό πνεύμα συνεργασίας της ΕΚΤ και η ευκαιρία να συνεργάζομαι με ανθρώπους που επιθυμούν διακαώς να διακριθούν με το έργο τους είναι τα σημαντικότερα στοιχεία που εκτιμώ στην εργασία μου.

Εκτός εργασίας, βρίσκω ισορροπία όταν ασχολούμαι με υπαίθριες δραστηριότητες, ιδίως όταν κάνω πεζοπορία στα βουνά ή οδηγώ τη μοτοσικλέτα μου.

Βασίλης Παπαευθυμίου



Είμαι Επόπτης στην ομάδα Εποπτικών Τεχνολογιών (SupTech) του ΕΕΜ. Το έργο μου επικεντρώνεται στον σχεδιασμό και την ανάπτυξη καινοτόμων επιχειρηματικών εφαρμογών που ενδυναμώνουν τις αρχές τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ και ολόκληρης της ζώνης του ευρώ.

Κατά την τελευταία πενταετία στο SupTech, ειδικεύτηκα στην ανάπτυξη εφαρμογών τεχνητής νοημοσύνης (TN) και γενετικής TN. Ως υπεύθυνος προϊόντος, έχω ηγετικό ρόλο στην ανάπτυξη δύο εργαλείων. Το Athena είναι το πρώτο και πιο ολοκληρωμένο εργαλείο TN που διατίθεται σε ολόκληρο τον ΕΕΜ, το οποίο στηρίζει τις εποπτικές αρχές στον εντοπισμό σχετικών πληροφοριών μέσα από εκατομμύρια εποπτικά έγγραφα. Το Delphi είναι ένα φιλικό προς τον χρήστη εργαλείο ανάλυσης της διάθεσης ανάληψης κινδύνου στην αγορά που συνδυάζει δείκτες της χρηματοπιστωτικής αγοράς με βασικούς παράγοντες της αγοράς, όπως αυτοί εξαγονται καθημερινά από την ανάλυση ειδησεογραφικών άρθρων, και παρέχει στους επόπτες μια εικόνα των αναδυόμενων κινδύνων.

Το πάθος μου για την τεχνολογία συνάντησε τον ταχέως εξελισσόμενο τομέα της TN σε ένα ιδανικό περιβάλλον. Το SupTech διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην ενσωμάτωση λύσεων αιχμής στην ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία. Πρόκειται για ένα ιδανικό περιβάλλον όπου μπορώ να εφαρμόσω την εμπειρία που διαθέτω στην επιστήμη των υπολογιστών και των δεδομένων, απόρροια των σπουδών μου στη σχολή ηλεκτρολόγων μηχανικών και μηχανικών υπολογιστών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου, σε συνδυασμό με τις γνώσεις που απέκτησα στη διοίκηση επιχειρήσεων και τα οικονομικά μέσα από το μεταπτυχιακό μου στο ETH Zurich. Για έναν μηχανικό υπολογιστών, η ΕΚΤ προσφέρει μια μοναδική ευκαιρία να εργαστεί εκεί που συναντώνται η τεχνολογία και τα χρηματοοικονομικά, ένα σημείο όπου η καινοτομία υποστηρίζει άμεσα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την εποπτεία παγκοσμίου κύρους.

Αποτελεί πηγή έμπνευσης το να γνωρίζει κάποιος ότι η καθημερινή του εργασία για την ανάπτυξη καινοτόμων εργαλείων πληροφορικής συμβάλλει στην αποτελεσματικότερη και πιο κινδυνοκεντρική εποπτεία, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να είναι ασφαλέστερες προς όφελος των Ευρωπαίων πολιτών.

Στον ελεύθερο χρόνο μου, μου αρέσει να συναντώ φίλους και να περνάω χρόνο δίπλα στη θάλασσα κάτω από τον ελληνικό ήλιο.

Ετήσιοι Λογαριασμοί

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/annual-accounts/html/ecb.annualaccounts2025~ba3b593c99.el.html>

Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31.12.2025

<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/balance/html/ecb.eurosystembalancesheet2025~31f7e11ddc.el.html>

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2026

Ταχυδρομική διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.ecb.europa.eu

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς επιτρέπεται εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Για ειδική ορολογία βλ. το [Γλωσσάριο της ΕΚΤ](#) (διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

PDF ISBN 978-92-899-7663-3, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/8335600, QB-01-26-070-EL-N
HTML ISBN 978-92-899-7662-6, ISSN 1725-2857, doi:10.2866/3035550, QB-01-26-070-EL-Q